

再び思い出すべき 3つのリスク

アーバンシステム管理(株)

坂田和哉

2018年

目次

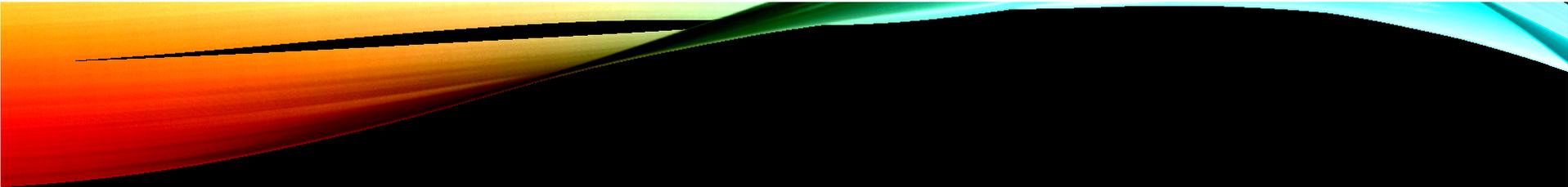
地震リスク

金融リスク

オリンピック後のリスク

覚えておくべき格言一つ

付録



地震リスク

1) 3.11

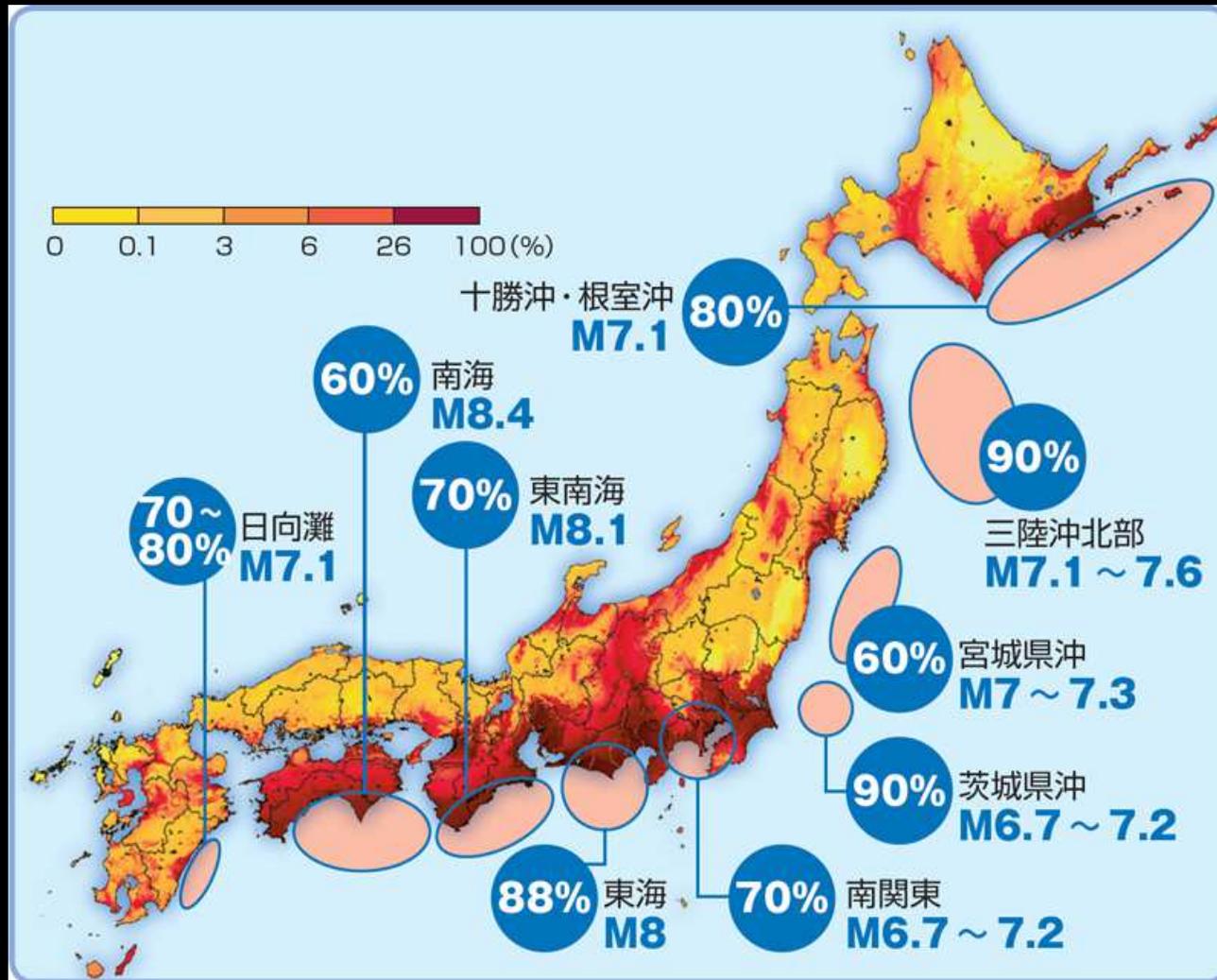
2011年3月11日に明治以降マグニチュードが最大となる地震が東北地方で発生し、首都圏にも甚大な被害をもたらした。

