



サクソバンクの2018年大胆予測

SAXO BANK PRESENTS

OUTRAGEOUS PREDICTIONS

For 2018

スティーン・ヤコブセン／チーフエコノミスト兼CIO／p. 5、p. 23

ピーター・ガンリュー／エクイティストラテジー責任者／p. 11、p. 21

ジョン・ハーディ／FXストラテジー責任者／p. 7、p. 13

オーレ・ハンセン／コモディティストラテジー責任者／p. 9

ケイ・ヴァン・ピーターセン／グローバルマクロストラテジスト
ジェイコブ・パウンシー／仮想通貨アナリスト／p. 17

クリストフ・ダンビ／マクロ分析責任者／p. 15、p. 19

#SAXO STRATS

STRAIGHT OUTTA CHINATOWN

For 2018

- アメリカでは財務省が舵を握り、FRBが独立性を喪失
財務省、利回りの大幅上昇に伴い2.5%の利回りキャップを発動
- 日銀、統制力を失いイールドカーブ・コントロール政策の放棄へ
円ドル相場、100円まで上昇
- 中国が人民元建て原油先物取引を開始
オイル人民元が増大し、ドル／人民元相場が6.0以下に
- S&P500の突然の「フラッシュクラッシュ」によりボラティリティ急上昇
S&P500がマイナス25%の劇的な急落
- アメリカ有権者が2018年中間選挙で左傾化、債券利回りが急上昇
米国債30年物の利回りは急上昇し5%を突破
- 「オーストリア・ハンガリー帝国」、EUの敵対的乗っ取りを開始
ユーロ／ドル相場は高値更新後1.00まで下落
- 政府の逆襲によって投資家のビットコイン離れが進む
ビットコイン1,000ドルまで下落（マイナス90%）
- 「アフリカの春」の後、南アフリカが復活
南アフリカランド、対EM通貨で30%上昇
- TencentがAppleを抑え、時価総額世界トップに
Tencent株が100%上昇
- 女性が企業内の権力を握る
フォーチュン500社のうち、60社以上で女性がCEOに



サクソバンクの 2018年大胆予測

by #SAXO STRATS

今年もサクソグループは2018年の大胆予測に向け、徹底した検討を行いました。例年のように、実現可能性が非常に低いと考えられており、その潜在性が過小評価されているイベント、すなわち一旦実現すればとてつもない影響を及ぼしかねないイベントを探りあてるために、コンセンサスを完全に無視して世界中を広く見渡しました。ぜひ、ご参考にしていただければと思います。

2017年はボラティリティの年と考えられていました。2017年は、EU各国の選挙、世間の話題を集めたドナルド・トランプの新大統領就任に伴う米国の政策、および10月の第19回党大会に市場の注目が集まるなかでの中国の政策に対してなど、様々な懸念とともに幕を開けました。2017年は概して、無軌道な金融政策への衝動が高まり、グローバル市場が劇的に変動する年になるとみられていました。

実際には、EUの各選挙は全体として滞りなく終了し、大幅なユーロ高にもかかわらず欧洲中央銀行による量的緩和のモルヒネ注射が大陸の株価を好ましい水準に維持しました。米国では、トランプは次々と浮上するスキャンダルに右往左往するだけで、株式市場の高値更新と過去最低水準ボラティリティが重なった年を個人的な功績であると主張するものの、市場に影響を及ぼす政策レバーを引くことは一切できませんでした。

アジアでは、中国の、少なくとも党大会が終了するまでは波乱を避けたいという思惑の結果、危険な信用バブルの一層の増大にもかかわらず、人民元の平価切下げに対する恐れは棚上げとなり、経済はまずまずの状態に保たれました。





つまり、わずかの例外はあったものの、世界のリスク資産にとって2017年はボラティリティがとても低く、非常に良い年となりました。これを予測できた人はほぼおらず、その意味では、特に弱気筋と金信奉者にとって実に大胆な結果となりました。米国を震撼させた2016年の選挙日から12カ月後に、伝統的な恐怖の指標である金相場がほぼ変化していないことを誰が予想したでしょうか。

