

2024年11月25日

## 地政学による分断と金融経済 ～高まる地経学リスク～

中曽根平和研究所  
主任研究員  
川辺 知明

### 1. はじめに

2024年3月15日付コメンタリー「多極化世界における金融経済秩序～ブレトンウッズ体制の変容～」において、筆者は、第二次世界体制後のブレトンウッズ体制が中国の台頭やロシアの侵略戦争などによってどのように変容したかを俯瞰したが、本稿では、その延長として最近の地政学による分断とそれが金融経済に与える影響、いわゆる「地経学リスク」について検討する。

### 2. 欧米・G7 への対抗軸としての BRICS～合従連衡の舞台に～

BRICS は、2001年にゴールドマン・サックスのエコノミストだったジム・オニール氏が投資家向けレポートで紹介して脚光を浴びたのを契機に、それに政治的意味合いを持たせる形で発足した。当初メンバーは、ブラジル・ロシア・インド・中国に南アフリカを加えた5カ国だったが、今年1月にUAE、イラン、エジプト、エチオピアが加わり9カ国に拡大した<sup>1</sup>。9カ国のGDPは世界の26%、人口は世界の45%を占め、一方、G7のGDPは世界の44%、人口は世界の10%である<sup>2</sup>。その後も中国・ロシアは、BRICSを欧米・G7への対抗軸として活用して、積極的にグローバルサウスの取り込みを図っている。BRICSを舞台に繰り上げられている「合従連衡」は、戦国時代以来、中国のお家芸でもある。中国の習近平国家主席は、10月にロシア・カザンで開催されたBRICS首脳会議に合わせて開催したインドのモディ首相との首脳会談で、2020年に発生した国境紛争を巡る武力衝突で冷却していた両国関係の修復を図った。今後Quad（クアッド）を形成する日米豪とインドの間に楔を打つ狙いとみられる。

今回のBRICS首脳会議において、加盟国の拡大ではなく、加盟国に準ずる「パートナー国」が新たに創設されたが、中ロ主導の加盟国拡大に消極的なインドやブラジルへの配慮とみられる。パートナー国候補13カ国には、親ロシア・反欧米のベラルーシ・キューバ、中国と経済的結びつきの強いASEANからベトナム・タイ・マレーシア・インドネシア、中ロと結びつきの強い中央アジアからカザフスタン・ウズベキスタンの名前が挙げられている。議長国ロシアは、会議でサウジアラビアを「加盟国」として紹介したが、同国は会議に先立ち「BRICS招待国」の立場で出席する旨表明し<sup>3</sup>、ムハンマド皇太子は会議を欠席した<sup>4</sup>。

これまでBRICSと距離を置いていたナイジェリア<sup>5</sup>もパートナー国候補に挙げられている。同国は、中国が最大の債権国で、貿易や通貨スワップなど中国への経済依存度が高い。9月に北京で中国・アフリカ協力フォーラム（FOCAC）首脳会議が開催され、それに合わせて行われたティヌブ大統領と習近平国家主席の会談後に発表された共同宣言において、「国連・G20・BRICSでの相互協力」

<sup>1</sup> 昨年8月のBRICS首脳会議で加盟を承認された6カ国のうち、アルゼンチンは親欧米のミレイ大統領が12月に就任した後、加盟を撤回し、サウジアラビアは米国との関係に配慮して加盟を保留している。

<sup>2</sup> 「BRICS拡大、「多極世界」の形成示す」、Bloomberg、2024年10月24日

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2024-10-24/SLUCR2TOAFB400>（2024年11月1日閲覧）

<sup>3</sup> 「露敗北の試み「幻想」プーチン氏、欧米非難」、『産経新聞』、2024年10月25日、朝刊1面

<sup>4</sup> 「13か国「パートナー」合意」、『読売新聞』、2024年10月24日、朝刊2面

<sup>5</sup> 「ナイジェリア外相 BRICSよりG20加盟優先」、『日本経済新聞』、2024年8月27日、朝刊11面

が謳われた<sup>6</sup>。

トルコもパートナー国候補に入っているが、同国のエルドアン大統領はロシアのプーチン大統領と親密な関係にあり、同国は欧米による対ロ制裁には加わっていない。NATO 加盟国でありながら、BRICS 加盟を目指すのは、キプロス問題などにより EU 加盟交渉が長年停滞していることに対する、エルドアン大統領による EU に対する牽制とも考えられる。中国とは、同国との通貨スワップを通じて外貨準備不足を補うなど、中国に経済的に依存する一方で、ウイグル問題で両国は対立の火種を抱えている。

昨年の BRICS 首脳会議における加盟国拡大の対象は中東・アフリカが中心であったが、今年の特徴はアジア、特に ASEAN が目立っており、中国の意向を反映したものとみられる。

タイは、軍や裁判所がたびたびクーデターを起こし政情が不安定ななか、経済でも「中所得国の罠」に陥り、ASEAN における投資先としての存在感が低下しているため、BRICS 加盟により経済のテコ入れを図るのが狙いとみられる。

イスラム教徒の多いマレーシアは、欧米によるウクライナとガザへの異なった対応を二重基準として反発しており、アンワル首相の中国への傾斜と相俟って、BRICS への加盟申請を後押ししたとみられる。同国は中立的な立場を武器に、中国より一帯一路事業として東海岸鉄道の支援を受ける一方、日米欧の半導体関連企業（米国のインテル、ドイツのインフィニオン、日本のデンソー・ローム・TOWA 等）を誘致し「東洋のシリコンバレー」と呼ばれているが、BRICS をテコに中国に急傾斜すれば、日米欧の進出企業にとって経済安全保障上のリスクとなる可能性がある。

インドネシアは、マレーシアと同様イスラム教徒が多く、中東問題に対する欧米の二重基準への反発は強いものの、経済協力開発機構（OECD）や環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定（CPTPP）への加盟申請を行い、独立 100 周年にあたる 2045 年までの先進国入りを目指すなか、これまで BRICS 加盟申請の動きはみられなかった。今回パートナー国候補となり加盟申請に転じた背景には、先に加盟申請したタイ・マレーシアの動向や経済的結びつきの強い中国への配慮があったとみられる。10 月に就任したプラボウォ新大統領は、最初の訪問先に中国を選び、習近平国家主席と会談した。

