



## *Market Flash*

「丙午」はどんな年？  
～運気が最高潮！～



2026.01





2026年の干支は「丙午」（ひのえ・うま）

「丙午」は、「勢いや運気が最高潮に達している状態」を意味するそうです。

馬は「勝ち馬に乗る」という言葉をはじめ、「馬車馬のように働く」など、一心にゴールを目指して進むさまをイメージしたものが多くあります。

2026年は目標をもって全力投球で走りぬけばいい年になりそうです。目標をもって「挑戦」「飛躍」する年にしたいと思います。

本年も何卒よろしく願い申し上げます。

## 干支で占う2026年 丙午（ひのえ・うま）

2026年は**丙午（ひのえ・うま）**

「**丙午**」は、「干支」の組み合わせの第43番目で、十干の「丙」は3番目に当たる。

「丙」という字には「**大地から芽が出て葉が広がった状態**」という意味があり、陰陽五行説では火性の陽にあたるため、「太陽のように大きく広がる火」「明るい」「活発」「華やか」「生命力にあふれている」などの太陽や火が持つ強いエネルギーを象徴している。

「午」は、十二支の7番目で、動物の馬が当てはめられている。

そのため、十二支の午には馬から連想される「**スピード**」「**行動力**」「**社交性**」「**勢いや力強さ**」などの意味がある。

また、「午」は南の方角や太陽が1番高く昇る正午を象徴する十二支でもあるため、「**火の気**」や「**勢いや運気が最高潮に達している状態**」を表しているとされている。

昔は、「丙午年生まれ女性は気性が激しく、夫を不幸にする」という迷信が信じられており、高度経済成長期のベビーブームの真ただ中だったにもかかわらず、前回の丙午の1966年（昭和41年）は、出生率が前年に比べて25%も減るといふ現象が起きていました。

この迷信は、好きな人に会いたいと思い詰めたお七という女性が江戸時代に火付け（放火）の罪を犯し、処刑されたと伝わる「八百屋お七」というお話が由来とされている。

「八百屋お七」は歌舞伎や人形浄瑠璃で演じられ「お七が丙午年生まれであった」という設定付きで全国に広まったため、丙午の迷信が誕生。そして、この迷信を信じる人が当時ではまだ多く、出生率が下がる原因となったようである。

### 「左馬」

「左馬（ひだりうま）」は、一見すると「馬」の字を左右反転させた単なる文字遊びのようであるが、古くから縁起物としてさまざまな意味が込められてきた。

「馬（うま）」を左から読むと「**まう＝（舞う）**」に通じることから

「**福を舞い込む**」とされている。また、さらに馬の文字の下部分の形が巾着に似ていることから「**財を招き、守る**」と解釈された。

こうしたことから、江戸時代になると、左馬は商人や職人の中で広まり、商売繁盛や金運を願う守り札として定着していった。

その広がりの中でとくに有名になったのが、山形県天童市の将棋駒づくりとの結びつき。生活に困窮した天童藩士たちが副業として駒作りを始めた際、縁起の良い文字として左馬を彫り込み、「**福を呼ぶ駒**」として人気を集めた。

現在でも天童市の左馬駒は伝統工芸品として高く評価され、家の新築祝いや商売の門出を飾る贈り物として、観光客のお土産としても親しまれている。





## \* 東洋思想に見る干支 \*

干支は十干と十二支の組み合わせである。

十干は太陽の運行や動物の誕生から終焉までを10等分して表現したもので、「甲・乙・丙・丁・戊・己・庚・辛・壬・癸」で示される。

十二支は月の満ち欠けや作物の芽吹きから収穫までを12等分して表現したもので、「子・丑・寅・卯・辰・巳・午・未・申・酉・戌・亥」で示される。

この十干を組み合わせることで、世の中の循環、大いなる意思が司る天地の理を探ろうとしたものである。

また、干支は陰陽五行思想と呼ばれる古代中国の思想に基づいている。陰陽五行思想とは世の中のすべては5種類の元素「木・火・土・金・水」に分類され、「陰・陽」に分かれる。これらは独自の性質を持ち、お互いに影響を与え合っている。