当社グループでは、2017年の自己満足と低ボラティリティは再現されず、むしろ劇的かつ大胆な2018年に向けてのエネルギーが蓄積されたのではないかと疑っています。したがって、当社グループの予測の多くが、こうした過大な自己満足が蓄積されたボラティリティのバブルがはじけるかも知れないというリスクを明確に示しています。

しかしながら、例年同様、これらは予想ではないことをご留意ください。当社グループの予測で挙げられている事象は、一見すると発生する確立が「1%程度」ですが、実際には10%またはそれ以上と考えるべきでしょう。

こうした自己満足バブルの見苦しい終焉についての予測以外にも、当社グループは欧州における「オーストリア・ハンガリー欧州」とその考えられる同盟国と、伝統的なEU中枢国との間の政治的な溝の拡大に焦点を当てています。

中国では、投資型から消費型経済成長モデルへの移行に伴う、消費関連株の莫大な上昇の可能性に注目しています。また、当社グループはサハラ以南のアフリカの地域について次第に大胆な強気予測をするようになってきている一方、2018年に独立性を失うリスクを取る中央銀行についても同様に大胆な弱気予測を行っています。

少なくとも、当社グループの予測のうち一つでも2018年に実現したならば、世界はまるで違ったものになることは間違いないでしょう。



アメリカでは財務省が舵を握り FRBの独立性が失われる

スティーン・ヤコブセン／チーフエコノミスト兼CIO

米連邦準備制度理事会（FRB）の独立性は、これまで連邦政府の要求と政策に応じて変動してきました。2018年、債券市場のメルトダウンに直面した米国政府が国債の利回りにキャップを設けることにより、FRBの独立性は大きく損なわれるでしょう。

米連邦準備銀行の独立性は、第二次世界大戦後の期間に政府の要求により利回りにキャップを設けたことで大きく損なわれたものの、1951年の合意により回復しました。この利回りキャップ制は、戦時下の価格統制の解除とともに、政府が巨額の戦時債務を負担したことに伴って採用されました。

実際、発足以来の104年間にわたり独立の立場から行動するFRBの権限と能力は、時に小さく、時に大きく、何度も変動してきました。2018年、財務省が緊急時の権限を発動し、FRBは債券市場のメルトダウンを防ぐために米国政府債の利回りにキャップを設けることを強要され、事態はFRBにとって不利な方向に変動します。

共和党と民主党が2018年の中間選挙に向けて相応のポピュリスト票を獲得しようと競い合う中、共和党による減税が巨額の歳入不足をもたらし、米国が景気後退に向かうにつれてこれが一層悪化することから、財政規律は完全に失われます。

軟化する経済と、金利の上昇／インフレのダブルパンチにより、FRBは金融政策上、解決策が見出せなくなります。

FRBは不運にも、政治家たちによって、経済低迷、債券市場の大混乱、および世界金融危機後の何年にもわたる量的緩和によって既に深刻化しつつあった格差の拡大に対する責任を背負わされることになるでしょう。

連邦支出と名目成長率を維持するため、および債券市場を安定化させ、2018年の中間選挙に向けて面目を保つため、**米国財務省は、第二次世界大戦後と同様に主導権を握り、利回りの急上昇を受けて長期債に同じ2.5%の利回りキャップを導入するでしょう。**



日銀、イールドカーブ・コントロール政策を放棄

ジョン・ハーディ／FXストラテジー責任者



日銀のイールドカーブ・コントロール政策は、世界的な低金利と低利回りに依存していますが、この前提条件は2018年には成立しません。インフレ率の上昇にともない利回りが上昇し、その結果、円が暴落するでしょう。最終的には、日銀は量的緩和的な政策に頼らざるを得なくなりますが、その頃には円の対ドルレートは150円に達するでしょう。

日銀のイールドカーブ・コントロール政策は従来、他の国が金利が安定した状態であり続けることを前提とした贅沢な選択でした。結局、世界的に利回りが上昇を続ける中で10年物国債を「ペッグ」することは、全ての圧力を円にかぶせるという意味になります。