明治以降に発生した被害の大きな地震(規模(マグニチュード)の大きい順)

順位	名称	時期	死者	規模
1.	東北地方太平洋沖地震(東日本大震災)	2011年3月11日	22,010	9.0
2.	明治三陸地震	1896年6月15日	21,959	8.2
3.	昭和三陸地震	1933年3月3日	3,064	8.1
4.	濃尾地震	1891年10月28日	7,273	8.0
5.	昭和南海地震	1946年12月21日	1,443	8.0
6.	関東地震(関東大震災)	1923年9月1日	105,385	7.9
7.	兵庫県南部地震(阪神・淡路大震災)	1995年1月17日	6,437	7.3
8.	熊本地震(4/16)	2016年4月14日	267	7.3
9.	北丹後地震	1927年3月7日	2,912	7.3
10.	福井地震	1948年6月28日	3,769	7.1
11.	三河地震	1945年1月13日	1,961	6.8
12.	北海道胆振東部地震	2018年9月6日	41(10/5現)	6.7

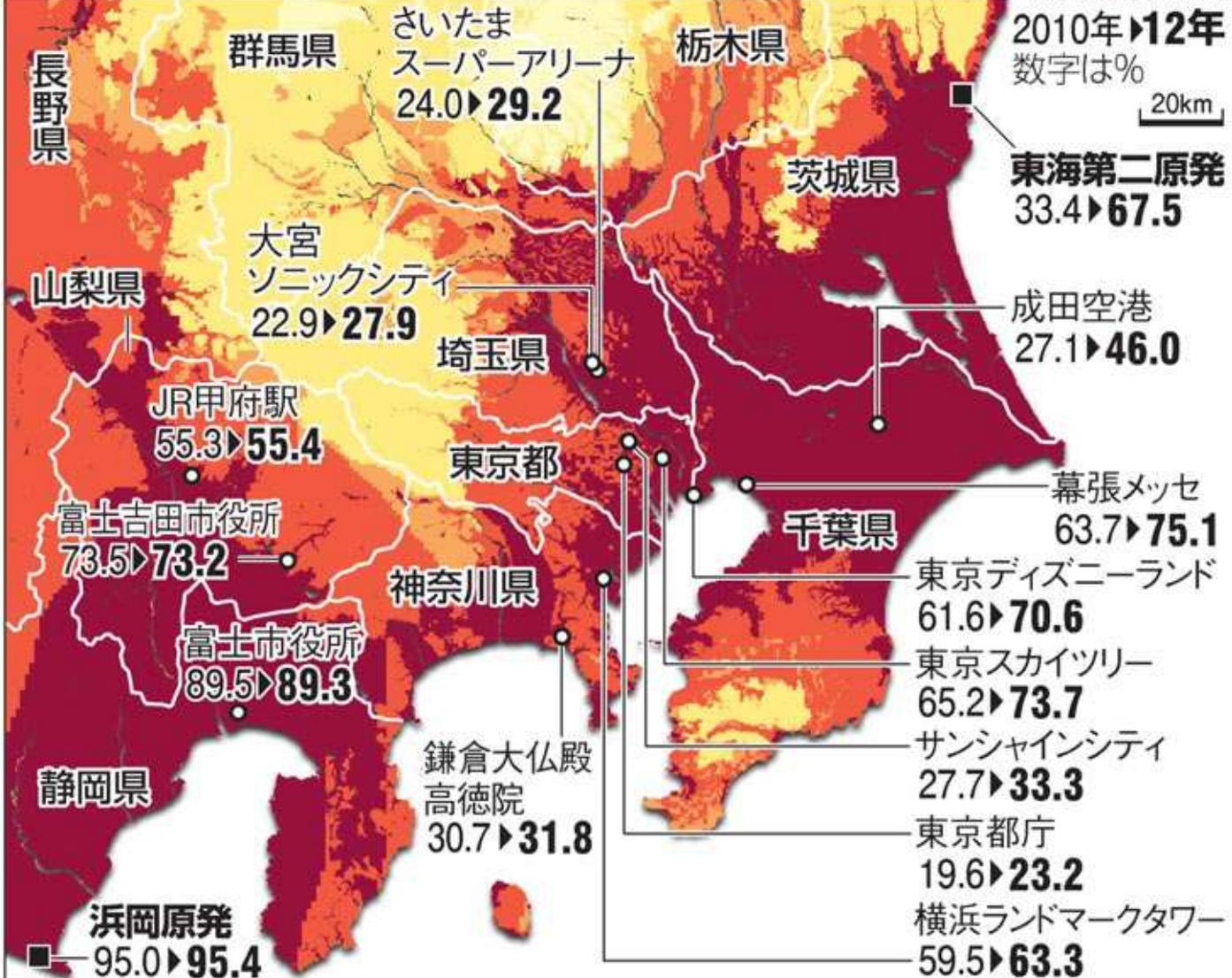
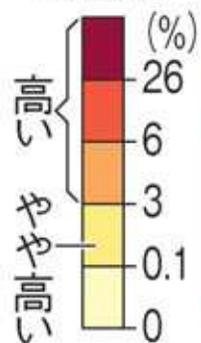
2) 地震は繰り返す