つまり十干と十二支の組み合わせによっては、お互いを高め合ったり、もしくは打ち消し合ったり、中には片方をダメにしてしまうこともあるなど、関係性が重要な意味を持つ。

## 午の雑学

### 【午年生まれの特徴】

丙・午の組み合わせにより、強い「火」の性質が重なり、情熱と行動力、独立心が際立つ。

- ・情熱とエネルギーにあふれる
- ・正直で率直、隠しごとが少ない
- ・目標に向かって突き進むリーダー気質
- ・自由を求め、型にはまることを嫌う

これらの特徴により、丙午生まれの人はエネルギッシュで、周囲を引っ張るリーダー的存在になることが多いと考えられる

### 【馬にまつわることわざ】

#### 馬を得て鞭を失う（うまをえてむちをうしなう）

一方を得る代わりにもう一方を失うことのとえ。また、目的の物を得たが、それを使う手段を失うことのとえ。

#### 馬を牛に乗り換える（うまをうしにのりかえる）

優れたものを捨てて、劣ったもの・悪いものに乗り換えることのとえ。

#### 馬も買わずに鞍を買う（うまもかわずにくらをかう）

鞍は馬を買った後で馬に合わせて買うものであることから、物事の順序が逆であることのとえ。

#### 馬に乗るまでは牛に乗れ（うまにのるまではうしにのれ）

最善の策をとれないときは次善の策をとれという教え。また、高い地位に就く前に、低い地位で力をつけておけという教え。

#### 馬持たずに馬貸すな（うまもたずにうまかすな）

物の大切さや扱い方を知らない人には、物を貸してはならないことのとえ。



## 午年の主な出来事

2014年	消費税8%に引き上げ 青色LEDの開発で日本人3人がノーベル物理学賞受賞 御嶽山噴火、戦後最悪の火山災害 テニス錦織圭・アジア男子初の決勝進出で全米オープン準優勝 イスラム過激組織が「イスラム国」の樹立宣言 STAP細胞論文に捏造、改ざん 集团的自衛権の憲法解釈変更を閣議決定
2002年	ノーベル賞・小柴さんと田中さん EUでユーロ紙幣とユーロ硬貨の流通が開始 日韓共催サッカーW杯開催、日本は初のベスト16 スイスが国連に加盟した（190番目） 小泉改造内閣 小泉純一郎首相が訪朝し初の日朝首脳会談が実現 ジブリ映画『千と千尋の神隠し』がベルリン国際映画祭で金熊賞受賞
1990年	即位の礼 イラクによるクウェート侵攻。これによって湾岸危機（湾岸戦争）が起きた 東西ドイツ統一 ソ連でゴルバチョフが初代大統領に 第1回大学入試センター試験 バブル景気が崩壊（バブル崩壊） 日本人初の宇宙飛行士
1978年	60階建ての日本一の高層ビル、「サンシャイン60」が完成 新東京国際空港（現在の成田国際空港）が開港、成田空港反対闘争 日中平和友好条約調印 イギリスで世界初の体外受精児が誕生 キャンディーズさよなら公演
1966年	サンヨー食品が「サッポロ一番しょうゆ味」を発売 ソ連の無人月探査機ルナ9号が初の月面軟着陸に成功 日本の総人口一億人突破 シチズン時計が日本初の電子腕時計「X-8」を発売 文部省、大学への推薦入学制度採用を決定 ビートルズ来日（6月30日から3日間日本武道館で公演）
1954年	50銭以下の小銭廃止 マツモトキヨシが有限会社として設立 日本中央競馬会が発足 洞爺丸事故 東宝映画「ゴジラ」が公開される モンロー来日



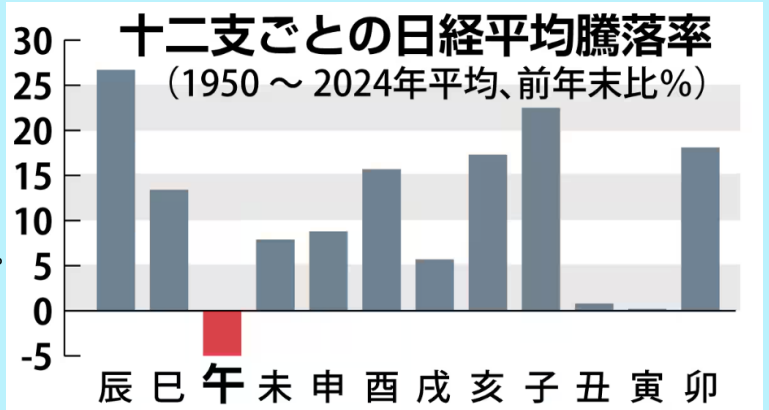
十二支にまつわる兜町の相場格言には、『辰巳(たつみ)天井、午(うま)尻下がり、未(ひつじ)辛抱、申酉(さるとり)騒ぐ。戌(いぬ)笑い、亥(い)固まる、子(ね)は繁盛、丑(うし)つまずき、寅(とら)千里を走り、卯(うさぎ)は跳ねる』とある。

過去の午年を振り返ってみると、残念ながら株式市場の成績はよろしくない。日経平均株価が算出されて以降の6回の午年を見ると、上昇と下落が3回ずつ。年間騰落率の平均はマイナス5.0%と、十二支の中で唯一のマイナスである。相場にまつわる「辰巳天井」という言葉が生まれたのも理解できる。

しかし、今年は「丙午」、赤兎馬(せきとば)のように駆け上がることも予想される。実際には多くのアナリストが更なる上昇を予測している。26年には6万4000円という予測も飛び出している(野村証券チーフ・ストラテジスト石原氏)「政治・経済・企業の3本のエンジン」がさらに日本経済を引っ張るというシナリオだ。

日経新聞の調査(94にのプロへのヒアリング結果)では、全体で見ると5万5000円以上6万円未満の回答が60%、6万円以上が19%いた。高値の平均は5万6500円だった。

一方で最も悲観的だったのが10月に3万円と予測もあった。「AIバブル崩壊」が要因である。リスク要因としてはこのほかに、米国中間選挙、トランプ大統領の求心力の低下(関税の憲法違反、ウクライナ情勢、インフレなど)である。



