

## ロシアの復権に要注意 ～トルコに接近し、唯一の脅威・中国を封じ込める～

イギリスのEU離脱が決定した後、ロシアの外交が大きな成果を上げている。それとは対照的に21世紀初頭に隆盛を誇っていたアメリカやユーロ圏の元気のなさは一体何なのだろうか？ 経済的にも政治的にも凋落の一途であるアメリカとユーロ圏のキリスト教徒の文明社会は崩壊の危機にさらされており、その間隙を突く形でロシアが、その座に居座ろうと画策しているのだ。

### ロシアがトルコクーデター封じ？

トルコは2013年頃から、シリアのアサド政権と対峙する反政府軍を支援してきた。しかしその後、ロシアがアサド政権を支援してからは形勢が逆転し、アサド政権は延命している。そして昨年11月シリアとトルコ国境付近で、トルコ軍がロシア機を撃墜してしまった。ロシアとトルコの関係は悪化したものの、16年6月になってトルコのエルドアン大統領が、ロシアのプーチン大統領に謝罪の電話を入れている。

トルコは国内にクルド人の独立問題を抱えている。シリア国内にはクルド人が数百万人居住しているため、シリアが流動化すると、シリア国内でクルド人の独立機運が高まり、トルコ国内のクルド人と呼応する可能性があった。エルドアン大統領の立場では、当初はシリアの反政府軍を支援していたものの、政権が安定するのであれば、どちらを支援しても良かった。つまりトルコとしては、シリアの流動化が回避できてクルド人を封じ込めることができればアサド政権でも反政府軍でもどちらでも良いのだ。

シリアは今、ロシアがアサド政権を支援して政権基盤が固まってきているところだから、エルドアン大統領が謝罪の電話を入れて、ロシアと関係回復といった行動を取ることは理に合っている。

もう一つ、不審な出来事がある。7月15日にトルコ内で発生したクーデター未遂である。クーデター派は万全を期して準備を進めていたはずだが、実際にはクーデターはわずか半日程度で終息した。いったいなぜなのか？ 一説によるとトルコ領内のクーデターの様子をロシアが察知し、エルドアン政権に周知させていた可能性があるというのだ。

根拠はある。クーデターを察知するには、高度なレーダー施設が必要と考えられるが、近隣諸国でそのような高度技術を備える国家は存在しない。唯一、シリアに駐留しているロシアだけが技術を有すると考えられている。クーデター鎮圧後の8月9日にエルドアン大統領とプーチン大統領が直接会談を行い、ロシアが規制していたロシア人によるトルコ国内への旅行を解禁した。トルコにとってはドル箱のロシア人旅行者の受け入れ再開は、喜ばしいことであった。またトルコを經由したユーロ圏向けのガスパイプラインの施設も決めた。ロシアはウクライナ侵略問題により欧米諸国から経済制裁に遭っている最中で、トルコを自軍に取り込むことは非常に重要である。

トルコは、イスラム教の40以上の宗派が集中する重要な国家である。国内でイスラム国(IS)のテロ事件が頻発しているロシアもイスラム諸国との連携は非常に重要であるのだ。ここにトルコとロシアの両国の思惑は完全に一致する。

### 米中両方が敵国

そしてロシアが考えているのは、ユーロ圏に関しては、イギリスがEU離脱を決定し、今後もEU内から離脱を決める国家が出てくるかもしれない。あるいはユーロ圏を離れないまでも、今

後は内紛が深刻化することは間違いない。ユーロ圏は移民・難民の受け入れ問題で紛糾し、国家間のみならずユーロ各国でも右派政党が大いに存在感を示すようになった。

フランスやオランダはもちろんのこと、最近ではドイツでもメルケル首相の支持率が急落しており、難民対策に対する国民の不満が大きくなっている。ドイツでは政権与党内で公共の場でイスラム教徒の女性が着用するブルカの着用を禁止する動きがある。そしてフランス各地のビーチでも進むブルキニという顔だけが露出した水着の着用を禁止する政策が推し進められようとしている。これは今年に入っていくつかの州選挙で大躍進してる極右政党「ドイツのための選択肢 (AfD)」に脅威を感じているからだ。ロシアにとってユーロ圏は怖い存在ではなくなった。

