



今年2月、ナスダック総合株価指数は続伸。過去最高値を更新した

WEDGE OPINION

ECONOMY

活現を呈する米株式市場に潜む バブルリスク「SPAC」

未上場企業買収目的の「空箱」が上場され、投資家からマネーが集まる事例が急増している。見極めの難しい投資ゆえの「失敗」も発生しており、市場を一変させる長期金利の動向などに注視が必要だ。



倉都康行

Yasuyuki Kuratsu

RPテック代表取締役・
国際資本システム研究所長

1979年東京大学経済学部卒。東京銀行、バンカース・トラストを経て、チェース・マンハッタン銀行。2001年に金融シンクタンクのRPテック株式会社を設立。近著に『危機の資本システム』（岩波書店）。

昨

年来、世界の株式市場は新型コロナウイルス感染拡大に苦しむ経済とは裏腹に上昇基調を辿り続けてきた。米国では主要株価指数が連日のように最高値を更新した。異様な「不況期の株高」の構造は、ワクチンや景気対策への期待を背景とした「業績期待相場」へと変化しつつある、との見方さえ生まれつつある。

特にバイデン政権下で進行する大型財政政策と、インフレ許容を公言するFRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策に支えられた米国市場の「リスク・テイク」機運は、空売り銘柄の踏み上げで注目された個人投機家集団をも巻き込んで、株からジャンク債、原油そして暗号通貨にまで幅広く浸透している。そんな高揚感が漂う米国市場

の中で、一風変わった「SPAC」という言葉も目立つようになった。

これは「特別買収目的会社（Special Purpose Acquisition Company）」と呼ばれ、読んで字の如く、企業買収を目的として作られた会社のことである。金融取引ではしばしばペーパー・カンパニーとしてSPC（特別目的会社）が利用されるが、SPACは「買収」に限定したSPCだと言って良いだろう。

企業を買収しようとSPACを上場するスポンサー、SPACに買収されて上場銘柄となる企業、そしてSPACの株を購入する投資家の三者の利益思惑によって構成される。SPACは上場後2年以内に買収を行う必要があり、不首尾に終われば資金を投資家に返還することになるが、スポンサーは



Wedge Special Report

「一帯一路」大解剖 知れば知るほど日本はチャンス

2013年、中国の習近平国家主席が突如打ち出した「一帯一路」構想。
中国政府だけでなく、西側諸国までもがその言葉に幻惑された。
それから7年。中国や沿線国は何を残し、何を不得、何を失ったのか。
現地の専門家たちから見た「真実」。それを踏まえた日本の「針路」とは。

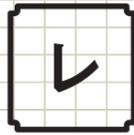
文・高原明生、北野尚宏、西沢利郎、石田正美、ジャガナート・バンダ、テムル・ウマロフ、青木健太、吉澤 啓、
マチュー・デュシャテル、佐藤 仁、編集部（木寅雄斗、櫻井 俊）
イラストレーション・小池アミゴ