2040年頃までの地震予測



(出所: 2012年1月1日 内閣府)

地震動予測地図
2012年から30年間に震度6弱以上の揺れに見舞われる確率の分布。防災科学技術研究所の「地震ハザードステーション」の確率的地震動予測地図をもとに作製



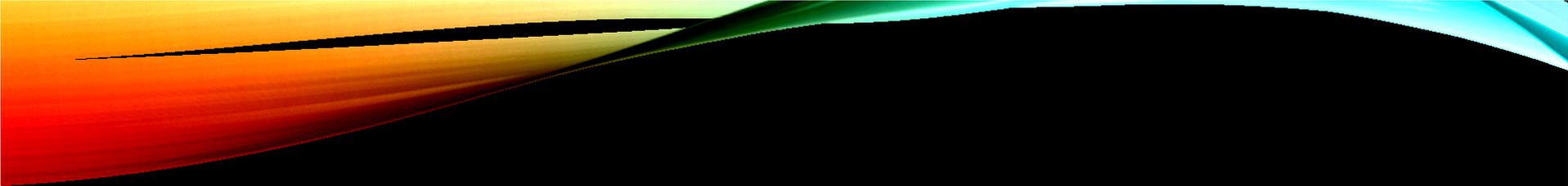
3) リスクヘッジ

長期運用を見据えた投資には

慎重に！ 慎重に！ 慎重に！！

将来、

地政学的リスクに対するヘッジに
失敗しないように気を付けましょう！！



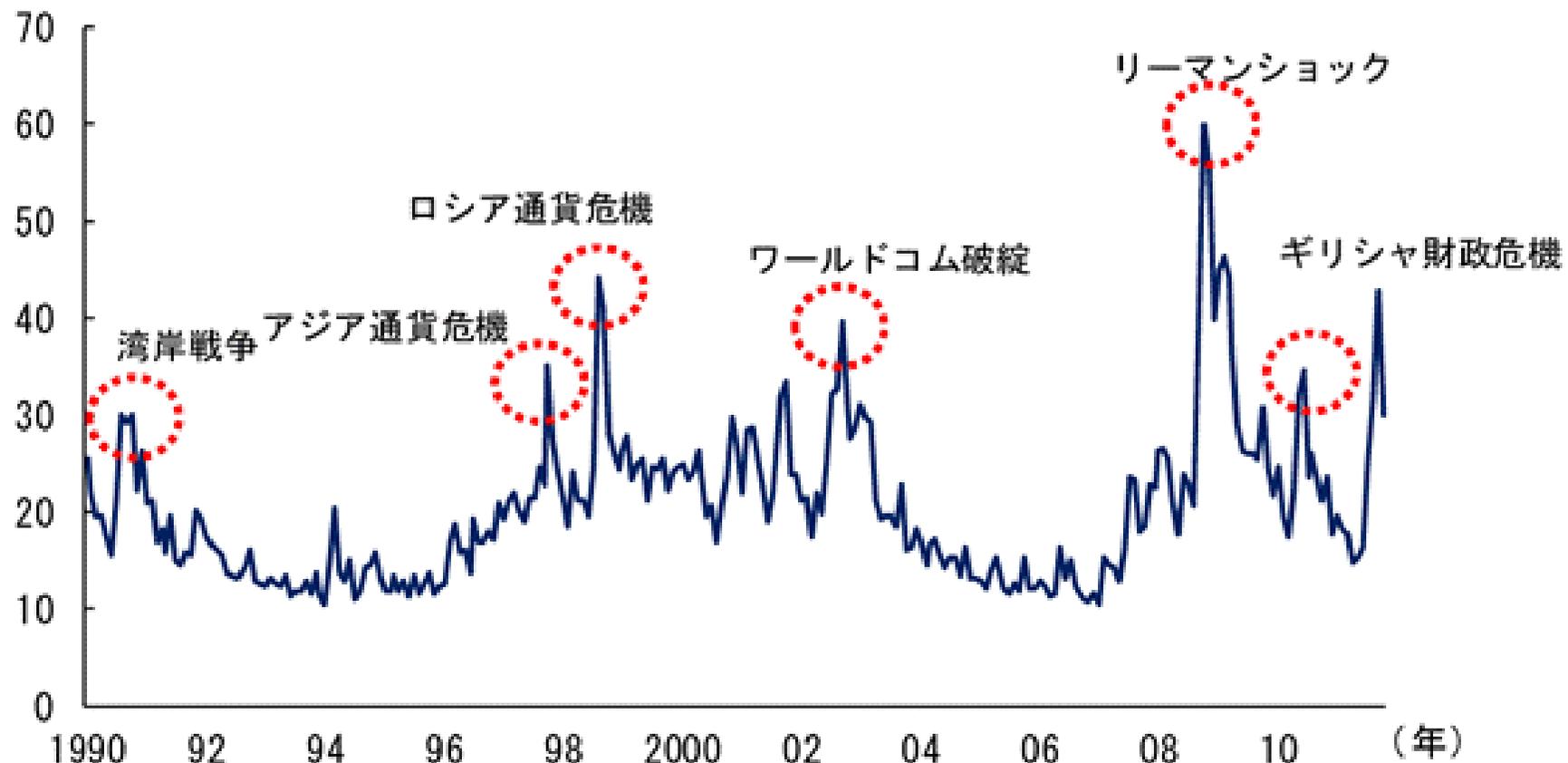
金融リスク

1) リーマンショック

2008年9月 リーマンブラザーズ経営破綻