日銀は、2017年にも既に2回このペッグを防御せざるを得なくなっています。市場の歴史から、ペッグは規則のようなもの——破られるためにあるものだ、と言えます。世界はインフレリスクに対して完全に無頓着なまま2018年を迎えるが、このリスクは主要な熟練賃金産業の余剰能力が消滅するに従って上昇します。また、中国はインフレを通じて過剰な債務の価値を切り下げようと高い名目成長率を維持しつつ人民元を強いままで保ちます。

インフレ率が上昇し、世界の債券利回りが（米国債に先導されて）上昇する中、日銀は10年物国債のペッグに固執しています。さらに、市場の圧力に応じて微妙にペッグを変動させる姿勢すら示そうとしています。利回り上昇の圧力を吸収するため円相場は対ドルで150円まで急激に暴落します。

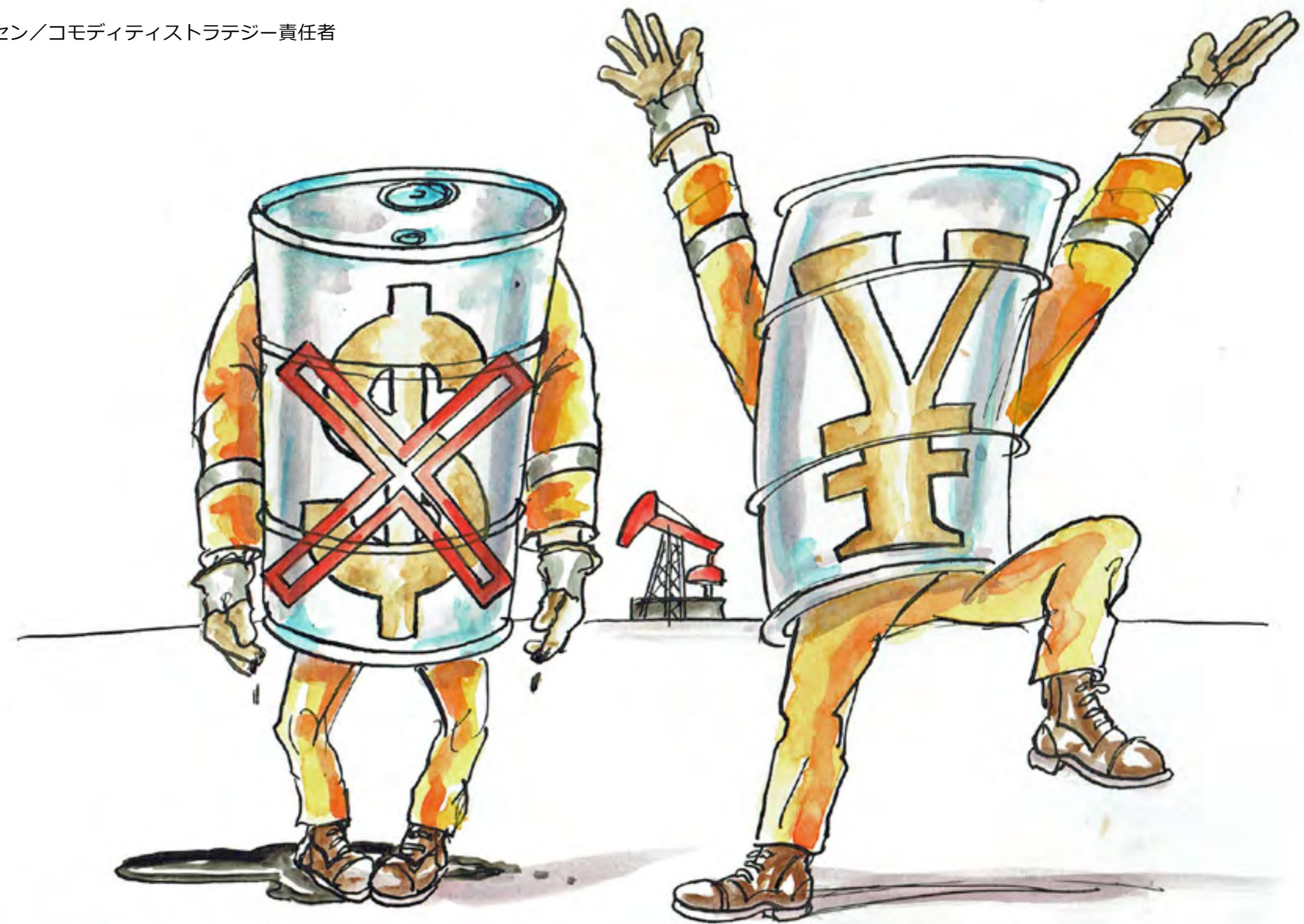
各国中央銀行からの日銀の政策と円安による日本の競争優位に対する批判に加えて、輸入品価格の上昇による生活費の上昇に対する国民の不満が爆発する中、日銀はしぶしぶ降参し、国債利回りが高騰しコントロール不能となる事態を防ぐために単純な「総括的」量的緩和政策に回帰せざるを得なくなるでしょう。