いずれ色褪せる一帯一路 中国共産党「宣伝戦略」の本質

中国共産党のソフトパワーの源泉は、魅力的な概念を発明することにある。
われわれはそれに幻惑されてはならないが、その力を侮ってもならない。



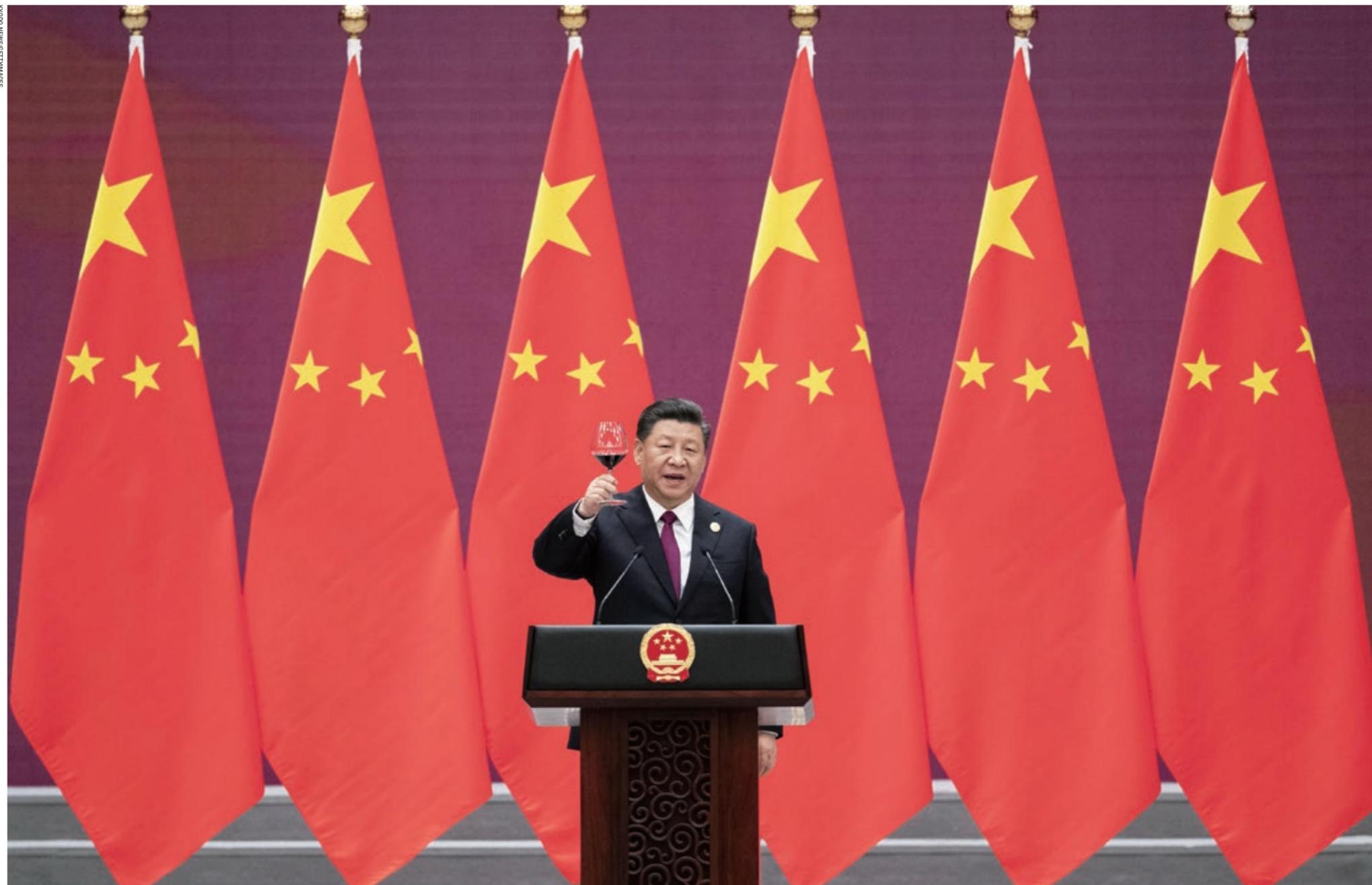
文・高原明生 Akio Takahara
東京大学公共政策大学院教授



トリックはともかく、実際のところ中国外交にとって一番重要なのは対米関係の安定だ。安全保障上も経済上も、唯一の超大国を敵に回せば厳しい状況に立たされることは早くから理解されていた。中国の有識者が、「対米関係の安定は中国のすべての安定の基礎だ」と語るゆえんである。

米トランプ前政権の1年目は、無難に過ぎた。北朝鮮への米国の厳しい対応に、中国が呼応したことがその大きな要因だった。ところが、2017年末から米国は中国を最大の対外脅威だと見定めた。安全保障にかかわる高度技術の輸出を規制し、中国からの輸入品に高関税をかけた。強気の姿勢を崩さないものの、中国が受けた打撃は決して軽微なものだとは言えない。

バイデン政権の下で対中政策は変化するだろうか。バイデン氏には必要に応じて中国との協力も辞さないだろう。特に重視する気候変動問題では中国との協力が不可欠となる。他方、尖閣諸島が日米安保条約の対象となることはすでに言及済みだ。台湾防衛へのコミットメントや南シナ海での「航行の自



習近平国家主席の権威と権力のシンボル「一帯一路」

由作戦」も継続するだろう。中国側の協力の呼びかけにもかかわらず、中国を戦略的な競争相手とする米政権の厳しい姿勢に変化はなさそうだ。

一帯一路にあっただ 戦略的な狙い

太平洋を跨いだ対米関係が悪化する
と、中国は日本やドイツなど、ユーラシアの方を向く。それが中国外交の昔からのパターンだ。習近平政権は当初、米オバマ政権に対し、協力や相互尊重をその内容とする新型大国関係の樹立を呼びかけた。オバマ氏は中国をパートナーとして地球規模の問題に対応しようと考え、この呼びかけを受け入れ