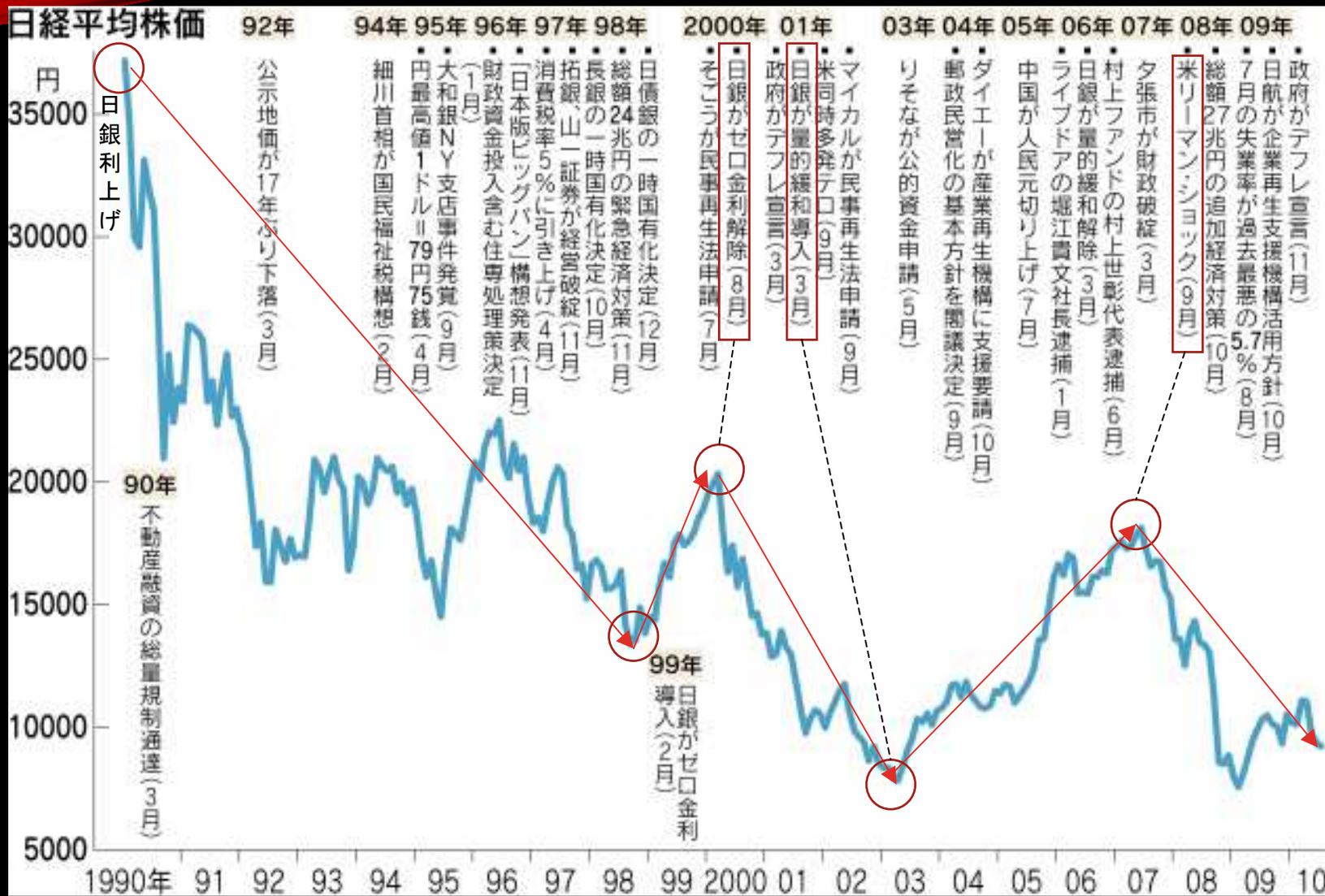


2) 金融危機は繰り返す



(備考) 1. ブルームバーグより作成。

2. S & P 500株価指数のオプション取引を基にボラティリティを算出したもの。
恐怖指数とも呼ばれ、指数が高いほど投資家が不安を抱いていることを示すとされる。



今後数年以内に予想される6つの金融危機

日銀ショック

(日銀の利上げ)

ドイツ銀行ショック

(資産評価損)

第三次オイルショック

(中東紛争)

チャイナショック

(経済戦争)

ビットコインショック

(仮想通貨の信用ショック)

北朝鮮ショック

(対外・対内紛争)

3) リスクヘッジ

長期運用を見据えた投資には

慎重に！ 慎重に！ 慎重に！！

将来、

信用リスクに対するヘッジに
失敗しないように気を付けましょう！！



オリンピック後のリスク

1) 第1回東京オリンピック の忘れてはならない教訓

- 日本の現在の巨額の借金は1964年に開催された東京オリンピックが始まり。
- 思い出しましょう。翌年の1965年には東京オリンピック向けの公共事業(オリンピック特需)がなくなり、景気減速が始まる。景気対策としての財政出動の為に戦後初の赤字国債が発行。現在の日本の1000兆円超えの借金は実は東京オリンピック後の景気対策が起点。
- オリンピックと開催後の国家の借金とは複雑に絡み合っている。
一例として、財政規模を無視したオリンピック関連の大規模なインフラ投資が財政破綻の一つの要因となったギリシャなどが挙げられる。