アメリカなど論外である。オバマ政権は、「中東の春」を自ら演出し、親米アラブ諸国であったチュニジアやエジプトを自ら叩き潰して、「同胞」を葬り去った。中央アジアでは米軍の軍備縮小によってアメリカのプレゼンスは一気に低下。そして南シナ海や東シナ海では、アメリカの対中弱腰外交がアセアン諸国からの信頼を完全に消し去ってしまった。

そうなるロシアにとっての「脅威」は中国だけである。ロシアの対中政策は非常に滑稽なものである。対ユーロ圏、アメリカ、日本では、中国と足並みを揃える。これは共通の利害があるからだ。例えば日本と北方領土問題を抱えるロシアは、尖閣諸島に執着心を燃やす中国に有利な発言をすることが多い。しかし一方で、ロシア東方のシベリアでは、中国と国境を接する地域が広く、中国人がロシア領内に「侵入」し、中国領土ともみられるぐらいにロシア領内への中国人の進出が目立つ。ロシアがこれを面白く思っているはずはない。放置しておくとうイグルやチベット同様に、いつのまにか中国領内に組み入れられてしまうのは間違いない。中国が領土拡大の際に歴史上、繰り返し行ってきた常套手段である。隣国であるロシアは中国の経済的、政治的強大化を最も恐れている。その中国の台頭をある程度セーブする方法はないのだろうか？

## ロシアはトルコと共闘

それがトルコとの共闘である。なぜか？ 中国国内のウイグル自治区は、イスラム教徒で占めている。そのイスラム教徒を弾圧する中国政府は、アラブ全体、イスラム全体の敵なのである。ロシアはこれを是非とも使いたい。トルコは国境を接するイランを通じて、さらにイランと国境を接する中央アジアのトルクメニスタン、ウズベキスタン、カザフスタンといった「中央アジアイスラム3兄弟」にもイスラム過激派を中国のウイグル自治区に送り込んでいる。

先頃、アメリカのニューアメリカ財団が発表したIS参加者の中の300人がウイグル自治区の出身者であった。彼らは、トルコや中東のイスラム諸国で訓練を受けて、ウイグル自治区に帰還していることが明らかになっている。今後もこの数は増加の一途である。中国政府（中国軍部の暴走だろうけど）としては、南シナ海や東シナ海の世界海戦を想定するよりも、カザフスタンとウイグル自治区、ひいてはウイグル自治区と中国本土といった陸上戦を想定しておいた方が現実的なのかもしれない。

トルコを筆頭とした中東のイスラム諸国はもとより、中央アジア諸国や国内のチベット自治区との紛争に準備が不可欠となっている。ロシアは戦略的にそれに乗りたい。ユーロ圏、アメリカ、中国を封じ込めることができる。ロシアが世界の覇権を狙っているとは到底思えないが、誰にも邪魔されずに内政を行いたいと考えていることは間違いない。今、ロシアの動きから目を離すことはできない。

**Q. 米FRBは何度も利上げを示唆していますが、実現しますか？**

A. 恐らく利上げを示唆することによってマーケットの反応を見ているのでしょう。景気自体は決してよくないのですが、利上げを示唆することによってバブル化しないように株価、債券価格を抑制する効果があります。また株価や債券価格が大きく下げることがないようでしたら、実際に利上げすることも可能になるでしょう。

**Q. 日本政府は28兆円の経済効果はどの程度なのでしょう？**

A. 実際には「真水の部分」は4兆円程度しかないと見られています。そして景気対策と称する中にもリニア中央新幹線の名古屋から大阪までの延伸も含まれています。当初予定の2045年から最大8年間前倒しで開通を目指している話ですので、着工まではかなりの猶予があります。