注目されるのは高市政権の戦略的投資である

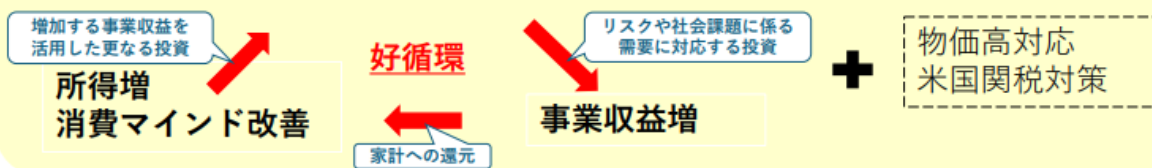
## 1. 戦略分野の総合対策等の策定に向けた基本方針

11月4日の第1回日本成長戦略本部における総理指示を踏まえ、**来夏の成長戦略策定**に向けて取り組む。

## 2. 総合経済対策について

### 「危機管理投資・成長投資」による強い経済を実現

#### 日本経済の供給構造を強化



- ➡ 投資の予見可能性を高めるための施策を総動員
- ・民間企業による投資を引き出すため、複数年度の予算措置を宣言
  - ・投資促進に繋がる税制措置の方向性を示す

### 今般の総合経済対策

来夏の成長戦略策定に向けた検討の結果を待たず、直ちに実行すべき重点施策を盛り込む。

#### (1) 「危機管理投資・成長投資」による力強い経済成長の実現

(17分野)

- ① AI・半導体、② 造船、③ 量子、④ 合成生物学・バイオ、⑤ 航空・宇宙、⑥ デジタル・サイバーセキュリティ、⑦ コンテンツ、⑧ フードテック、⑨ 資源・エネルギー安全保障・GX、⑩ 防災・国土強靱化、⑪ 創薬・先端医療、⑫ フュージョンエネルギー、⑬ マテリアル(重要鉱物・部素材)、⑭ 港湾ロジスティクス、⑮ 防衛産業、⑯ 情報通信、⑰ 海洋

#### (2) 分野横断的課題

(課題)

- ① 新技術立国・競争力強化、② 人材育成、③ スタートアップ、④ 金融を通じた潜在力の解放、⑤ 労働市場改革、⑥ 介護・育児等の外部化など負担軽減、⑦ 賃上げ環境整備、⑧ サイバーセキュリティ

#### ※他の本部と連携して進める課題

- ・米国関税措置への対応、・地域経済の活性化



株式市場としては、17の重点投資分野に当然注目が集まるであろう

- ◆ AI・半導体
- ◆ 量子技術
- ◆ エネルギー・核融合発電（SMRや高温ガス炉含む）
- ◆ 情報通信
- ◆ 造船
- ◆ 防衛産業
- ◆ エンターテインメント（アニメ、ゲームなど）
- ◆ 科学技術・イノベーション関連分野
- ◆ 重要物資のサプライチェーン強化

過去の午年では、ITバブル崩壊、バブル崩壊など大きく落ち込んだ年と上昇した年が半分に分かれる。高市政権の重点分野に注目が集まれば上昇傾向が続くであろう。半谷にAIバブルが崩壊すれば大きく下落することになるが、AIはまだ始まったばかりで、巨額投資ほどにAIは経済に利益をもたらさないとみなされる段階まではバブル崩壊とはならないのではないだろうか。

## <過去の午年の株式市場>

### 2014年

日経平均株価は、**年間で7.1%上昇**。NISAの導入開始による資金流入期待はあったが、前年の大幅高の反動に加えて、米中の景気減速懸念や4月の消費税率引き上げに対する懸念などもあり、前半は日本株の低迷が続いた。しかし、10月にはGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が国内株式の運用比率を引き上げたこと、また、日銀が量的・質的金融緩和を拡大した。これらが投資家心理の好転につながり、日本株は年末にかけて上昇した。

### 2002年 ITバブル崩壊

この年は米国の金融政策運営方針が3月に景気配慮型から中立へと変更されたことや、**米大手通信会社の経営破綻（当時、米国史上最大の経営破綻）**などにより、**米国株が軟調に推移した**。日本株も米国株に連動して下落し、さらに主要行の不良債権処理の加速や金融システム不安の熾りなどもあって、日経平均株価はバブル崩壊後の安値を更新。**年間では16.8%の下落**となった。

### 1990年 バブル崩壊

バブル相場の最終盤であった前年から一転して日本株は暴落症状を呈した。**前年に4万円に迫りつつあった日経平均株価は、10月1日の取引時間中に一時2万円を下回った**。**年間騰落率マイナス38.7%**は、国際金融危機に見舞われた2008年（マイナス42.1%）に次ぐ、史上2番目に大きな下落である。

### 1978年

日経平均株価は、**23.4%上昇**した。この年は為替市場で**急速な円高が進んだが（前年年初の1ドル291円から、10月には一時1ドル175円まで円高が進展）**、1975年から続く米国景気拡大の恩恵を受けたことや、円高対策として公定歩合が戦後最低水準まで引き下げられたことなどが、日本株の上昇を支えた。

### 1966年

日経平均株価は、**2.4%の上昇**にとどまった。1965年に政府は四十年不況からの脱却を目指して「**国債発行を認めない均衡財政政策**」を修正し、長期国債の発行を含む景気対策を発動した。これが1970年半ばまでの「**いざなぎ景気**」の**起点**となり、1966年の3月までは日本株の上昇が続いた。