た。

しかし、南シナ海への海洋進出、尖閣諸島をめぐる日本との衝突や対米サイバー攻撃などにより、オバマ政権は中国への対抗姿勢を強め、新型大国関係を拒絶する。すると習近平氏は対米関係の悪化を一因として13年より一帯一路を唱え始め、14年には安倍晋三首相との間で初めての日中首脳会談に応じた。そして15年の外交の最重点は一帯一路だと、王毅外相が述べるにいたった。

中国政府の説明によれば、一帯一路のポイントはアジアとヨーロッパをインフラ建設によって連結し、その中間地域の発展を助けることだ。言うまで

もなく、中国企業の対外投資は一帯一路に始まるわけではない。例えば、それ以前より中国企業や中国人のアフリカ進出は話題になっていた。その目的は、資源、市場、そして政治的な影響力、この三つの獲得にほかならない。

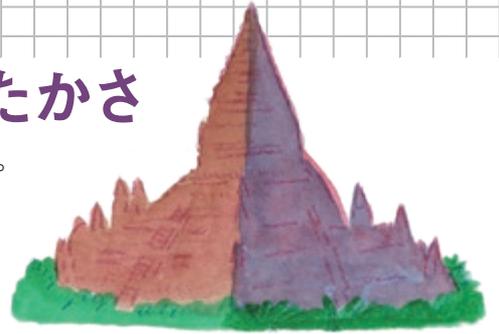
それに加え、一帯一路には国際政治経済上の戦略的な狙いがこめられていた部分もある。中国の東、つまり太平洋方面に進出していけば、日米や南シナ海を囲む東南アジアの国々と衝突する。当時、オバマ氏は環太平洋パートナーシップ協定(TPP)を推進していた。「私たちがルールを決めなければならぬ、さもなければ中国が決めてしまうぞ」というのが彼の決め文句

「援、習、ルート」貫くも 対中依存避けるミャンマーのしたたかさ

2月にクーデターが起きたミャンマーでは、軍事政権と中国との関係が注目されている。両国関係で最も重要なのが一帯一路だ。ここには「援、習、ルート」が通る。



文・石田正美 Masami Ishida
日本大学生物資源科学部国際地域開発学科教授



CMECは、中国南部・雲南省の昆明とミャンマー最大の経済都市ヤンゴン、そして西部のラカイン州チャオピユーを高速鉄道と高速道路で結ぶ構想である。これは17年12月に、スー・チー国家顧問の北京訪問の折、習近平

「援、習、ルート」 インド洋から中国までを貫く

中国への接近をより一層強めかねない。というのも、ミャンマーは中国にとっての地政学的な要衝であり、約3年余りにわたり、習近平政権は中国ミャンマー経済回廊（CMEC）実現のため、スー・チー政権に、再三のラブコールを送ってきたのである。

しかしながら、ミャンマーの孤立は中国への接近をより一層強めかねない。というのも、ミャンマーは中国にとっての地政学的な要衝であり、約3年余りにわたり、習近平政権は中国ミャンマー経済回廊（CMEC）実現のため、スー・チー政権に、再三のラブコールを送ってきたのである。

政変から1カ月半近くが過ぎた。収まることのない連日のデモに国軍や警察が発砲し、国連によると3月9日時点で50人以上の死者が出た。米バイデン政権は制裁の度合いを強め、欧州連合（EU）も非難決議を理事会で採択し、制裁に踏み出す構えだ。



ウン・サン・スー・チー
国家顧問など国民
主連盟（NLD）幹部
を拘束した2月1日の



中国南部広西チワン族自治区からミャンマーまで続くパイプラインの建設現場（2013年）

「水」

もないのに一体どうやって発展させるというのだ？」

これは、パキスタン南西部、グワダル港開発の展望について、パキスタン人経済学者に尋ねた際の返答だ。

筆者は2019年3月、中国パキスタン経済回廊（CPEC）に関するパキスタン人研究者・ジャーナリストらとの意見交換、国際セミナーでの報告、および資料渉猟のためパキスタン最大の港湾都市カラチを訪問した。その際、グワダル港開発の将来に対して、こうした懐疑的な意見を数多く耳にした。中には、思うように開発が進んでいないからパキスタンはグワダル港を隠したいのではないかと訝しがる声も聞かれた。秘密のヴェールに包まれた同港の実態を垣間見た気がした。

中国が推し進める「一带一路」構想の旗艦プロジェクトとも言えるのが、中国西部の新疆ウイグル自治区のカシユガルからグワダル港までをつなぐ、全長3000キロメートルに及ぶ巨大インフラプロジェクトのCPECである。中パが関係を深めたのは1960年代だが、その後中国の経済成長が加