ベトナムは、伝統的に中ロとの関係が深い一方、日米韓や欧州とも関係を強化し、バランス外交を展開している。近年中国に代わる投資先としてインドとともに注目されるなか、今回 BRICS のパートナー国候補となったことで中ロへの傾斜が強まるかが注目される。同国は、ロシアとの間で原発建設の協力、中国との間で高速鉄道建設の協力をそれぞれ協議している。高速鉄道については、当初日本に対して協力要請が寄せられていたが、ODA 事業であるホーチミン地下鉄の建設工事遅延に伴って発生した追加費用の負担を巡る係争<sup>7</sup>や中国の習近平国家主席によるトップセールスなどを踏まえて、昨年高速鉄道が開業したインドネシアのケースと同様、日本から中国に乗り換える可能性がある。

パキстанは、昨年 11 月に BRICS に加盟申請していたが、今回はパートナー国候補に入っていない。インドとの関係修復を優先する中国の意向が働いた可能性がある。ロシアは、同国の加盟を支持している。

BRICS は、国際的に孤立する国々にとって駆け込み寺のような存在という一面もある。7 月に行われた大統領選挙の不正疑惑で国際的に孤立するベネズエラは、マドゥロ氏が BRICS 首脳会議に参加したものの、中ロが賛成するなか、ブラジルの反対でパートナー国候補から外されたといわれている。首脳会議後、ベネズエラは駐ブラジル大使を召還した<sup>8</sup>。クーデターにより軍が政権を奪取した後、民主派勢力や少数民族との間で内戦状態に陥っているミャンマー、女性に対する人権抑圧などにより国際的に承認されていないアフガニスタンのタリバン暫定政権なども BRICS 加盟に関心を示している。

中ロは、BRICS とは別に上海協力機構（SCO）を通じて、軍事・安全保障面で、欧米に対抗する動

<sup>6</sup> 「ナイジェリアのティヌブ大統領が訪中、中国と包括連携へ」、JETRO、2024 年 9 月 19 日  
<https://www.jetro.go.jp/biznews/2024/09/3329f57b0f6c8d05.html>（2024 年 11 月 1 日閲覧）

<sup>7</sup> 「ホーチミン地下鉄、日立など追加費用要求」、『日本経済新聞』、2024 年 8 月 21 日、朝刊、10 面

<sup>8</sup> 「ブラジル、ベネズエラへ不信任」、『朝日新聞』、2024 年 11 月 1 日、朝刊、9 面

きをみせている。7月にベラルーシがSCOに加盟し、その直後にベラルーシのポーランド国境沿いで、中国人民解放軍とベラルーシ軍が対テロ共同訓練を実施したが、これはNATOへの牽制とみられる。9月に北太平洋で中ロ海上警備機関による初めての合同演習が行われたが、これは連携を強化する日米韓やインド太平洋への関与を強めるNATOへの牽制であると同時に、北極圏の資源開発を視野に入れた布石とみられる<sup>9</sup>。中国は、北極海の沿岸国ではなく、北極圏に領土を持たないが、一帯一路構想に「氷上シルクロード」を盛り込むなど、北極圏開発に野心を見せている。地球温暖化の影響で北極海の氷が解けて、北極海航路の通年利用が視野に入ってきたことも背景にあるとみられる。中国は、北極圏8カ国による北極評議会に、日本などと共にオブザーバー参加している。

### 3. 地政学と経済回廊（物流ルート）

鉄道・道路・港湾など経済回廊（物流ルート）に関わるインフラ整備は地政学と直結している。

昨年9月、G20首脳会議で米国が発表した「インド・中東・欧州経済回廊（IMEC）」構想は、中国の習近平国家主席が提唱した一帯一路構想に対抗するもので、スエズ運河を經由せずにアジア・中東・欧州を結ぶことで輸送時間の大幅な短縮が期待された。しかし、発表の翌月に、イスラム組織ハマスによるイスラエルに対する奇襲攻撃が行われて、両者が戦闘状態となり、IMECの交渉は中断した。米国のバイデン大統領はIMECをテコにイスラエルとサウジアラビアの国交正常化を目指したが、結局在任中に中東和平を実現できなかった。

IMECと合わせて発表された「ロビト回廊」は、アンゴラのロビト港と内陸国のコンゴ・ザンビアを結ぶ鉄道の整備を欧米が支援する構想である。中国が先行するコバルトや銅などの戦略物資の供給網を確保する狙いがある。

IMECの代案として、トルコが、イラクのバスラにあるグランド・ファウ港をアジアからの玄関口としてトルコ経由で欧州を結ぶ「開発道路」プロジェクトを提唱し、今年4月にイラクのほかカタール・UAEも加えた4カ国で合意した。

ロシア・イラン・インドを結ぶ「南北輸送回廊」構想は、2000年に3カ国で合意した後大きな進展はみられなかったが、ウクライナ侵略により欧米より経済制裁を受けたロシアと、同じく制裁を受けるイランが、インドを巻き込んで再度動き出した。西ルートはアゼルバイジャンを經由し、中央ルートはイランのアンザリ港から水路で、東ルートは中央アジアを經由し、それぞれイランとロシアを結ぶ。イラン・コーカサス・中央アジアは、欧米からロシアの「制裁逃れルート」として認識されている。イランとインドは、5月にイラン南部チャバハール港の運営に関する長期協定を締結し、回廊整備に向けて連携している。インドにとって、中国の影響下にあるパキスタンのグワダル港への対抗の意味合いもある。