## ～2025年 Top of Risksの振り返り～

例年取り上げているアメリカの国際政治学者イアン・ブレマー博士が率いるユーラシア・グループの「Top Risks」。

2026年のTop of Risks を見る前に昨年の10大リスクについて、現実はどうだったのか振り返ってみたい。

### 🌍 2025年 世界10大リスクと現実の評価

#### 1. The G-Zero Wins (Gゼロ世界の混迷)

##### 予測内容

国際秩序を主導する力が不在となり、世界的なリーダーシップ不在が拡大。衝突、誤算、紛争のリスクが高まるとした。

##### 2025年の結果

実際、トランプ米政権の外交・国内政策は国際協調より個別の力比べを重視し、多国間協力は弱体化。多くの政府が対立回避を優先し、リーダーシップの欠如が見られた。

➡ リスク評価はおおむね的中。国際システムは不安定さを維持した。

#### 2. Rule of Don (ドナルド・トランプによる権力掌握)

##### 予測内容

トランプ大統領が連邦政府内に政治的忠誠者を配置し、制度的な抑制や民主的ルールを弱体化させる動きが強まるとした。

##### 2025年の結果

行政機関の再編や政治的任命の強化など、トランプ政権下で政治色の強い人事が進行。独立機関への政治圧力も高まった。

➡ 予測は概ね当たっている。民主主義そのものが破綻したわけではないが、制度的な緊張が続いた。

#### 3. US-China Breakdown (米中関係の決裂)

##### 予測内容

トランプ再選が「管理不能なデカップリング(切り離し)」を引き起こし、関係悪化が経済・安全保障に深刻な影響を与えるとした。

##### 2025年の結果

実際には、年初は貿易・政策面で緊張が続いたものの、両国とも大規模な直接対立には至らず、全面的な関係決裂は回避。技術・貿易制限の応酬はあったが、深刻な断絶には至らなかった。

➡ リスク評価としてはやや過大評価だった部分あり。

#### 4. Trumponomics (トランプノミクス)

##### 予測内容

高関税や移民制限などの政策により、インフレ高騰・成長鈍化・ドル高を招くリスクとされた。

##### 2025年の結果

トランプ政権の関税強化は政治的緊張要因となったが、実際の米経済はドル安傾向とAI投資の伸びに支えられ、予測されたほどの悪化には至らなかった。

➡ 一部のリスクは現実化した。全体の経済悪化という形ではなかった。

#### 5. Russia Still Rogue (ロシアの脅威継続)

##### 予測内容

ウクライナ戦争の停戦が成立してもロシアはNATO諸国等への敵対行動を続けるとした。

##### 2025年の結果

ウクライナ戦争の停戦は結局成立せず、ロシアの脅威は依然として高いまま。NATO周辺でサイバー攻撃や非対称的挑発も継続した。

➡ 予測はおおむね的中。



## ～2024年 Top of Risksの振り返り～

### 6. Iran on the Ropes (イランの脆弱性)

#### 予測内容

イランの弱体化が中東情勢の不安定化につながるとして警鐘を鳴らした。**2025年の結果**

2025年中に中東で起こった**12日間戦争(イラン関連)**などの突発的な軍事衝突が起こり、予測した通り中東リスク顕在化の一因となった。

→ 精度の高い予測だった。

### 7. Beggar Thy World (世界経済への悪影響)

#### 予測内容

米中両国の経済政策が世界経済回復を阻害するとした。

#### 2025年の結果

大規模な経済破局には至らなかったが、関税・貿易摩擦は各国企業の不確実性を高め、世界経済の回復力を鈍らせた。

→ リスクは部分的に現実化した。大崩壊にはならなかった。

### 8. AI Unbound (制御されないAI)

#### 予測内容

AIの急速な発展に対して規制が追いつかず、制御不能なリスクが高まるとした。

#### 2025年の結果

AI発展は継続。政府による規制の取り組みが進む国もあるが、国際的協調は限定的であり、懸念されたリスク管理の遅れは依然として課題となっている。

→ 評価はやや先送り傾向。2025年だけで結論づけるのは難しい。

### 9. Ungoverned Spaces (統制のない領域のリスク)

#### 予測内容

海洋・宇宙・サイバーなどで「秩序の空白地帯」が拡大し、国際リスクが増すとした。

#### 2025年の結果

多くの国で国際協力の弱体化が見られ、特にサイバーや宇宙政策でのルール設定が進まない点は指摘通り。

→ 予測の方向性は合っているが、具体的な主要事件は限定的。

### 10. Mexican Standoff (米メキシコ関係の緊張)

#### 予測内容

メキシコ新政権と米国との外交・経済関係の緊張が高まるとした。

#### 2025年の結果

関係は複雑なもの、シェインバウム大統領は比較的慎重な対米関係運営を進め、緊張悪化は予想ほど深刻化しなかった。

→ リスクは現実化しにくかった。

2025年は「地政学的リーダーシップの欠如(Gゼロ)」が中心テーマとしての的中し、国際協調の弱体化が世界情勢に大きな影響を与えた。

一方、「米中関係の完全破綻」や「メキシコとの大規模対立」など、一部の極端なリスク予測は、年内を通じて回避または緩和された。

中東・ロシア情勢の不安は継続し、これらのリスク領域では予想どおりの波乱が見られた。

## ～2026年 Top of Risks～

例年取り上げているユーラシア・グループの2026年のTop of Risks をご紹介する。

- 1.米国の政治革命
- 2.「電気国家」中国
- 3.ドンロー主義（トランプ版モンロー主義）
- 4.包囲される欧州
- 5.ロシアの第二の戦線
- 6.米国式国家資本主義
- 7.中国のデフレ
- 8.ユーザーを食い尽くすAI
- 9.USMCAのゾンビ化
- 10.水の武器化