>>> PART 7

一带一路の旗艦、中パ経済回廊、 まだら模様の両者の思惑

インド洋沿岸のグワダル港から、中国内陸部まで続く中国パキスタン経済回廊。しかしそのルートが経済的に理に適っているとは言い難い。中パ両国にはどのような思惑があるのだろうか。



文・青木健太 Kenta Aoki
中東調査会研究員

整備が進むグワダル港。*ハンマーヘッドの形をした良港だが、土地は枯れ果てている
BLOOMBERG/GETTYIMAGES





FRANCOIS MORI/REUTERS/AFLO

EUは中国に対する警戒感を強め、フランスはインド太平洋への関与を模索している

>>> PART 9

変わるEUの中国観 仏日・欧日はもっと手を組める

一帯一路への対抗策として、フランスは日本などインド太平洋の国々との協力を模索している。安全保障だけでなくインフラ開発においても、協力の余地はある。



文・マチュー・デュシャテル Mathieu Duchâtel
モンテーニュ研究所 アジアプログラム・ディレクター



欧

州連合（EU）と中国の相互接続（コネクティブティ）は現在、新型コロナウイルス感染症により大きな打撃を受けている。米調査会社ロジウム・グループによると、2019年に134億ドルだった中国による欧州への直接投資は、20年には44%減少して75億ドルまで落ち込んだ。では、今後の欧中関係はどうなるのだろうか。

イタリアとフランスの 一帯一路への対照的な反応

19年には、EUと中国間で相互接続に関連する外交活動がピークを迎えた。3月には習近平国家主席がイタリアを訪問し、イタリア野党や与党内部からの強い批判をよそに、「一帯一路」構想に基づく覚書を交わした。だが、習氏が次の訪問先であるパリに到着すると、彼を出迎えたのはフランス政府の懐疑的な態度だった。フランスは、中国との経済関係に具体的な効果を及ぼすとは思えない一帯一路に対して、形式的に署名をする気はなかった。

フランスのこの懐疑的な見方は、かなり根深いものだった。マクロン大統領



新局面迎える世界情勢 「汎地球的」ルール整備が必要だ

新型コロナウイルス対応のなか、英国のブレグジット、独・メルケル首相の退任など欧州の変化が続く。新時代の国際関係のあり方はどうあるべきか。欧州委員会アジア戦略担当を務めた筆者の提言。



SEAN GALLUP/GETTY IMAGES

「ど

ちらからお越しですか？」。新型コロナウイルスが世界的に流行する前、外国に旅行するた

びによくこんな質問を受け、私は「ヨーロッパから」と答えていた。ニューヨークの高校に通っていたころ、周囲の人たちが自分を「アメリカ人」と呼びながら、本来はそこに含まれるべきカナダ人やメキシコ人を無視している姿を目にしていたからだ。もちろんヨーロッパも単に欧州連合（EU）だけを意味するわけではない。EUに含まれない東側の国々も含まれる。

