

## 第 433 回: Top Risks 2018

毎年年初に発表され、世界中が注目する政治コンサル会社「ユーラシア・グループ」のランキングで、遂に中国がトップに躍り出た。

2016 年の中国は「The China Footprint(=中国の存在感)」で世界 3 位、2017 年は「China Overreacts(=中国の過剰反応)」で第 2 位、そして 2018 年は「China Loves a Vacuum(=権力の間隙を突く中国)」で堂々の世界首位に躍り出た。

でも中国が「(≧▽≦)ノワイ、もとい万歳三唱するのは早計だ。

これ世界中が尊敬する国の序列でも、各国の成長予測のランキングでもなく、イアン・ブレマー氏率いるユーラシア・グループが毎年公表している世界の「Top Risks」のランキングである。

今年のランキングで中国に続く政治リスク地帯／地域は、②世界各地で突発的に発生しかねない事変、③世界的テクノロジー冷戦、④メキシコ、⑤米国—イラン関係、⑥官僚組織の衰退、⑦保護主義、⑧英国、⑨南アジアのアイデンティティ政治、⑩アフリカの安全保障となっている。

「中国の過剰反応」がリスクファクターと判定された昨年の中国は、5 年に一度の共産党大会の開催年に当り、中国の国益に対する諸外国からの挑戦／挑発に対し、習近平政権が過敏に反応して政治経済面で混乱が発生する可能性が注目された。

たしかに中国の周辺部では国境線をめぐる紛争は相変わらず続いたものの、中国はそれなりに冷静に対応し、結果的に習近平政権は党大会を無事に終えて、権力基盤の更なる強化に成功した。

年が明けて「Top Risks 2018」による世界最大の政治リスクは「China loves a vacuum」となった。

さてその理由だが、中国はバキュームを愛する？

ブレマー氏の英文は哲学的、比喩的な表現が多く、トランプさんの英語より遥かに読み難い。

たとえば総論の中でブレマー氏は、こう述べている。(下線部がリスクに関するブレマー氏コメント)

「世界経済は各国の株高が示すように悪くはないが、政治的には世界の安定性が揺らぎつつあり、『地政学的リセッション』に入りつつある。

特にトランプ大統領の当選以来、世界は先進国のリーダーシップが低下する『G-ゼロ』の時代を迎え、世界政治は Hobbesian state となりつつある」。

Hobbesian とは 17 世紀のイギリスの哲学者トマス・ホブズを指す形容詞だそうで、想像するにホブズがリバイアサンのなかで、人間の自然状態を「万人の万人に対する闘争」であると喝破したことを踏まえ、世界全土に蔓延する混沌とした政治状況を、ブレマー氏はこう表現した・・・とボクは想像する。

ブレマー氏によると、これまで中国の指導者は韜晦の術を用い、国際社会の中で爪を研ぎつつ、才能を覆い隠し、時が来るのを待つ戦術であったが、習主席は昨年党大会で初めて「これからは中国が国際社会でリーダーシップを発揮する」と宣言した。

この習近平宣言は、かつて旧ソ連のゴルバチョフがソビエト連邦の解散を宣言して以来の、注目すべき

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

地政学的事件だと、ブレマー氏は理解している。

米国に孤立主義、保護主義を身上とするトランプ大統領が登場し、米国の国際社会に対するプレゼンスが不確実になるなか、二期目に突入り、政権運営に自信をつけた習政権が今後朝鮮半島や、「一带一路」経済圏で、周辺国へインフラ投資などの経済攻勢を強め、vacuum、即ち権力の空白を埋めるよう動き出し、その結果周辺諸国と摩擦を生む可能性がある。

産業分野でも、これまで米国が牽引してきた先端技術や AI 分野等で中国の技術力が高まり米国との軋轢がより鮮明となろう。

以上が中国が世界で最もリスクの高い国と認定された要旨だが、ユーラシア・グループのリスクが発表された途端、投資家が中国市場から蜘蛛の子を散らすように逃げ始めているかといえば、そんなことはない。

そもそも中国が Top Risks の筆頭に挙げられたのは、強さ、就中経済パワーの証明であり、強大な経済力を有するがゆえに、中国の対外戦略が軍事的拡張と表裏一体のヘゲモニーだと見做す国が警戒し始めたのは当然のことである。

そもそも投資≒リスクであり、従って資産はリスクフリーの分野で運用しようと考えても、そうはいかない。

全ての経済行為にリスクはつきものであり、預貯金にだって「目減り」という大きなリスクがある。

恒例の Top Risks はあくまで今年限定の短期リスクであり、米国や中国の中長期的盛衰や安定性の評価ではなく、投資家にとって国際分散投資の entrance や exit のタイミングを計る重要な尺度の一つであるが、あまり一喜一憂せず、年毎のランクの移り変わりに注意しておけば良いだろう。

個人的には Top Risks から中国のランキングが低下し始めたときに要注意ではないかと思う。

さて今年リスクの中でチャイナリスクにも、第 3 位の「世界的テクノロジー冷戦」にも登場している、技術の先端分野での「米中冷戦」だが、民間企業が牽引する米国モデルと、国家や国営企業が主導する中国型ソブリンモデルのどちらが勝つだろうか。

中国には勢いがあるが、イノベーションには移動、就職、研究等さまざまな「自由」が不可欠だ。

加えて成長は一つの尺度だが、安定性や持続可能性にも同じような価値が置かれるべきだろう。

開発独裁型の現行の政治システムの下で、中国のイノベーション戦略は成功するだろうか。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

平成30年1月10日

## 筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱 UFJ 信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号

日本証券業協会 加入

本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040

## ご投資にあたっての注意事項

### 手数料等およびリスクについて

#### ① 株式の手数料等およびリスクについて

- ・ 国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2420% (税込み)、最低 3,240 円 (税込み) (売却約定代金が 3,240 円未満の場合、約定代金相当額) の手数料をいただきます。国内株式を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。
- ・ 外国株式等の売買取引には、売買金額 (現地における約定代金) に現地委託手数料と税金等を買の場合には加え、売りの場合には差し引いた額) に対して最大 0.8640% (税込み) の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。外国株式は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ② 債券の手数料等およびリスクについて

- ・ 非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスク及び為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

#### ③ 投資信託の手数料等およびリスクについて

- ・ 投資信託のお取引にあたっては、申込 (一部の投資信託は換金) 手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価格が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ④ 株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

- ・ 株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0864% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。
- ・ 株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.320% (税込み)、最低 2,700 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

3/3