### リスク No.1：米国の政治革命

米国は2026年にかけて、制度そのものを揺るがす「政治革命」の只中にある。トランプ大統領は、自らに対する制度的抑制を体系的に解体し、行政権を強化・集中させることで、政府機構を政治的武器として再構築しようとしている。

専門職公務員の追放、監察官や独立機関リーダーの解任、司法省とFBIの政治的武器化が進行中だ。メディア企業や法律事務所は調査や訴訟の脅威に直面し、議会、メディア、企業界は報復を恐れて沈黙している。最高裁も大統領権限の極大化を容認する傾向にある。結果として、違憲判断が出ても政策は既成事実化し、萎縮効果だけが残る。

2026年の中間選挙を前に、政権は選挙制度・治安・情報環境への介入を強める可能性が高い。不正主張や捜査、圧力は、制度的正当性を損ないつつも、短期的には政権維持に寄与する。一方で、政府の専門性低下、データ機関の弱体化、災害・金融・安全保障対応能力の劣化が進み、国家の統治能力は中長期的に損なわれる。この革命は最終的に完全成功する可能性は低いが、失敗しても「元には戻らない」。米国はもはや完全な代表制民主主義とも、明確な権威主義国家とも言えない不安定な過渡期に入り、世界にとって最大の不確実要因となる。

### リスク No.2：「電気国家」中国

中国は世界初の「電気国家」となり、電気自動車、ドローン、ロボット、蓄電池などを支える「電気スタック」を掌握した。リチウムイオン電池生産の75%、ネオジウム磁石の90%を支配し、ソーラーパネル、風力タービン、EV分野でリードしている。2024年だけで429ギガワットの新規発電容量を追加し、米国の51ギガワットを大きく上回る。

対照的に米国は世界最大の石油国として、化石燃料中心のエネルギー戦略を維持している。トランプ政権は再生可能エネルギーへの支援を撤回し、事業規模の太陽光・風力発電への税額控除を段階的に廃止している。米国が20世紀のエネルギーを売り込む間に、中国は21世紀のインフラを提供し、新興国市場で優位に立つ。米国国内では電力網が需要急増に悲鳴を上げている。電力消費量は2030年まで年6%増加する見込みだが、送電網への接続待ちは平均8年を超える。最も速く安価な解決策である太陽光と蓄電池の導入を米国は制限しており、コスト優位性を中国に譲っている。

AI競争においても、電力供給能力が決定的要因となる。中国は米国の2.5倍の電力を生産し、AI実装に必要な物理的システムすべてを支配している。米国は最高のAIモデル開発で先行するが、それを大規模に展開し経済・軍事能力に変換するスタックを中国が握っている可能性がある。

## ～2026年 Top of Risks～

### リスク No.3 : ドンロー主義 (トランプ版モンロー主義)

トランプ政権は、西半球における米国の覇権を再主張するため、モンロー主義を攻撃的に再解釈した「ドンロー主義」を展開している。これは中国・ロシア・イランの影響排除にとどまらず、軍事行動、制裁、選挙介入、経済的強要を組み合わせた強硬路線である。

象徴的なのがベネズエラへの急襲であり、マドゥロ政権の首脳排除には成功した。しかし体制自体は温存され、移行後の統治は極めて不安定である。武装組織や犯罪ネットワークが混乱に乗じ、治安悪化が周辺国へ波及する可能性が高い。

この成功体験は、キューバ、コロンビア、メキシコなどへのさらなる圧力を誘発しかねない。とりわけメキシコに対する軍事的越境行動は、米墨関係と貿易体制に深刻なリスクをもたらす。

中南米の歴史が示す通り、強硬な取り締まりは問題を解決するのではなく、地理的に拡散させる傾向がある。ドンロー主義は短期的には米国の力を誇示するが、中長期的には反米感情の再燃、中国の影響力拡大、地域不安定化という逆効果を招く可能性が高い。

\*モンロー主義とは、1823年にアメリカのモンロー大統領が提唱した外交政策で、「アメリカはヨーロッパの紛争に干渉しないが、ヨーロッパ諸国もアメリカ大陸に干渉してはならない」という「相互不干渉」を原則とし、西半球におけるアメリカの優位（覇権）を確立しようとしたもの

### リスク No.4 : 包囲される欧州

フランス、ドイツ、英国は弱体で不人気な政府を抱え、右派・左派のポピュリストと米政権に包囲されている。英国では5月の地方選挙でナイジェル・ファラージ率いる「リフォームUK」が試練を迎える。キア・スターマー首相は極めて不人気で党内左派からの挑戦に直面し、春を越せない可能性が高い。

フランスは統治不能状態で、12カ月で3回首相を交代させ、2年連続で予算案を通過させていない。マクロン大統領がゲームダック化中、マリーヌ・ルペンの国民連合が議席を増やし、単独過半数を獲得すればジョルダン・バルデラが初のポピュリスト首相となる可能性がある。