インドシナ半島では、中国ラオス鉄道を経由した中国とタイ・マレーシアの「通過貿易」ルートが整備された。タイ国鉄（SRT）は、昨年12月に東部ラヨン県と成都、バンコクと重慶をそれぞれ結ぶ貨物列車を開通させた。東部ラヨン県では、中国の電気自動車（EV）大手BYDの新工場が7月に稼働している。マレーシアからは、6月にクアラルンプール近郊と重慶を結ぶASEANエクスプレスが開通した。当面はタイ・マレーシアから中国へドリアンなど農産物の輸出が期待されている<sup>10</sup>。中国と経済的結びつきを強めるタイとマレーシアは、前述の通り、今般BRICSのパートナー国候補となっている。

カンボジアでは、8月にメコン川にカンボジアからタイ湾に抜ける「フナン・テチョ運河」を建設する工事が始まった。ベトナム南部のバリアブンタウ港を經由せずに、首都プノンペンとタイ湾のシアヌークビルを結ぶ国際貿易ルートを確認する狙いがある。中国が一部資金支援するが、中国はこの運河によって、メコン川沿いにラオス・カンボジアを經由してタイ湾に抜けるルートを確認できる。中国は既にタイ湾のリム海軍基地に艦船を配備していることから、中国海軍による軍事利用が懸念されている<sup>11</sup>。メコン川下流域はベトナムの稲作主要産地であるため、同運河による水位低下で稲作に影響がでることも懸念されている。なお、日本は円借款でシアヌークビル港の整備・

<sup>9</sup> 「中ロ連携、海上警備に拡大」、『日本経済新聞』、2024年9月16日、朝刊、5面

<sup>10</sup> 「東南ア-中国、鉄道整備 対中輸出拡大見込む」、『日本経済新聞』、2024年7月23日、朝刊、10面

<sup>11</sup> 「フン・セン運河 中国の影」、『日本経済新聞』、2024年8月6日、朝刊、10面

拡張を支援している。

ミャンマーの軍事政権は、軍事クーデター後に欧米から制裁を受けて国際的に孤立するなか、中国やロシアへの傾斜を強めている。中国の国有企業・中国中信集団（CITIC）を通じたチャオピューの深海港開発を再開し、ロシアとは、日本・タイに代わってダウエーに深海港を建設する協議を開始したとの報道がなされている。チャオピューは「中国・ミャンマー経済回廊（CMEC）」の入り口にあたり、チャオピューから中国の重慶まで石油・ガスパイプラインが敷設されている。台湾有事の際、同回廊を経由すれば、チョークポイントであるマラッカ海峡を通過せずに中東から中国に石油・天然ガスを運搬できるため、中国にとって軍事的価値が高いとみられる。

パキスタンでは、中国の国有企業がグワダル港の43年間の運営権を取得して整備を進めている。中国は一带一路構想で、同港を「中国・パキスタン経済回廊（CPEC）」の起点として、中国の新疆ウイグル自治区カシュガルまで鉄道・道路・パイプラインで結ぶ計画を描いているが、新型コロナ禍や経済危機、中国人に対するテロ増加等により工事は停滞している。同回廊は、中国・ミャンマー経済回廊と同様、中国の抱える「マラッカ・ジレンマ」に対するリスクヘッジとして位置づけられる。同国は、洪水被害やインフレ・通貨安により経済危機に陥り、デフォルト予備軍として国際通貨基金（IMF）の支援を受けている。中国が最大の債権国であり、エネルギーはロシア産の石油に依存している。

#### 4. 大国間の対立とグローバルサウスの動き～インド太平洋を中心に～

グローバルサウスは、大国間の対立のなかで個別に立ち位置を模索している。

ケニアは、東アフリカの玄関口に位置するインド太平洋の要衝であるが、対中国債務が2国間債務の7割強を占めるなど中国への依存度が高い。首都ナイロビとモンバサ港を結ぶマダラカ高速鉄道を中国輸出入銀行の融資を受けて整備した際、モンバサ港の運営権を担保提供したとの報道がなされた。モンバサ港は、ウガンダ・ルワンダ・南スーダンなどの周辺内陸国の港湾機能を代替しており、日本はJICAによる円借款でコンテナターミナルや周辺道路の整備を支援している。2022年に就任したルト大統領は、今年日本や米国を訪問して関係強化を図るなど、中国とのバランスをとった外交を展開している。米国は、5月にルト大統領を国賓待遇で迎え、ケニアを日本やイスラエルなどと並んで「NATO非加盟の主要同盟国」に指定した<sup>12</sup>。これに対し、9月のFOCAC首脳会議の際に、中国の習近平国家主席はルト大統領と個別に会談し、経済支援を表明して対抗している。

フィリピンは、2022年に親中路線のドゥテルテ氏から親米路線のマルコス氏に大統領が交代したことで、外交政策が大きく転換した。米国との同盟関係を強化する一方で、中国との間では南シナ海の領有権問題が先鋭化している。そのなか、今年4月の日米比首脳会談にて、フィリピン・ルソン島のスービック湾、クラーク、マニラ、バタンガスを結ぶ「ルソン回廊」のインフラ開発で合意し、7月に台湾も協力の意向を表明している。一方で、フィリピン大統領の任期は1期6年のため、2028年の次回大統領選でドゥテルテ一族が大統領に当選すれば、再び親中路線に戻る可能性がある。

南アジアでは、インドと対立するパキスタンを除いて、インドと中国のバランスをとる傾向があるが、中立的な立場の日本は各国と良好な関係を維持している。

スリランカは、2022年にデフォルトに陥った後、ウィクラマシンハ大統領のもとで緊縮財政を進め、IMFの支援を受けながら、日本・インド・フランスを共同議長国とする主要債権国及び最大債権国・中国と並行して債務再編交渉を行い、今年6月に最終合意に至った。9月の大統領選挙の結果、左派のディサナヤカ氏が新大統領に就任し、緊縮財政の見直しを表明したため、IMFや債権国との再交渉の可能性が浮上している。同国は、中東・アフリカとアジアを結ぶシーレーンに位置する地政学上の要衝であり、中国の「真珠の首飾り」戦略の一部を構成している。ハンバントタ港を建設する際、中国輸出入銀行より融資を受けたが、その後返済不能となり、港の運営権を99年間中国の国有企業に付与したため、「債務の罠」の典型事例として注目された。