**Q. 為替は100円をキープしましたね？**

A. 米利上げがそれほど遠くない将来に実現するとの見方からですが、実際にはどうなるのか予測できません。日銀の量的緩和拡大の話が出てくれば更に円安を目指す展開になるのかもしれませんが。ただしFRBは米ドル高を嫌っている傾向がありますので、両方が短期間で実現することは好まないはずで。

## NEWS

**イスラエル企業を4400億円で買収**

ICGヨーロッパの代表、ヨハブ・リウィットの友人のオンラインゲーム会社が、中国のコンソールゲームに44億ドルで買収された。最高経営責任者のロバート・アントコル氏は、2010年にオンラインカジノゲームの会社Playtika(プレイティカ)を、これもヨハブの友人であるウリ・シャハ氏と設立した。しかし数年前にウリ・シャハ氏は3000万米ドル程度(推定)で株式を売却、悠々自適の生活を送っているが、わずか数年で44億ドルの価値になった。

欧米の経済紙では、8月1日付けで大きく取り上げられた。Playtika社は、190か国で600万以上の日々のアクティブユーザーを持つ。わずか6年で世界企業にのし上がり、買い手の中国コンソールゲームにはジャック・マー氏率いるアリババや、中国の国有企業が名を連ねている。ヨハブは「44億ドルは非常に安い買い物。中国市場の10億人のネットユーザーを考えると、1年でコストはペイするのではないか」と言う。

イスラエルは、国内市場が小さいだけにユーロ圏、アメリカ、アジアに顧客を有するケースが多い。今回のケースもイスラエルの洗練されたハイテク技術を、上手に商業ベースに乗せることが出来た大成功例である。また中国は最近、イスラエルとの連携を深めて積極的にイスラエルのベンチャー企業を買収して、国内市場に取り入れている。

ちなみにヨハブ、私(沢井)が別会社で運営している、バイナリ・オプションのWebitraderでは、もう1社、イスラエルのネット企業が加わっているが、このネット会社の代表のニムロッド・ロザリス氏が前述のPlaytika社のロバート・アントコル氏と無二の親友で、家族ぐるみで毎年、海外旅行を楽しむ仲である。

イスラエルは人口800万人少々で、ネット関連企業やハイテク関連企業のコミュニティが非常に狭いということを象徴している。(ICGアジア 沢井智裕)

**中国本土の資産運用事情**

中国の個人、法人、金融機関が保有する金融商品の残高が、今年の6月末時点で26兆3000億人

民元（約3兆9000億ドル）に達した。今年に入って6か月の時点で昨年末比11.8%の急増となった。格付け会社のムーディーズは約50兆元と見積もっているが、それぐらい金融商品に対するニーズが強い。金融商品の投資の内訳は、全体の40%程度が債券投資で、17.7%が現金保有か銀行預金である。

そして16.5%は、通常の金融商品ではなくて、ローン債権を保有したりしている。中国の金融当局は、2014年に金融商品販売の規制強化に踏み切った。金融商品を介して資金が高リスクで信用力の乏しい借り手に渡ったり、資本増強を逃れるために法人が利用していたこともある。それにも関わらず、金融商品の大量販売によって、その48%が個人投資家、29%が機関投資家、7%がプライベートバンキングを利用した富裕層となっている。

また金額にして4兆元が銀行間で金融商品の持ち合いを行っている。昨年末時点の3兆元から大きく増加した。中国企業の債務残高はGDP比171%に達し、欧米企業の水準の2倍を超える。米モルガン・スタンレーによると、08年の金融危機以前、中国はGDPを1ドル増やすのに1ドルの借り入れが必要だったが、現在は6ドルを要する状態だという。個人だけでなく法人にも資産におけるリスク商品への投資の割合が大きくなっている。中国の個人、法人、金融機関のリスクは今も確実に大きくなっている。（ICGアジア アニーウォン）

## ヘッジファンドも資産運用ロボットを登用

インターネット業者を介すれば、海外送金手数料も10分の1、現金決済をクレジット決済に代替してくれるペイメント業者がいたり、これらの業者は、無免許で行っているところが多い。というのもネット上の取引であることから、取り締まるのが難しい。それでも急拡大を続けている。これらの業者も含めて、あらゆる金融テクノロジーの革新を、フィナンシャル・テクノロジー（フィンテック）と呼んでいる。