だからこそ、

オリンピック特需のための財政支出拡大が2020年以降の
イバラの道につながらない賢さを期待したい。

戦後初の赤字国債発行決定

昭和40(1965)年11月19日

赤字国債で2590億
規模1412億・形式増651億
第二次補正予算案きまる

千三百二十五億
追加

**特定内閣・政党内閣に反対の
公務員デモは違法**

今朝日新聞
夕刊
朝日新聞東京本社
〒100 東京都千代田区千代田
電話 313-1111
1965.11.19

三井物産
三菱物産
住友物産
丸善物産
日産物産
豊田物産
東洋物産
三井物産
三菱物産
住友物産
丸善物産
日産物産
豊田物産
東洋物産

項目	金額(億)
国債発行	2590
国債償還	1178
国債発行超過額	1412
形式増	651
実質増	761

40年度一般会計予算修正案
40年度財政関係諸項目追加

11月19日 朝日新聞

2) 歴史は繰り返す

2020年オリンピック開催後はどうなるのであろう？

- 歴史が示すように公共事業に依存した経済は公共事業縮小により不況を引き起こす可能性が高い。東京オリンピック開催以降の日本でも同様のことが起きる可能性は少なくない。
- さらに、オリンピック開催に向け構造改革的な痛みを伴う経済政策は先送りされる可能性も高く、そのツケが回ってくるのもオリンピック開催以降。
- 日本政府は2020年度までに基礎的財政収支(プライマリーバランス)黒字化を公約していたが、それも既に2027年度までに先送りされた。もし前回同様にオリンピック後の不況が起これば、さらに先送りになる可能性も大きい。



2020年以降にイバラの道になることも想定しておく賢さも必要！！

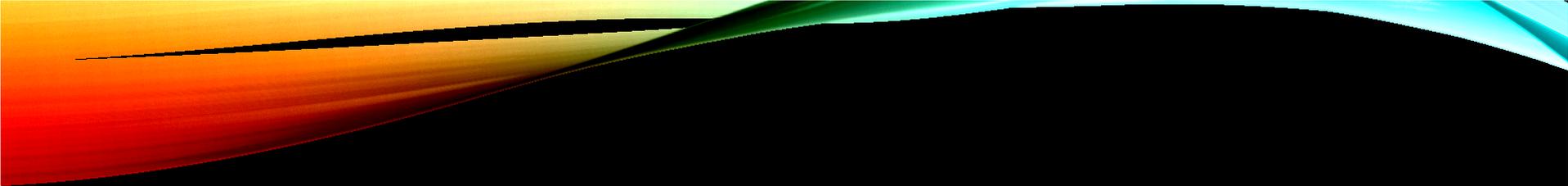
3) リスクヘッジ

長期運用を見据えた投資には

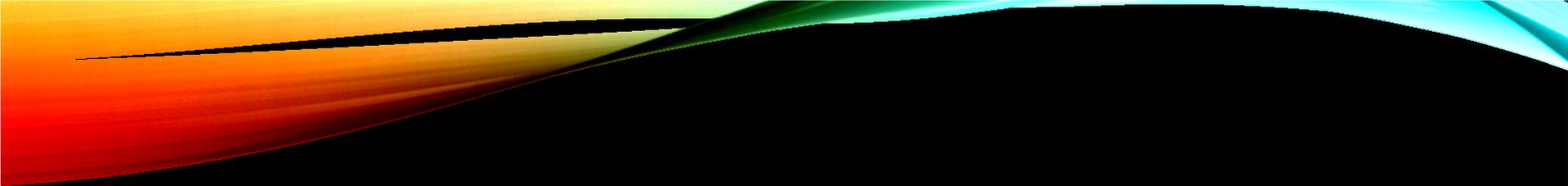
慎重に！ 慎重に！ 慎重に！！

将来、

インフレリスクに対するヘッジに
失敗しないように気を付けましょう！！



覚えておくべき格言一つ



「のど元過ぎれば熱さ忘れる」



付録

過去のオイルショックの予測可能性

(ニクソンショックからの予測可能性)