バングラデシュは、8月に反政府デモにより首相を辞任したハシナ氏が、友好関係にあるインド

<sup>12</sup> 「米がケニアを同盟国に指定」、『日本経済新聞』、2024年5月24日、夕刊、3面

に出国して、同国政府より保護を受けている<sup>13</sup>。ユヌス暫定政権の下で改革を進め、治安回復後に選挙を実施する方向である。日本は、ハシナ政権時よりマタバリ港の開発を円借款で支援しているが、同地区はインド北東部と隣接しているため、ベンガル湾の開発で日印の連携が期待できる。

アフガニスタンは内陸国ではあるが、パキスタンと中央アジアを結ぶ経由地として地政学上の要衝にある。2021年の米軍撤退後に樹立されたタリバン暫定政権は、女子教育などの人権問題を抱えるため、未だ国際社会から承認されず孤立している。そのなか、中国はタリバンの任命した大使を受け入れ、アフガンで豊富な金・銅・リチウムなどの天然資源の開発を中国企業が手掛けるなど関係を深めている。中国は、新疆ウイグル自治区へのテロの波及抑止を名目に、米軍撤退時に放棄されたバگرام空軍基地の利用に関心を示しており、米国やインドは神経を尖らせている。カザフスタンなど周辺国は、タリバンと鉄道・道路などの開発で合意している。ロシアも、今年3月にモスクワ郊外でテロ事件を起こしたイスラム国ホラサン州 (ISIS-K) がアフガンを拠点としており、テロ対策でタリバンと協力する必要から、タリバンのテロ組織指定解除に踏み切った。タリバンは、BRICS 関連会議への出席を議長国ロシアに要請したとされ、今月アゼルバイジャン・バクーで開催された第29回国連気候変動枠組み条約締約国会議 (COP29) にはオブザーバーとして参加した。

## 5. 対ロシア制裁の強化

ロシアによるウクライナ侵略に対する制裁として、欧米と日本はロシア中央銀行の保有する総額3,000億ドル相当(約47兆円)の外貨準備を凍結したが、その運用収益をウクライナ支援に活用することで合意した。ウクライナに対して総額500億ドル(約8兆円)を融資し、ベルギーの決済機関ユーロクリアで保管する凍結資産の運用収益(年間30億ユーロ(約5,000億円))を融資の返済に充当するスキームを想定している。米国の内政事情を考慮して融資の形態をとっているが、実質は贈与である。日本は憲法上の制約から資金用途を非軍事(復興)に限定する形で国際協力機構(JICA)から融資を行う。世界銀行の試算ではウクライナ復興に10年間で4,860億ドル(約76兆円)必要とされることから、今後更なる積み増しが必要となる。EUにおいては、外交・安全保障分野の重要な意思決定は全会一致を原則とすることから、ウクライナ支援に異論を唱えるハンガリー(オルバン首相)の動向が鍵となる。同国は今年下半期のEU理事会の議長国でもある。

昨年12月、米国はロシアの軍需物資(含デュアルユース)の調達に関わる中国など第三国の金融機関に制裁を拡大(二次制裁)し、トルコ・コーカサス・中央アジアなどを経由したロシア向け迂回輸出の阻止に踏み切った。米国は、欧州でロシアとの取引が突出して多いオーストリアの大手銀行ライフアイゼン・バンク・インターナショナルに対する圧力も強化している。オーストリアでは、今年9月の総選挙で極右の親ロシア政党・自由党が第1党に躍進した。

米国は4月、石油・ダイヤモンドに続いて、ロシア産非鉄金属も制裁対象に追加し、シカゴ・マーカンタイル取引所(CME)とロンドン金属取引所(LME)でロシア産のアルミニウム・銅・ニッケルの取引が禁止された。8月には、原発で使用する低濃縮ウランのロシアからの輸入を禁止する法律を成立させた<sup>14</sup>。これに対抗して、ロシアは今月、米国への低濃縮ウランの輸出制限を発表した。

米国は今月更に、これまで制裁の対象から外されていたロシアのガスプロムバンク等を制裁対象に追加することを決定した。ガスプロムバンクの手掛ける日本企業のサハリン2からのLNG輸入に関わる資金決済については、2025年6月まで制裁を猶予されたが<sup>15</sup>、サハリン2は、日本のLNG輸入量の1割程度を占めるため、日本にとってエネルギー安全保障上のリスクとなっている。

これまでの制裁強化の効果として、貿易統計上は中国の対ロシア輸出の減少(2024年1~6月前年同期比▲0.8%)として現れているが、取引の一部が第三国を経由して迂回輸出されたとの見方もある。中国工商銀行などが米国の制裁を回避するためロシアとの取引を停止し、ロシアの電子部品の輸入に支障が生じているとの報道もある。欧州の「脱ロシア化」の影響で、ロシア政府系のガスプロムの欧州向けガスの輸出が減少したため、同社は24年ぶりの最終赤字となり(2023年12月期最終損益▲1兆円強)、国内のガス販売価格の引き上げを余儀なくされている。ロシアのインフレ率

<sup>13</sup> 「バングラ前首相を「一時保護」インド 難民流入を警戒」、『日本経済新聞』、2024年8月9日、朝刊、11面

<sup>14</sup> 法律は8月に発効したが、エネルギー長官の判断により、最長で2028年1月まで猶予可能とされた。

<sup>15</sup> 「米、ロシアに追加制裁」、『日本経済新聞』、2024年11月23日、朝刊、1面

は上昇傾向にあり（9月消費者物価指数、前年同月比+8.6%）、ロシア中央銀行の目標（4%）を大きく上回っているため、10月の金融政策決定会合で政策金利を2%引き上げ21%としている。

9月末にロシア議会に提出された2025年予算案では、国防費が前年比25%増加し、歳出全体の32%を占め、GDP比6%超となっている。財政赤字を増税などで賄い戦時経済を維持している<sup>16</sup>。