ドイツでは9月までに五つの州選挙があり、極右AfDが東部2州で単独過半数を獲得する可能性がある。AfDの躍進とSPDの弱体化が重なれば、メルツ首相の連立は崩壊しかねない。

3カ国の中道崩壊を突き動かす政治的要因は共通している。移民への怒り、生活水準の停滞、脱工業化、都市部エリートとの溝だ。トランプ政権の欧州主権への挑戦がこの亀裂を深める。統治できない3政府は欧州の成長を牽引できず、競争力向上のための改革も不可能だ。E3の弱体化は大陸全体の中道を弱め、欧州の合意形成能力を損なう。ウクライナへの持続的支援も困難となり、NATO防衛体制の空白を埋める能力は大幅に不足する。

### リスク No.5 : ロシアの第二の戦線

2026年、欧州で最も危険な戦線はウクライナの塹壕からロシアとNATOのハイブリッド戦争へと移行する。プーチンは欧州によるウクライナ支援を劣化させることが戦況改善の最善策と考え、NATO諸国に対するグレーゾーン作戦をエスカレートさせる。

ロシアのドローンはすでにポーランドやルーマニアの上空に出現し、エストニア領空を侵犯している。安価な商用ドローンは理想的なグレーゾーン兵器で、混乱を引き起こすのに十分な効果があり、防御が難しく、実行主体の特定も困難だ。重要インフラへのサイバー攻撃、海底ケーブルや送電線への破壊工作、GPS妨害が激化する。

一方ウクライナは、兵員不足が深刻化する中、ロシアのエネルギーインフラへの深部攻撃をエスカレートさせる。追い詰められれば、ロシアエリートへの暗殺やより大胆な攻撃を強化する可能性もある。

2026年の新変数はNATOの反応だ。同盟側は単に挑発を受け流すのではなく、抑止を確立するため積極的に

## ～2026年 Top of Risks～

押し返す準備をしている。武装監視ドローン、迎撃のための交戦規定緩和、国境沿いでの軍事演習、攻撃的サイバー作戦が検討されている。しかしプーチンが引き下がる可能性は低く、エスカレーション連鎖のリスクが高まる。

ロシアとNATOのより直接的、頻繁、危険な対峙が生じる。空中戦や武装ドローンの交戦で兵士が死亡する可能性もある。選挙への干渉も激化し、NATO諸国との緊張をさらにおおる。ウクライナでの停戦が成立しても、ハイブリッド戦争は終わらない。

### リスク No.6 : 米国式国家資本主義

トランプ政権はニューディール以来で最も経済介入的な政権となり、2026年にはこれがさらに拡大・定着して米国の公的・民間部門の関係を再構築する。政権の方針に従う企業は連邦政府から優遇され、従わない企業は不利な立場に置かれる。関税の「破壊と修復」アプローチが企業をロビー活動のゲームに引き込んでいる。多様なツールが活用される。財務省はCHIPS法補助金と引き換えにインテル株の10%を取得。トランプはUSスチールへの拒否権を保持。エヌビディアとAMDは中国での半導体収益の15-25%を財務省に支払うことに合意。ファイザーは関税緩和と引き換えに薬価引き下げと米国内製造投資に合意した。

取引の論理は外国政府にも及ぶ。日本は5500億ドルの基金を設立し、韓国、EU、湾岸諸国も数兆ドルを約束。ウクライナは重要鉱物合意に署名。湾岸諸国は暗号資産パートナーシップ成立後にAI向け半導体輸入を確保した。

2026年、トランプは中間選挙での敗北見込みにより、後退ではなく強硬策に出る。株式保有は新業界に広がり、収益分配の取り決めはより頻繁に、規制上の影響力はより鋭くなる。景気後退やインフレ急騰があればFRBへの圧力、救済措置、価格統制も検討される。

長期的には、政治的に好まれる企業に資本が流れ生産性が低下。法の支配は侵食され、予測可能性と財産権という米国の優位性は縮小。ビジネス環境は政治的リスクに満ち、資本は誤配分される。生産性より政治的忠誠が経済成果を決定するようになれば、長期的成長は損なわれる。

### リスク No.7 : 中国のデフレ

中国のデフレ・スパイラルは2026年に深刻化するが、習近平は2027年の党大会を控え、消費刺激策や構造改革よりも政治的統制と技術的覇権を優先する。住宅価格は4年半下落を続け、家計資産破壊は米国の2008年暴落に匹敵するが現在も加速中だ。

国家主導のハイテク製造業投資は過剰生産能力を生み、国内需要低迷により吸収する買い手が不足。「内巻」（中国発祥の流行語で限られた資源—仕事や地位などを巡る角で不条理な内部競争を言う）により企業は生き残りのため価格を引き下げ、利益率は崩壊。労働者は支出を減らし、需要はさらに弱まる。全上場企業の4分の1以上が赤字で、過去25年間で最悪の割合だ。

中国は10四半期連続のデフレ深刻化で2026年を迎える。可処分所得は停滞し、GDPに占める消費はわずか39%。習近平の経済ビジョン——長期的規律、技術的自立、国家統制——を考えれば方針転換は想像しがたい。彼は製造業やハイテク部門への投資を続けるが、飽和産業へのさらなる投資は供給過剰を悪化させるだけだ。