今、運用成績のうまくいっていないヘッジファンドもフィンテックを駆使している。それはロボット・アドバイザーと呼ばれている（通称；ロボ・アド）。ロボ・アドが年初に今後12か月間の為替・商品・株式・債券等の金融市場の動きを分析する。そして出された答えが2016年のケースでは「日本円の買い」。この判断の根拠は、製造業の統計データや、為替に長期的に影響を与える要因の過去データ群をインプットする。シティグループ傘下のグローバル・タイム・ダイバーシファイト・ストラテジーファンドは、年初から13.8%のパフォーマンスを上げている。ヘッジファンドの同期間の平均パフォーマンスが、2.9%であったことを考えると4倍以上のパフォーマンスである。

1年のうちロボ・アドが判断するのは1回だけで、あとはポジションを放置したまま。若干、ファンドマネジャーが、リスクに対してポジションを調整する作業のみという。将来的には運用業務もロボットが行う日も近いかもしれない。（米ハイテク企業 勤務）

## □ FUND NEWS □

米FRBは利上げ材料探しに余念がない。もちろんこれは将来のインフレを警戒しての考察だが、世界の中央銀行が金融緩和、量的緩和に動いている中、アメリカだけが勝手な振る舞いを行うことを看過するわけにはいかない。しかしながらアメリカには以前ほどの政治力もないので、アメリカが利上げに踏み切れれば、他の先進国や新興国にとっては、恰好の「貸し材料」を提供することになる。中国にとっては、経済危機、株価急落が噂されていたが、もし株安、通貨安などが発生しようものならばアメリカを徹底的に批判してくるものと思われる。

つまり中国は自国の失政を隠すことができる。大方の見方では、12月の利上げが妥当と見ているようであるが、恐らくは株価、債券価格の動向次第であると見る。もし株価、債券価格がこのまま順調であれば、遅くとも12月に一度は利上げに踏み切る可能性がある。ただし上げ幅は0.25%であろうことから、金融市場に大きな影響を与えるとは思えない。むしろここ半年のドル安政策が奏功しており、米企業業績の立ち直りが予想されるだけに、株式、債券には引き続き、資金が流入しやすい地合いが続くだろう。



## 運用会社別ファンドトップ10

## アバディーン社（香港）トップ10 年初来8月30日まで

アバディーン社は1983年に設立された英系の運用会社で、3000億ポンド（約40兆5000億円）の運用資産を誇る。現在、世界で25か国に展開し、ロンドン証券取引所にも上場している。ファンドの1位はラテンアメリカ株ファンド35.82%、2位は世界株ファンド14.29%、3位は新興国債券型ファンド（再投資型）と同じく4位に新興国債券型ファンド（配当型）が入り共に13.56%となった。5位には新興国通貨建て債券型ファンド（再投資型）13.56%、6位インド株ファンド（再投資型）11.36%となっている。米利上げ観測が後退するも、近い将来の利上げ観測がくすぶる。しかしながら先進国よりも高い成長率を誇り、利回りも高い新興国の株式や債券が物色されやすい地合いとなっている。

順位	ファンド名	通貨	年初来	1年	3年	5年
1	Aberdeen Global - Latin American Equity Fund A2 USD	USD	35.82%	11.37%	-21.36%	-30.16%
2	Aberdeen Global - World Equity Fund A2 USD	USD	14.29%	-1.75%	-19.77%	-30.37%
3	Aberdeen Global - Select Emerging Markets Bond Fund A2 USD	USD	13.56%	8.32%	11.54%	22.89%
4	Aberdeen Global - Select Emerging Markets Bond Fund A1 USD	USD	13.56%	8.31%	11.54%	22.32%
5	Aberdeen Global - Emerging Markets Local Currency Bond Fund A2 USD	USD	13.56%	2.75%	-15.70%	-20.55%
6	Aberdeen Global - Indian Equity Fund A2 USD	USD	11.36%	1.72%	52.85%	30.10%
7	Aberdeen Global - Emerging Markets Corporate Bond Fund A1 USD	USD	10.15%	7.25%	14.22%	22.86%
8	Aberdeen Global - Asia Pacific Equity Fund A2 USD	GBP	7.69%	-6.65%	-6.68%	-5.43%
9	Aberdeen Global - World Resources Equity Fund A2 USD	USD	7.61%	-2.44%	-0.26%	13.22%
10	Aberdeen Global - Responsible World Equity Fund A2 USD	USD	7.55%	-3.66%	0.50%	12.05%

