

## KAMIYAMA Reports vol. 31

# 2016年の地政学リスク

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



- ユーラシア・グループが2016年のトップ・リスクを発表
- 年初から北朝鮮の「水爆実験」
- 景気回復の自信が強まるのが早いかがカギ

## ユーラシア・グループが2016年のトップ・リスクを発表

日興アセットマネジメントと提携するユーラシア・グループ(イアン・ブレマー代表)が発表した、2016年の地政学上のトップ・リスクについて、以下にまとめた。(原文:<http://www.eurasiagroup.net/pages/top-risks-2016>)

### 2016年のトップ・リスク

- 1 同盟の空洞化
- 2 閉ざされた欧州
- 3 中国の存在感
- 4 ISISとその「支援者たち」
- 5 サウジアラビア
- 6 IT技術者たちの台頭
- 7 予想不可能なリーダーたち
- 8 ブラジル
- 9 選挙の少なさ
- 10 トルコ

出所:ユーラシア・グループ

欧州が二つの面から注目されている。一つは米国と西欧の第二次大戦後から続く同盟関係の変化だ。NATO(北大西洋条約機構)、国連、ブレトンウッズ体制、IMF(国際通貨基金)などの枠組みが弱体化した結果、英国と中国(AIIB(アジアインフラ投資銀行)参加など)、フランスとロシア(テロ対策の空爆など)、ドイツとトルコ(難民問題とEU(欧州連合)参加など)など、以前では考えにくかった国同士の関係が強化されている。

もうひとつは、欧州が閉鎖的になりかねないというリスクだ。大量の移民・難民が欧州の人口を目に見えて増加させる勢いである一方、受け入れる社会の懸念が極右勢力の政治的台頭を促す傾向にある。2017年初頭のフランス、ドイツの選挙を前に、政治のリーダーシップが弱体化しやすくなっている。

上記は中東の不安定が背景にあり、ISIS(過激派組織IS、イスラミック・ステート)やサウジアラビアのリスクと関係している。逆にいえば、アジアの地政学は欧州・中東に比べてリスクが低いと位置付けることができる。中国の存在感は大きくなっているが、中国のみならず日本、インドなど周辺的主要国も強いリーダーに率いられており、南シナ海の問題が軍事的対立としては限定的なものにとどまるとみている。

## 年初から北朝鮮の「水爆実験」

年初から中国の経済指標の悪化などで世界的に株式市場が下落した中で、1月6日の北朝鮮における「水爆実験」の報道は、センチメント(投資家心理)をさらに冷やした。北朝鮮の核実験はすでに3回行なわれており、いずれの場合も、実験から7日後の株価指数は下落につながっておらず、予告の有無など事情が異なるとはいえ、それほど経済のファンダメンタルズ(基礎的条件)に影響してきたとは考えにくい。

## 北朝鮮に関する主な地政学的出来事と株価指数のリターン

日付	北朝鮮の行動内容	日経平均株価のリターン	
		7日後	30日後
2005/2/10	北朝鮮外務省「核兵器製造」の声明発表	0.3%	2.6%
2006/7/5	日本海に向けて7発の弾道ミサイル発射	-1.8%	-0.2%
2006/10/9	地下核実験実施発表(第1回)	1.3%	-1.6%
2009/4/5	わが国上空を越えるミサイルを発射	0.8%	6.0%
2009/5/25	地下核実験実施発表(第2回)	3.5%	2.6%
2009/7/4	日本海に向けて7発の弾道ミサイル発射	-6.5%	6.9%
2010/3/26	魚雷攻撃によって韓国哨戒艦「天安」が沈没	2.6%	1.5%
2010/11/23	韓国延坪島を砲撃	-0.9%	2.5%
2012/4/13	「人工衛星」と称するミサイル発射	-0.8%	-6.9%
2012/12/12	「人工衛星」と称するミサイル発射	6.0%	12.7%
2013/2/12	地下核実験実施発表(第3回)	0.0%	8.9%
2013/4/2	稼働停止していた黒鉛減速炉の再稼働表明	9.9%	14.1%
2014/3/3	弾道ミサイル2発発射	3.2%	2.0%
2014/3/26	弾道ミサイル2発発射	3.2%	-0.3%
2014/6/29	弾道ミサイル2発発射	1.4%	3.0%
2014/7/9	弾道ミサイル2発発射	0.5%	-3.4%
2014/7/13	弾道ミサイル2発発射	0.3%	-0.9%
2014/7/26	弾道ミサイル1発発射	-0.4%	0.5%
2014/10/2	ミサイル発射台拡張工事ほぼ完了の報道	-1.2%	7.7%
2015/3/2	弾道ミサイル2発発射	-0.2%	1.1%
2015/5/20	核弾頭小型化成功と発表	1.4%	-0.1%
2015/7/22	長距離弾発射台(67m)の大型化完了	-1.4%	-5.6%
2016/1/6	「水爆実験」成功と発表	-	-
	平均	1.0%	2.4%
	マイナスのみの平均	-1.6%	-2.4%
	マイナスの回数	8	8
	マイナスの比率	36.4%	36.4%

※該当日休場日の場合は、翌営業日の株価指数でリターンを計算  
(防衛省などの信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成)

## 景気回復の自信が強まるのが早いかがカギ

結局、経済活動に影響を与えるような出来事があれば、地政学的出来事が株価指数を大幅、かつ長期的に引き下げる可能性はあるが、これまで、アジアの地政学的出来事がすぐに経済情勢を悪化させると懸念されたことは多くない。リスクとして、ペルシャ湾をはさむイランとサウジアラビアが軍事的な衝突を引き起こし、ホルムズ海峡の封鎖や原油積み出しが困難になるといった事態がないとは言えない。しかし、そのような重大な事態が起きたとしても、米国のシェールガス等の生産量増加や輸出解禁などで、70年代のオイルショックが再来するような状況にはならないと思われる。

多くの場合、地政学的出来事は、株式市場のセンチメントの重しとなる。経済指標などが市場に自信を持たせている場合は、センチメントの悪化が短期間で終息する傾向にある。また、ファンダメンタルズに安心感があるので、地政学的出来事を背景とした市場の変動幅は相対的に小さくなる。しかし、2016年の前半において、世界の景気指標は米国の雇用などが堅調に推移したとしても、日欧の輸出・生産の伸びや中国の景気などに好影響を与えるかどうかは、まだ不確かだ。景気指標が不安定な間は、些細な出来事(あるいは景気指標の下振れ)でも、センチメントの悪化に悩むこともありそうだ。

PDF ファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。  
また、facebook やツイッターで発行をお知らせいたします。

<http://www.nikkoam.com/products/column/kamiyama-reports>

facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter [https://twitter.com/NikkoAM\\_official](https://twitter.com/NikkoAM_official)

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境などについてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。