党大会前という政治日程も方針転換を困難にする。官僚は成長目標達成に神経をとがらせ、政治的リスクを恐れる。「反内巻」キャンペーンも実態を変えない。価格引き上げには工業生産抑制が必要で、習近平は党大会前にそのトレードオフを受け入れない。

影響は家計と企業双方に及ぶ。住宅ローン債務不履行や不良債権が大問題として浮上。若者は最も深刻な痛みを受け、「寝そべり族」が増加。中国政府には大規模破綻を防ぐ資金力があるが、政策過剰反応のリスクもある。国内混乱は輸出により海外へ波及し、低価格商品の波が世界市場を襲う。

## ～2026年 Top of Risks～

### リスク No.8 : ユーザーを食い尽くすAI

収益圧力と規制欠如の中、多くの主要AI企業は2026年、社会的・政治的安定を脅かすビジネスモデルを採用する。AIの革命的潜在力には依然強気だが、短期的には投資家の期待に応えられない。数千億ドルの投資を受けてもモデルはハルシネーションを起こし、能力にムラがあり、導入は一様でない。企業への導入はわずか10%で、市場は「進化」ではなく「革命」を織り込んでいる。

一部企業は板挟みだ。AGI（汎用人工知能）の約束と巨額設備投資が期待を成層圏レベルに押し上げ、2026-2027年のIPOを見据けた企業はリターン創出への圧力に直面。DeepSeekのような安価な中国製代替品との競争も激化している。現在の投資水準と評価額を正当化するには、AIの収益は桁違いに成長しなければならない。

規制上の制約や共通ルール欠如の中、一部企業は手段を選ばなくなる。ユーザーデータの強引な収益化、対話に織り込まれる広告、性的要素の利用、心理的・社会的弊害を度外視したエンゲージメント最大化アルゴリズムを採用し、ソーシャルメディアの「エンシット化」（自社の利益を最優先しようとする劣化プロセスを指す）と同じ道をたどるであろう。AIはより速く、より戦略的に重要な技術として世の中に広まっているが、2026年には、多くの米国のAI研究所に対し収益化への道筋を示すよう求める圧力が高まり、搾取的で社会的に機能不全なビジネスモデルへの移行が加速するだろう。

主要プラットフォームはすでに対話に広告を埋め込む実験を開始。AIコンパニオンは最高入札者の利益にかなう行動へユーザーを誘導するであろう。パーソナライズされたAIは若者の正常な発達を阻害し、集中力を奪い、読み書き能力を低下させる。民主主義に必要な独立して考える市民ではなく、エンゲージメントのために最適化された集団を生み出すリスクがある。中国は消費者向けAIを制限するが、米国は短期的利益を優先している

### リスク No.9 USMCAのゾンビ化

2026年、北米貿易は中ぶらりんの状態に陥る。USMCA（USMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）とは、北米自由貿易協定（NAFTA）に代わり、米国・メキシコ・カナダの3カ国間で2020年7月1日に発効した新たな貿易協定）は延長も更新も破棄もされず、トランプが2大貿易相手国から譲歩を引き出すため、ゾンビのように存続する。トランプは両国から経済的・政治的譲歩を引き出すため影響力を行使し続けられるよう、新たな3カ国間合意という制約を避けたい。カナダもメキシコも交渉の場を去る余裕がない。

「ゾンビUSMCA」により、USMCA準拠物品への関税免除は維持されるが、自動車、鉄鋼、アルミニウムでは北米自由貿易は死に体となる。米国のエネルギー輸入など大半は免除対象として家計への打撃を抑える一方、国内回帰を望む製造業者には締め付けを強める。

カナダへの要求は、自動車・鉄鋼・アルミへの関税割当制、銀行・乳製品市場へのアクセス拡大、差別的税制・規制の撤廃、国境警備・国防費の強化。メキシコへは、中国投資・迂回輸出の取り締まり、エネルギー規制更新、カルテル・移民対策、水供給増加が重点。

メキシコのシェインバウムは早期合意を望むが、カナダのカーニーは時間が味方すると踏んでいる。しかしこの計算によりカナダの前途は多難となる。関税は高止まりし成長の重荷となり、オンタリオ州の自動車・鉄鋼産業は失速。メキシコは貿易不確実性と財政引き締めで外国直接投資が鈍化し成長が減速。

米国も痛みを感じる。自動車メーカーは30年かけて構築した生産ラインの解消に高コストを払う。トランプがUSMCAから正式離脱すれば打撃は深刻だ。優遇措置があっても北米貿易を乗り切るのは容易でなく、企業は契約再交渉、リスクヘッジ、投資先延ばしに追われる。

## ～2026年 Top of Risks～

### リスク No.10 水の武器化

水は地球上で最も争奪される共有資源になりつつある。人類の約半分が毎年少なくとも1カ月は水ストレス下で生活し、18億人が絶対的水不足に直面。人口増加と都市化が流域を圧迫し、気候変動が事態を悪化させている。

残された水の共有を定める枠組みは存在しない。世界の淡水の約3分の2は国境を越えるが、310ある国際河川流域の5分の3には紛争管理枠組みがない。水には世界的プロセス、年次COP、拘束力ある目標、執行メカニズムがない。国連水会議は過去2回のみで、3回目が12月に予定されている。