10月に開催されたBRICS首脳会議において、プーチン大統領は、米国のシカゴ穀物市場に対抗して、穀物版OPECの創設を提唱したが、ロシア産石油に上限価格が設定され、中国やインドに安く買い叩かれるなか、ロシア産小麦も市況低迷により安値で取引されており、ロシアの直面する経済的苦境を反映している<sup>17</sup>。

欧米によるロシアに対する各種制裁は、一定の効果は現れているものの、中国・インドをはじめ制裁に参加していない国が多数存在すること、迂回輸出など抜け穴も多いことから決定打としては不十分であり、現状ではロシアは継戦能力を維持できている。BRICSを中心に一部グローバルサウスを巻き込む形で、欧米を中心とする対ロ制裁の効果を減殺している。

## 6. 中国の過剰生産（デフレ輸出）への対応

中国の補助金に支えられた過剰生産とデフレ輸出問題に対し、米国ではトランプ政権時代の2018年に、通商拡大法232条に基づき安全保障の観点から鉄鋼・アルミニウムを対象に追加関税を賦課した後、通商法301条に基づく調査の結果、知的財産権の侵害等を理由に中国からの輸入品に追加関税を発動している。通商法301条は、かつて日米貿易摩擦の際に、米国が日本からの輸入品に対して発動した実績がある。

米国バイデン政権では、トランプ政権時に発動した制裁関税が維持され、今年9月から制裁が更に強化された。EVや鉄鋼・アルミに加えて、中国企業が世界シェアの約8割を握る太陽光パネルなども制裁の対象となっている。太陽光パネルについては、東南アジア4ヵ国（タイ、マレーシア、ベトナム、カンボジア）の工場で生産して迂回輸出された製品も対象とされ、原料となるポリシリコンが新疆ウイグル自治区で生産された場合には、ウイグル強制労働防止法により輸入禁止となる。トランプ次期政権は、中国以外も含めて、関税を強化する方針<sup>18</sup>であるため、就任後の動向が注目される。米議会上下両院では、既に中国に対する最恵国待遇を撤回する法案が提出されている。

カナダも、米国に追随して10月より鉄鋼・アルミに追加関税を賦課している。中国は、これに対抗して、カナダ産菜種の反ダンピング調査を開始した。

EUは、2019年に中国産の鉄鋼製品に対してセーフガードを発動し、その後も延長して現在に至っている。中国製EVに対しては、10月に中国政府から受けた補助金に応じて最大35.3%の追加関税を賦課することが決定された。これに対して、最大の追加関税（35.3%）を賦課される上海汽車集団がEUの裁判所に提訴する方針を公表している。中国から欧州に輸出されるEVの6割が欧米メーカー製（3割がテスラ製）であるため、欧米メーカーも影響を受ける。ドイツの自動車メーカーは、売上の3分の1を中国市場に依存しており、中国政府からの報復措置を懸念する業界団体の意向に配慮して、ドイツ政府はEUのEV関税の採決において反対票を投じている。親中路線をとるハンガリーのオルバン政権も反対票を投じた。中国のEV大手BYDは、ハンガリーに欧州向け工場を建設して、EVなど新エネルギー車の現地生産を計画している。中国政府は、中国の自動車大手に対し、EUにおいてEV関税を支持した国への大型投資を一時停止するよう指示したと報じられている。EUは、中国製の太陽光パネルや風力発電機についても、中国政府による補助金を調査している。一方、中国は、EU産の豚肉について反ダンピング調査、乳製品について反補助金調査をそれぞれ開始し、10月にEU産ブランドンデーに対して、反ダンピング措置を暫定的に発動した。

日本は、反ダンピング関税の対象を迂回輸出にまで拡大したが、実際には発動せず静観している。中国メーカーによる安値輸出により、鉄鋼や化学メーカーなどが業績に影響を受けている。今年1月から7月に中国製鋼材の輸入量が前年同期比2割増加している。

中国製鋼材の最大輸出先のベトナムやそれに次ぐ韓国、更にブラジル・オーストラリアが、反ダ

<sup>16</sup> 「ロシア国防費25%増」、『日本経済新聞』、2024年10月2日、朝刊、13面

<sup>17</sup> 「ロシア、BRICSに創設提案 穀物版OPEC相場主導狙う」、『日本経済新聞』、2024年10月27日、朝刊、7面

<sup>18</sup> 中国からの輸入品に60%以上、それ以外の国について10~20%の関税を課す旨選挙で公約している。

ンピング関税の調査を開始している<sup>19</sup>。インドネシアでは、8月に繊維製品に対してセーフガードが発動された。対象国を特定していないが、中国製品を想定した措置とみられる<sup>20</sup>。

## 7. 地政学と重要産業

半導体は、米中覇権争いの最前線にあり、米国は CHIPS・科学法を通じて国内の半導体サプライチェーンを強化しつつ、先端半導体の対中輸出・投資を規制している。半導体製造装置については、日本の東京エレクトロンやオランダの ASML も事実上規制対象となっている。これに対し中国は、同国の生産シェアの高いレアメタル（ガリウム、ゲルマニウム、グラファイト、アンチモニー）の輸出を規制して対抗している。台湾の TSMC は、半導体の生産拠点を日本（熊本）、米国（アリゾナ）、ドイツ（ドレスデン）に分散することでリスク分散を図っている。