- 第一次オイルショックは第4次中東戦争(イスラエルとアラブ諸国との紛争)が原因。米国は第4次中東戦争前からイスラエル支援を強化。
- オイルショックにより世界的にインフレリスクが発生し不況に突入(スタグフレーション)
- オイルショックの2年前に米国は、第二次世界大戦後の世界の基軸通貨を制度的に米ドルにすることを決めたブレトンウッズ体制(固定相場制)を終焉し変動相場制へ移行(ニクソンショック)、結果的に世界全体のインフレリスク負担をヘッジしていた。
- 米国の外交姿勢(イスラエル支援強化)と金融政策(変動相場制への移行)からオイルショックの可能性を予測することは不可能ではなかった。

将来のオイルショック予測シナリオ(仮説)

(米国はイスラエル問題/北朝鮮問題への外交姿勢を転換、
金融政策は利上げ)

オイルショックを逆利用した米国の競争戦略予想

- 米国がパレスチナ問題、イラン問題への外交姿勢を更に強硬へ。
- また、米国はパレスチナ問題、イラン問題と絡め北朝鮮への外交姿勢を融和的に転換することが想定される。パレスチナ問題の強硬姿勢は、間接的にイランへの強硬姿勢を意味する為、海外(特に北朝鮮)からイランへの核技術移転を阻止する必要がある。米国は北朝鮮への外交姿勢を融和的に転換することにより、イランへの核技術移転を阻止する意図があると考えられる。
- 米国のパレスチナ・イラン問題への強硬姿勢から中東紛争に発展しオイルショック発生。
- 世界的なスタグフレーションにより主要国の経済競争力は低下(後述する通り、米国は事前のスタグフレーション対策により相対的に経済競争力は上昇)。
- オイルショックは副産物として途上国の原発拡大を促進する(エネルギー世界戦略上、米国の競争優位性の確保にメリットあり。2017年のプレゼン資料参照)。
- 北朝鮮への外交姿勢の融和的転換の副産物は北朝鮮ウラン鉱石採掘利権確保への米国の介入可能性を高める(エネルギー世界戦略上、米国の競争優位性の確保にメリットあり。2017年のプレゼン資料参照)。

米国のスタグフレーション対策

(スタグフレーション時には景気底上げとインフレ抑制を同時に行う必要がある為、事前に相当用意周到に準備しておかないと対策は困難である。)

景気底上げ対策

- 景気底上げ対策は短期金利の低下により実現(消費資金の流動性増)。効果を最大化する為には事前に短期金利水準を十分に上昇させておく必要がある。
- 景気底上げの為の短期金利低下はFRBが制度的に利下げすることで実現。
- 利下げ効果を最大化する為にはFRBは事前に利上げを実行しておくことで金利水準を十分に上昇させておく必要がある(既に始めている)。

インフレ抑制対策

- インフレ抑制は長期金利の上昇により実現(期待インフレ率の低下)。しかし長期金利は事前に適正水準(順イールド)よりも過剰に下げておいた状態(逆イールド)から適正水準に戻す形で上昇させなければ景気底上げに過剰にマイナスとなる。適正水準より過剰に低い状態からスタートし適正水準へ向けて上昇に転換することで景気へのマイナス効果を軽減することが可能となる。
- 長期金利上昇はリパトリエーションを利用し市場原理で実現。
- リパトリエーションで長期金利を上昇させる為には、リパトリエーション前に海外資金で米国長期国債を購入させておく必要がある。これは、EUの金融リスクや地政学的リスクを高めることで可能性が高まる。FRBが利上げすることでEU金融機関のドル調達コストは上昇しEUの金融リスクは上昇。また、ブレクジットやシリア難民問題によるEU分裂危機などによりEUの地政学的リスクは高まり、ユーロ債の信用力低下から米国長期国債の相対的安全資産レベルが上昇する。これにより米国は長期金利を事前に低い状態にすることを実現できる。結果として長短金利差の逆イールドが発生。

結果の推移

- FRBの利上げ(既に始まっている) → 短期金利上昇、長期金利上昇せず(長短金利差の逆イールド) → オイルショック(スタグフレーション) → FRB利下げ、リパトリエーション → 短期金利低下(景気底上げ)、長期金利上昇(インフレ抑制) → 米国の相対的競争力上昇

金融ショックが起きるなら、その前に予想される変化 (米国が相対的に競争優位になるための準備)

- 米国のパレスチナ・イランへの強硬姿勢、北朝鮮に対する融和姿勢。
- FRBは短期金利の利上げを行い、長短金利差の逆イールドが起きる。