リスクが最も深刻なのはアフリカだ。サヘルでは武装集団が井戸を奪い、インフラを破壊し、水支配を通じて人々を支配する。チャド湖の急速な縮小は国境を越えた紛争を悪化させ、干ばつ深刻化と国家弱体化に伴い暴力は激化する。

ナイル川を巡るエジプトとエチオピアの対立は安全保障協力を分断。2025年9月、エチオピアは「大エチオピア・ルネサンスダム」を稼働させ、エジプトの淡水の90%以上を供給する川を制御可能に。エジプトはソマリアと同盟を組みエチオピアに圧力をかける。モロッコのケングルダムは数十万人のアルジェリア人の水アクセスを制限し、新たな発火点となる可能性がある。

南アジアでは、印パの「インダス川水利条約」を2025年4月にインドが停止。パキスタン農業の80%以上がインダス流域の水に依存し、インドが上流を制御。中国はブラマプトラ川に巨大ダムを建設し、インドやバングラデシュへの流量を規定する条約はない。上流の強国が蛇口をコントロールするとき、下流国にはエスカレーション以外の選択肢がほとんどない。

### 日本企業への影響

2026年に向けた世界情勢は、日本企業にとって「不確実性が高まる」という抽象的な問題にとどまらず、経営判断の前提条件そのものが揺らぐ局面に入っている。最大の特徴は、これまで日本企業が暗黙に依存してきた「安定した米国主導の国際秩序」「予測可能なルール」「市場原理優先の資本主義」が、同時多発的に弱体化している点である。

### 1. 米国リスクの質的变化と日本企業

最大の変化は、米国が「安定要因」から「リスク源」へと転じつつある点である。トランプ政権下で進む政治革命は、関税・制裁・規制・補助金といった政策手段が、経済合理性ではなく政治的忠誠や交渉材料として用いられる傾向を強めている。

日本企業にとってこれは、米国市場での事業活動が「法令遵守」だけでは不十分となり、政権との距離感や政治的文脈を含めたリスク管理が不可欠になることを意味する。

特に注意すべきは、

- 米国政府との取引・補助金・認可が「条件付き」になる可能性
- 対中ビジネスや第三国との資本関係が、突然問題視されるリスク
- 特定の発言・寄付・取引先が、政治的標的になる不確実性

であり、日本企業は「米国は法治国家だから安全」という従来前提を修正せざるを得ない。

## ～2026年 Top of Risks～

### 2. 米中分岐とサプライチェーン戦略の再設計

中国が「電気国家」として圧倒的な製造・電力・コスト優位を確立する一方、米国は化石燃料回帰と産業政策の政治化を進めている。この分岐は、日本企業に二者択一を迫る形ではなく、より複雑な板挟みをもたらす。EV、蓄電池、再エネ、AI実装分野では、中国技術・部材への依存を完全に排除することは現実的ではないが、米国市場・同盟国市場では対中リスクの説明責任が求められる。

その結果、日本企業は

- 「どこで作るか」だけでなく「どの技術スタックを採用するか」
- サプライチェーンの政治的説明可能性
- 技術選択が将来の地政学リスクを固定化しないか

といった視点を、従来以上に経営レベルで判断する必要が生じる。

### 3. 欧州の弱体化と日本企業の役割変化

欧州は地政学・エネルギー・産業競争力の三重苦に直面し、これまでのような「安定した巨大市場・規範輸出者」としての存在感を失いつつある。

日本企業にとって欧州は依然重要市場だが、規制強化・政治分断・成長停滞により、収益拡大よりもリスク管理色の強い地域へと変化している。

一方で、米中双方から距離を保とうとする国・地域（東南アジア、中東、インド、アフリカ）では、日本企業の「非覇権的・長期志向」という特性が相対的に評価される余地が広がる。これはリスクであると同時に、日本企業にとって数少ない地政学的優位性でもある。

### 4. 国家資本主義の拡大と経営判断の政治化

米国・中国のみならず、世界的に「国家が経済を直接動かす」傾向が強まっている。補助金、関税、制裁、規制が競争条件を左右し、市場原理だけでは勝敗が決まらない。

日本企業は、従来のように「技術力・品質・コスト」だけでなく、

- 各国政府の産業政策との整合性
- 現地雇用・安全保障・データ管理への貢献
- 政治的に説明可能な事業構造

を備えなければ、事業継続自体が困難になる可能性がある。

### 5. 日本企業に求められる基本姿勢

2026年以降、日本企業にとって重要なのは「正解を当てること」ではなく、**どの前提が崩れても致命傷にならない経営構造を作ること**である。

具体的には、

- 米国依存・中国依存を前提としない複線の事業構造
- 技術・データ・人材の過度な一極集中回避
- 地政学リスクを「想定外」にしないガバナンス
- 短期利益よりも持続可能性を重視する意思決定

が、これまで以上に企業価値を左右する。

総じて、日本企業は2026年を「危機の年」としてではなく、戦後型グローバル経営からの脱却を迫られる転換点として捉える必要がある。世界が不安定になるほど、慎重で中庸、かつ長期視点を持つ日本企業の経営スタイルが、相対的な強みとなる可能性も同時に広がっているのである。