## ICG FUND

## ICGファンドの運用成績

## Gold Nugget Fund

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year-to-date
2008			-6.86%	-6.39%	1.66%	4.59%	-3.11%	-9.07%	3.10%	-19.72%	12.17%	8.28%	-17.89%
2009	5.20%	1.91%	-2.24%	-4.92%	13.13%	-6.33%	1.06%	0.79%	5.67%	2.45%	11.28%	-6.08%	21.75%
2010	-2.51%	2.35%	0.43%	5.31%	1.54%	2.35%	-5.94%	6.78%	4.89%	3.03%	3.02%	1.72%	24.75%
2011	-6.94%	5.07%	1.56%	6.37%	-1.69%	-3.22%	6.80%	8.99%	-11.26%	5.36%	0.45%	-10.17%	-1.30%
2012	10.81%	0.21%	-5.90%	-1.11%	-6.03%	1.79%	0.86%	2.02%	7.15%	-3.27%	-0.58%	-3.84%	0.73%
2013	-0.52%	-5.46%	0.57%	-9.09%	-5.44%	-14.68%	9.64%	6.15%	-5.61%	-1.07%	-5.97%	-4.45%	-32.26%
2014	-2.92%	5.83%	-3.41%	-0.54%	-3.40%	5.48%	-2.71%	-0.25%	-6.50%	-4.81%	0.73%	1.58%	-4.80%
2015	5.64%	-5.09%	-2.87%	-0.95%	0.52%	-2.39%	-7.52%	2.84%	-2.42%	1.89%	-6.30%	-0.81%	-16.81%
2016	3.14%	10.52%	-0.62%	4.15%	-6.74%	8.55%	1.08%						20.75%

## Clean Tech Fund

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year-to-date
2009					0.00%	-0.70%	-0.33%	-0.86%	0.25%	-2.03%	-0.46%	-0.57%	-4.62%
2010	-2.73%	-1.71%	1.30%	1.03%	-10.54%	-2.16%	4.30%	-4.31%	6.56%	-2.06%	-4.97%	3.60%	-12.17%
2011	5.00%	-1.66%	2.42%	-3.59%	-5.73%	-1.92%	-5.35%	-8.96%	-15.17%	-0.67%	-3.63%	-6.45%	-39.19%
2012	5.28%	-0.71%	-3.46%	-5.06%	-6.70%	1.89%	-7.20%	2.42%	-0.45%	-0.64%	0.23%	5.92%	-9.09%
2013	4.21%	-3.37%	-1.01%	16.00%	13.29%	-3.62%	6.82%	-4.66%	5.06%	0.47%	-1.29%	3.20%	37.72%
2014	3.99%	8.97%	0.63%	-6.77%	3.37%	2.81%	-7.19%	4.38%	-6.04%	-1.62%	-3.68%	-3.53%	-11.70%
2015	-2.20%	13.93%	3.94%	0.90%	0.61%	-4.18%	-3.14%	-10.69%	-2.53%	5.93%	-1.92%	0.13%	-1.21%
2016	-6.52%	2.13%	4.16%	2.84%	-1.34%	-1.16%	2.32%						2.05%

本レポートは十分に注意深く編集していますが、完全に誤りがないことを保障するものではありません。本レポートはあくまで投資決定上のひとつの材料とお考えください。

発送：(有)レシオ 読者専用Tel:050-3700-6630 Fax:03-6893-5779 Mail:info@ratio.ne.jp  
〒103-0013 東京都中央区日本橋人形町3丁目6-8共同ビル7F