こうして日銀が降参する前に円ドル相場は150円を付けますが、その後100円まで急激に下落するでしょう。



中国、オイル人民元を導入

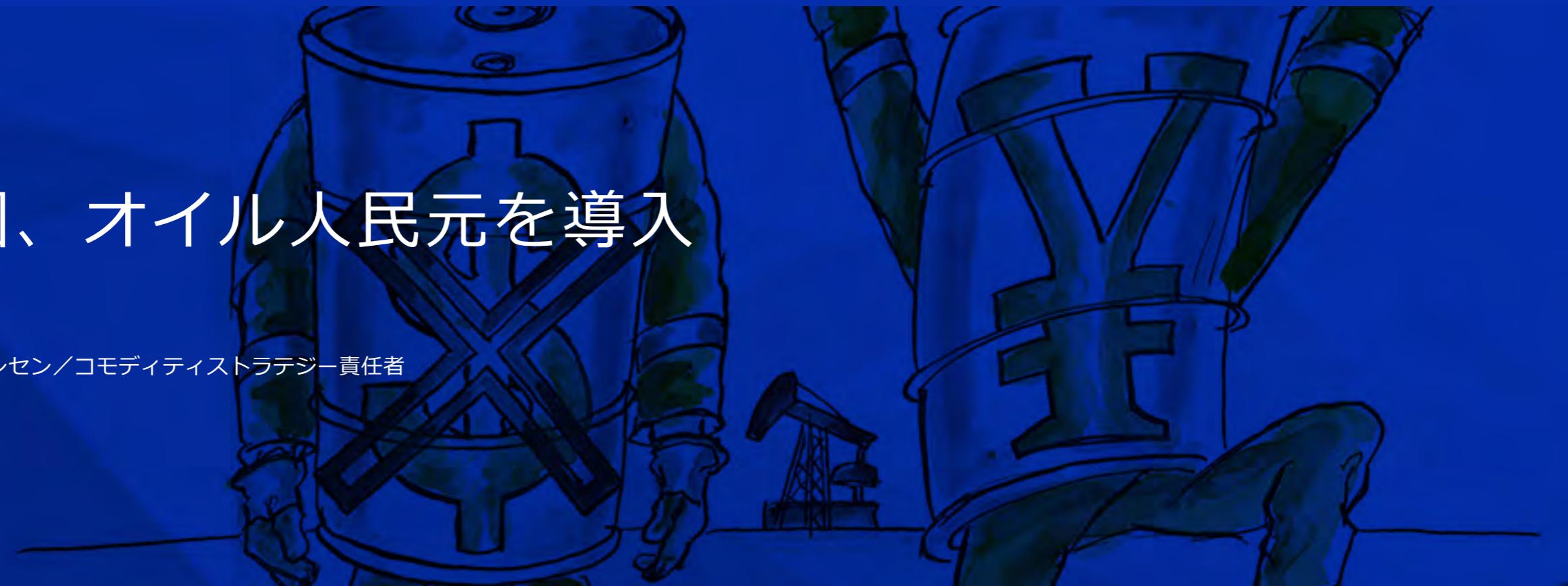
オーレ・ハンセン／コモディティストラテジー責任者





中国、オイル人民元を導入

オーレ・ハンセン／コモディティストラテジー責任者



中国は石油輸入国として突出して世界最大であり、多くの産油国は既に人民元建てでの取引を喜んで受け入れています。世界における米国の影響力に陰りが見える中、中国元建て商品先物が総じて成功したことを見ての、上海国際エネルギー取引所の人民元建て原油先物市場開設の決定は大成功となります。