だが、イギリスのブレグジットをめぐる交渉により、EU加盟国の結束はむしろ強化された。イギリスが被るマイナスの



ヴォルフガング・パーペ
Wolfgang Pape

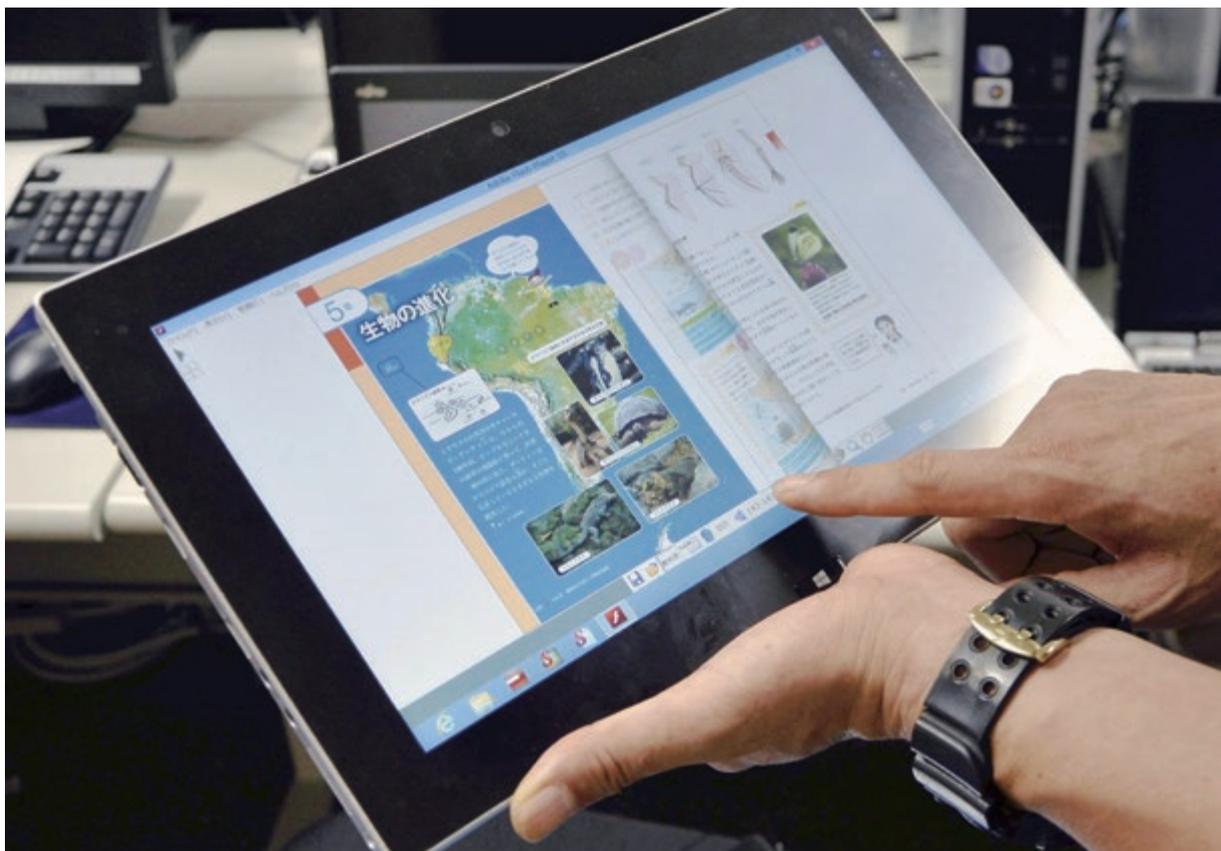
元欧州委員会アジア戦略担当

1981年独フライブルク大学で法学博士学位取得。欧州委員会で30年勤務、外交官として東京にも赴任。著書に『東アジア21世紀の経済と安全保障』（田中素香・佐藤秀夫訳、東洋経済新報社、1997年）。「汎地球主義（omnilateralism）」は2021年刊行予定の著書タイトルに採用。

影響や損失が次第に明らかになったからだ。複数の調査によれば、ヨーロッパ統合には利点があると考えるEU市民は増えている。ドイツでは、その割合が過去15年で最高の73%に達した。脱退したイギリスでさえ、EUを支持する人が60%にのぼる（2020年8月ピュー・リサーチ・センター調査）。そんなEUをめぐる、21年の諸問題について触れていきたい。

現在ウイルスの変異株が現れ、ヨーロッパ諸国は相次ぐ感染の波にさらされている。ドイツのメルケル首相も昨年3月に隔離を余儀なくされたが、すぐに回復し、その後の活躍で70%を超える支持率を獲得した。7月には、フランスのマクロン大

THE YOMIURI SHIMBUN/AFLO



タブレット型端末に映し出されたデジタル教科書

WEDGE REPORT

タブレット配布に揺れる学校 教育「デジタル化」の行方は

コロナ禍の一斉休校は教育のデジタル化を目指す「GIGAスクール構想」を加速させた。全国各地で「児童生徒一人一台端末」の配布が急速に進む今、学校現場で何が起きているのか。

文・秋元沙織（ライター）、編集部（川崎隆司）

「今」

から友達とグループになって話し合おう。タブレットにヘッドセットをつないで」

小学5年生の国語の時間。先生の指示に従い、慣れた手つきでタブレット端末内のチャットツール（Microsoft Teams）に各自接続する。Teams上の会議機能によってランダムに3〜4人のグループに割り振られたところで、ディスカッションが始まる。

「つまりこういうことではないよね」
マイクを通じて児童同士で会話しながら、デジタル教科書と教材を操作して要点をまとめ、みるみるうちに発表用の資料が出来上がっていく。

これは、東京学芸大学附属小金井小学校の授業風景だ（85項写真参照）。

先生が黒板に書いた内容を見ながら黙々とノートに書き写す、1000年間変わらなかつた日本の学校教室の風景に今、新たな変化が起き始めている。

「児童生徒一人一台端末」と「高速大容量の通信ネットワーク環境」の整備を目指した「GIGAスクール構想」は2019年にスタートした。当初は23年までに整備を完了する予定だったが、新型コロナウイルス感染拡大を受