エネルギーについては、安全保障に直結する分野であるため、政治的な動きが顕著となっている。再生エネルギーでは、中国企業が世界シェア上位をほぼ独占しており、太陽光パネルは、中国企業 5 社でシェア 6 割、風力発電機は、中国企業 4 社でシェア 4 割を占めている<sup>21</sup>。これに対し、米国は関税で対抗し、EU は中国政府による補助金の調査を開始している。原発は、ロシアがグローバルサウスへの影響力確保の手段として活用している。南アジア<sup>22</sup>（インド・バングラデシュ）・トルコ・エジプトなどでロシアの国営企業ロスアトムが工事を受注・建設しているほか、6月のプーチン大統領のベトナム訪問の際に、ロスアトムによる原発建設支援について協議されている。トルコ初の原発建設を巡っては、ドイツ政府による輸出規制により、シーメンス・エナジーが部品の納入を保留したため、ロスアトムは中国企業に代替部品を発注し、工事遅延にもつながったとされる<sup>23</sup>。中国は、国内で原発を急ピッチで建設しつつ、海外ではパキスタンで初めて受注し、その後アルゼンチンとも輸出で合意している。カザフスタンは、世界最大のウランの産出国であるが、その輸出の大半は中国・ロシア向けとなっており、原発事業における両国の存在感を反映している。脱炭素までのつなぎ需要を見込んで、石油より環境負荷の少ない天然ガスに再び注目が集まっている。脱ロシアを進める欧州諸国のロシア産に代わる代替需要も追い風になっており、中東では、カタール・UAE に加え、サウジアラビアも開発競争に加わっている。米国でも、トランプ氏が次期大統領に決まったことから、天然ガス開発に追い風が吹いている。

電力インフラについては、中国国有企業の中国南方電網が、ラオス電力公社の送電網を救済買収したため、タイ・ベトナムなどラオスからの輸入電力に依存する周辺国にとって、将来、エネルギー安全保障上のリスクを抱えることになった<sup>24</sup>。ラオスは、対外債務の約半分を中国に依存しており、パキスタンと同様にデフォルト予備軍である。

港湾については、中国が国有企業を通じて積極的に港湾運営会社への出資を行っている。欧州では、COSCO グループが、ギリシャ・ピレウス港の運営会社に 67%出資し<sup>25</sup>、ドイツ・ハンブルク港の運営会社に 24.9%出資している<sup>26</sup>。南米では、今月開港したペルー・チャンカイ港の運営会社に COSCO グループが約 60%出資している。南米の大半の国は中国が最大の貿易相手国であるが、同港をハブとすれば輸送時間が大幅に短縮されるため、貿易拡大により中国との経済的結びつきが更に強まることが予想される。日本にとっても同様のメリットが期待できる。中国は今後、同港を起点に南米

<sup>19</sup> 「中国の不当廉売 調査急増」、『産経新聞』、2024年9月26日、朝刊、12面

<sup>20</sup> 「中国、止まらぬデフレ輸出 東南ア、輸入規制の動き」、『日本経済新聞』、2024年9月1日、朝刊、3面

<sup>21</sup> 「中国勢、再エネも上位独占」、『日本経済新聞』、2024年9月11日、朝刊、1面

<sup>22</sup> スリランカでも、ロシア（ロスアトム）の技術支援による原発導入を検討中とされる。

<sup>23</sup> 「ロシア企業建設のトルコ原発、独企業が部品納入を保留」、Reuters、2024年9月12日

<https://jp.reuters.com/markets/commodities/AALAPKRWEZJ2NGJLSHL357VUBA-2024-09-12/>（2024年11月1日閲覧）

<sup>24</sup> 「ラオス電力事業 中国が投資増加」、『日本経済新聞』、2024年3月12日、朝刊、12面

<sup>25</sup> 同国の経済危機を受けて、2016年に51%の株式を取得し、その後2021年に16%を追加取得した。

<sup>26</sup> 当初35%の予定だったが、ドイツ政府内で安全保障の観点から反対論が出たため、24.9%に引き下げることで、昨年5月に最終的に承認された。本件が契機となり、海外企業（中国企業を想定）によるドイツ企業に対する投資審査が厳格化された。

に「一带一路」を拡大するとみられるが<sup>27</sup>、焦点となっていたブラジルは、今回 G20 首脳会議後に開催された両国首脳会談において、「一带一路」への参加は見送り、同国の開発戦略との連携に止めた<sup>28</sup>。前述の通り、南アジアでは、中国はスリランカ・ハンバントタ港とパキスタン・グワダル港の運営権をそれぞれ獲得している。真珠の首飾りとは異なり、欧州や南米の港湾への投資は、中国艦船の寄港地としてではなく、中国政府による各地域の物流情報へのアクセスや貿易拡大の手段としてのメリットがあると考えられる。国内景気の低迷や不良債権の増加を受けて、習近平政権が「一带一路」事業の選択と集中を行っているなか、南米は資源や食料の重要調達先であることから、中国にとって東南アジアに次いで重要な位置付けとみられる。

通信インフラ（5G 基地局）については、中国のファーウェイと ZTE の 2 社で世界シェア 4 割強を占めている。日本はこれに対抗して、カンボジアとフィリピンで基地局の実証実験を支援し、ベトナムとインドネシア（新首都ヌサンタラ）でも実証実験を検討して、巻き返しを図っている。

金融インフラについては、日本は経済産業省の補助金を使って、日本のフィンテック企業ソラミツによる支援事業をサポートしている。カンボジアやソロモン諸島では、中央銀行デジタル通貨（CBDC）の共同開発・実証実験を、パラオでは、国債発行・管理システムの構築支援をそれぞれ行っている。デジタル通貨は、国際決済銀行（BIS）と日米欧の中央銀行が大手金融機関と連携して、デジタル通貨を使った国際決済の実証実験（アゴラプロジェクト）を開始し、SWIFT に代わるプラットフォームの構築を目指している。本プロジェクトは、デジタル人民元の実証実験を進める中国への対抗の意味合いもある。

モバイル決済については、インドの同事業大手の Paytm（ペイティーエム）の運営会社ワン 97 コミュニケーションズの株式を、創業者がインド政府の意向を受けて、中国アリババ集団傘下のアント・グループより買い取って筆頭株主となっている。ワン 97 には、日本のソフトバンクグループ（SBG）も傘下のビジョン・ファンドを通じて出資していたため、SBG が PayPay を立ち上げる際に、Paytm より技術支援を受けている。

自動車については、前述の通り、中国政府による補助金を背景にコスト競争力のある中国産 EV に対して欧米が追加関税により域内・国内メーカーの保護に動いている。日米欧の自動車メーカーは、労働コストが安く、米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）の恩恵を受けるメキシコを米国向け輸出拠点として「ニアショアリング」を行ってきたが、トランプ氏はこれを中国からの迂回輸出と同様に米国の雇用流出要因として批判しており、大統領就任後は 2026 年を待たずに USMCA が見直される可能性があるため<sup>29</sup>、進出各社は戦略の再構築を迫られる懸念がある。メキシコに工場建設を表明していた EV 大手のテスラと BYD は、トランプ新政権の方針を見極めるまで投資を保留するとみられる。「トランプ・トレード」によりメキシコペソは下落傾向にある<sup>30</sup>。テスラを巡っては、選挙支援でトランプ氏の当選に貢献した CEO のイーロン・マスク氏の今後の動向が注目される。同社は、中国の上海工場を輸出拠点とし、同じく上海で蓄電池工場の新設、自動運転システムの実証実験の準備を進めるなど中国に傾斜しており、対中強硬路線を公言するトランプ新政権内で利益相反が生じる可能性がある。

鉄鋼については、前述の通り、中国の過剰生産によるデフレ輸出に対して、欧米はセーフガード・関税で対抗し、アジアをはじめその他の国々も反ダンピング関税の調査に動いている。日本製鉄による US スチール買収を巡っては、同盟国日本の企業であっても、米国の大統領選挙に巻き込まれて政治問題化したため、決着は選挙後に先送りされた。当該 M&A の成否は、選挙期間中に反対の意向を表明していたトランプ氏の大統領就任後の対応次第とみられるが、新たに「ディール」を要求される可能性もある。同様に、EU・NATO 加盟国であるドイツとイタリアの間でも、イタリアのユニクレディットによるドイツのコメルツ銀行買収の動きに対し、来年 2 月に総選挙を控えるドイツのシオルツ首相が反対の意向を表明している。

<sup>27</sup> 「中国「一带一路」ペルーに要」、『日本経済新聞』、2024 年 11 月 13 日、朝刊、13 面

<sup>28</sup> 「ブラジル、一带一路と連携」、『日本経済新聞』、2024 年 11 月 21 日、夕刊、3 面

<sup>29</sup> トランプ氏は、メキシコ政府による不法移民対策などに関連して、メキシコからの全ての輸入品に 25% の関税を課し、対策が不十分であれば段階的に関税を引き上げる考えを表明している。

<sup>30</sup> 「メキシコペソ安進む 工場投資の継続焦点」、『日本経済新聞』、2024 年 11 月 7 日、夕刊、3 面

## 8. 地政学と金融

地政学は、投資家の投資判断に大きな影響を与え、昨年より「中国外し」の動きが顕著となった。シンガポール政府投資公社（GIC）は、中国に代わる代替投資先として、インド・インドネシア・ベトナムに注目し、日本の不動産投資にも注力している。カナダ最大の年金基金のCPP インベストメントは中国投資を停止している。米ベンチャーキャピタル大手のセコイア・キャピタルは、中国でTikTok 運営会社を傘下に持つバイトダンスなどに出資していたが、リスクヘッジのため中国部門を切り離している。

中国系ネット通販大手 SHEIN（シーイン）は、昨年 11 月に米国で新規株式公開（IPO）の申請を行っていたが、新疆ウイグル自治区における強制労働や知的財産権侵害の疑惑があることから、上場承認を得るのが難しい状況になっており、改めてロンドンで IPO を目指す動きをみせている。英国では 7 月に政権交代があり、労働党のスターマー政権は親ビジネスを掲げており、存在感が低下するロンドン金融市場を活性化させるため、IPO 承認に前向きとの見方もある。昨年 5 月、香港で発券銀行の機能を担う英金融大手 HSBC ホールディングスに対して、中国平安保険などの中国系株主からアジア部門の分離・上場を求める株主提案がなされ、株主総会で否決された経緯があるが、香港や台湾問題などで中国に対して厳しい姿勢を見せる保守党政権への鞘当てとみられる。李嘉誠氏が創業し長男のピクター・リー氏が継承した香港最大のコングロマリットの CK ハチソン・ホールディングス（長江和記実業）は、8 月にインフラ子会社 CK インフラストラクチャー・ホールディングス（長江基建集団）をロンドンに上場させた。既に事業の中心が欧州にシフトしていること、不動産不況の中国で今後の見通しが立たないことなどを踏まえた「脱中国」の布石とみられる<sup>31</sup>。

中国は、金融をテコにサウジアラビアとの関係強化を図っている。昨年 11 月に香港取引所でサウジ株上場投資信託（ETF）を上場したのを皮切りに、今年 7 月に上海・深圳証券取引所で同国株 ETF を上場し、10 月にサウジ証券取引所で中国株 ETF を上場している。更に、今後中国がサウジで米ドル建て国債を発行する計画が発表され、その投資家候補としてサウジの政府系ファンド（SWF）のパブリック・インベストメント・ファンド（PIF）などが想定されている<sup>32</sup>。日本でも、みずほ銀行が PIF と連携して、東京証券取引所へのサウジ株 ETF の上場が準備されている。

地政学により、ESG の概念も変質を迫られた。ロシアによるウクライナ侵略後のエネルギー価格高騰を受けて、エネルギー業界は過去に打ち出した脱炭素に向けた化石燃料削減の目標を後退させつつ、逆に化石燃料強化を進めて当面の収益確保に動いている。これに対して、かつて強硬だった株主からの圧力も目立たなくなっている。英 BP は、6 月に洋上風力発電事業の新規案件からの撤退を決め、9 月に米国の陸上風力発電事業の売却を発表した。斯かるなか、サウジは、国有石油会社サウジアラムコの石油生産能力の拡張計画を停止しつつ、化石燃料でも石油より温暖化ガス排出量の少ない天然ガスの生産拡大にシフトしている。同国のジャブラ・シェールガス田の埋蔵量は中東最大規模といわれ、ガス田開発に加え、ブルー水素・ブルーアンモニアの製造は日本企業にとってもビジネスチャンスとみられる。

EV シフトに急速に舵を切った独フォルクスワーゲン（VW）をはじめとする欧州自動車メーカーはコスト競争力のある BYD などの中国勢との価格競争と EV 需要の伸び悩みに苦戦し、EV が収益化するまでのつなぎとして、足元では HV・PHV に注力している。VW は、業績悪化を受けてドイツ本国で初のリストラを余儀なくされている。これに対して、拙速な EV シフトに慎重だったトヨタは、強みを持つ HV・PHV が下支えとなり、不正問題の影響を除けば、他社と比べて足元業績は底堅く推移している<sup>33</sup>。

日本政府は、脱炭素投資を支援するための財源として、投資対象が太陽光・風力発電などに限定されるグリーンボンドではなく、製造業の脱炭素技術の開発支援までカバーできる「GX 経済移行債」を発行している<sup>34</sup>。

<sup>31</sup> 「CK ハチソン、欧州再攻勢」、『日本経済新聞』、2024 年 8 月 20 日、朝刊、12 面

<sup>32</sup> 「中国、サウジで国債発行 金融連携、米に揺さぶり」、『日本経済新聞』、2024 年 11 月 6 日、朝刊、11 面

<sup>33</sup> 但し、他社と同様、中国市場では苦戦を強いられており、これまで日系自動車メーカーの独壇場だった東南アジア市場も中国勢の切り崩しが始まっていることから、今後は予断を許さない状況である。

<sup>34</sup> 「脱炭素へ GX 債始動 2 グリーンに限っていいのか」、『日本経済新聞』、2024 年 3 月 21 日、朝刊、2 面

従来は ESG の観点から防衛産業への投資は敬遠されていたが、ウクライナや中東における戦争を受けて、防衛産業を ESG と両立する成長産業と再定義して<sup>35</sup>、積極投資する動きもみられるようになった。地政学リスクの高まりとともに世界的に防衛費が増加傾向にあることが背景にあり、建前の ESG より本音の収益性を重視する観点から、防衛テックへの投資は「民主主義を守ることを通じて ESG に貢献する」というロジックも生まれた。一方で、ノルウェー年金基金大手 KLP のように、イスラエル軍によるガザ侵攻でキャタピラー製ブルドーザーが使用されたことを人権侵害や国際法違反への加担と見なして、同社からの投資撤退（ダイベストメント）を決めた事例もみられる。

米国では、共和党を中心に反 ESG の動きがみられ、政治対立に巻き込まれるのを避けるため、ブラックロックのように ESG とは距離を置く運用会社も現れた<sup>36</sup>。トランプ氏が次期大統領に選出され、議会上下両院も共和党が過半数を占めるトリプルレッドとなったことから、ESG に対する逆風が今後更に強まるとみられる。

## 9. おわりに

日本は、G7 各国及びその他友好国と連携して、ロシアによる侵略戦争や中国による軍事・経済的威圧といった現状変更の試みに対して毅然とした対応をとり、国際社会における法の支配の維持・強化を図る必要がある。併せて、長年にわたり構築してきたグローバルサウスとの良好な関係を活用しながら、分断を修復して国際秩序の再構築に貢献する役割も求められている。特に、インド・インドネシア・ブラジル・サウジアラビア・ナイジェリアといった地域大国との関係を強化して、中ロへの傾斜を牽制しつつ、連携して国際秩序の再構築を図ることが必要である。

世界の公的債務は、IMF 試算では今年末までに 100 兆ドル（約 1.5 京円）を超え、GDP 比で 93% となる見込みであり<sup>37</sup>、世界的に膨張を続ける過剰債務が新たな金融危機の芽となっている。紛争拡大に伴う世界的な防衛費拡大傾向も過剰債務に拍車をかけている。中国は、深刻な不動産不況に対して財政出動を逡巡しており、融資平台の抱える「隠れ債務」問題に対しても抜本的な対応ができていない。選挙イヤーのなか、欧米ではポピュリズムが台頭し、財政拡大圧力がかかっている。特にフランスは、左派連合の選挙での躍進により財政悪化懸念が高まっている。政権交代した英国も、スターマー新政権が積極財政に転じている。米国では、トランプ新政権でトランプ減税を恒久化すれば、財政赤字・債務残高拡大は避けられず、IMF やパウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長も米国の財政状況を「持続不可能」として警鐘を鳴らしている。日本の政府債務残高は GDP 比約 2.5 倍、金融資産を控除した純債務ベースでも約 1.5 倍であり、米国と同様に持続可能とはいえない。日銀による買い入れ減額により国債の安定消化に懸念が生じるなか、電気・ガス・ガソリンなど物価高対策で肥大化した財政運営を平時に戻すことが急務となっている。途上国の過剰債務は、ロシアによるウクライナ侵略戦争や米国の金融引き締めなどによりインフレ・通貨安も加わったことでより深刻化しており、今後のデフォルトの増加が懸念される。米国トランプ新政権による関税政策は、金融経済の新たな波乱要因となる。また、金融当局の規制の及ばないプライベートクレジットや暗号資産（仮想通貨）の急拡大も将来のリスク要因となりうる。

金融危機・気候変動・核廃絶など世界的な共通課題に対して、世界各国が分断を乗り越えて多国間で協調して対応することが必要であり、日本がリーダーシップを発揮すべき分野である。今後、金融危機が発生した場合は、日米欧に加えて中国も巻き込んで対応する局面も想定される。首脳個人間や二国間のディールを重視する米国トランプ新政権を、気候変動などの分野で多国間協調に引き寄せることが当面の課題となる。

以上

<sup>35</sup> 今年 4 月、英国財務省は「防衛企業への投資は ESG と両立する」との声明を公表した。

<sup>36</sup> 但し、同社は ESG という用語は使わないものの、その理念は投資スタンスに維持するとしている。

<sup>37</sup> 「世界の公的債務、100 兆ドル超」、『日本経済新聞』、2024. 10. 16、夕刊、1 面