2018年は、上海国際エネルギー取引所がついに人民元建て石油先物取引を開始する年となるでしょう。そして、この動きは、地政学上および金融面で莫大な影響を生じさせます。

世界の先物市場における石油取引は、長い間、ウェスト・テキサス・インターミディエイト（WTI）やブレント原油といったドル建てのベンチマークによって支配されてきました。これらを合算すると、1日当たりの取引量が20億バレルを超えており、これは世界の1日当たりの総石油需要の約20倍に相当します。

近年、WTI原油先物は、他の多くの石油商品のプライシングの基礎となるグローバルベンチマークとしての地位を海上輸送ブレント原油先物に譲りつつあります。一方、中国は群を抜く世界最大の石油輸入国となっており、イランやロシアをはじめとする多くの主要な輸出国は既に人民元建てでの取引を喜んで受け入れています。

これは、中国が自国通貨の切り下げを行うのではないかという懸念を効果的に払拭したためであるとともに、衰退しつつある超大国との緊張関係を背景に、米国を蔑視する姿勢を示すためです。

これらの諸国の準備金の管理担当者は、中国が人民元を安定的に高い水準に維持することから、特に米ドルに代えて人民元を保有することで保有通貨の分散化を図りますが、ユーロもその対象になります。近年導入された他の人民元建て商品先物（特に金属）と同様に、原油先物取引は大成功を収めるでしょう。

オイル人民元の導入により人民元はドルに対して10%以上上昇し、ドル／人民元相場は初めて6.0を下回るでしょう。



株式市場は フラッシュクラッシュ後に ボラティリティが急上昇

ピーター・ガンリュー／エクイティストラテジー責任者



世界市場は、ますます兆候とサプライズに満ちており、2017年のあらゆる資産クラスにおけるボラティリティ急落も例外ではありませんでした。VIX指数やMOVE指数が過去最高水準に低下したことに対応して、株式と不動産が過去最高水準に上昇しました。その結果、大爆発する火薬樽がセットされ、S&P500が1987年の株価大暴落に類似したフラッシュクラッシュによって25%急落します。

投資家はここ10年間で多くの異常事態を経験しており、2017年もその例外ではありませんでした。実際、2017年は全ての資産クラスのボラティリティが低下し、債券市場のボラティリティの指標であるMOVE指数と株式のボラティリティの指標であるVIX指数の両方が過去最低水準まで低下するというまさに異常な年でした。

同時に、クレジットと政府債は過去に比べて非常に高い水準にあります。また、株式と不動産も過去最高水準、全てがうまくいっているように見えます。しかし、実際はそうとも言えません。なぜならバブル的な資産価格の要因である量的緩和、金利ターゲット政策および低／マイナス金利は、不均衡を悪化させ金融システムを弱体化させているからです。2018年は連邦準備制度がバランスシートの縮小ペースを加速するとともに、1月1日から欧州中央銀行が量的緩和のための資産購入の規模を半分に減らすことは周知の事実です。

また、もう一つの危険として、各種資産のアップサイドの大部分が、パッシブ運用ビークル、スマートベータファンド、「リスクパリティ」資産配分ファンドおよび非常にリスクの高いショートボラティリティ戦略への盲目的かつ、大量の資金流入を背景とするものであることが挙げられます。

ある推計によれば、様々なファンドや売買一任勘定のリスクパリティ戦略に合計約8,000億ドルが投入されています。債券利回りの低下とフラット化するイールドカーブからして、リスクパリティファンドはボラティリティの目標値を達成するためにレバレッジを高める必要がありますが、これにより内在するリスクは高まります。

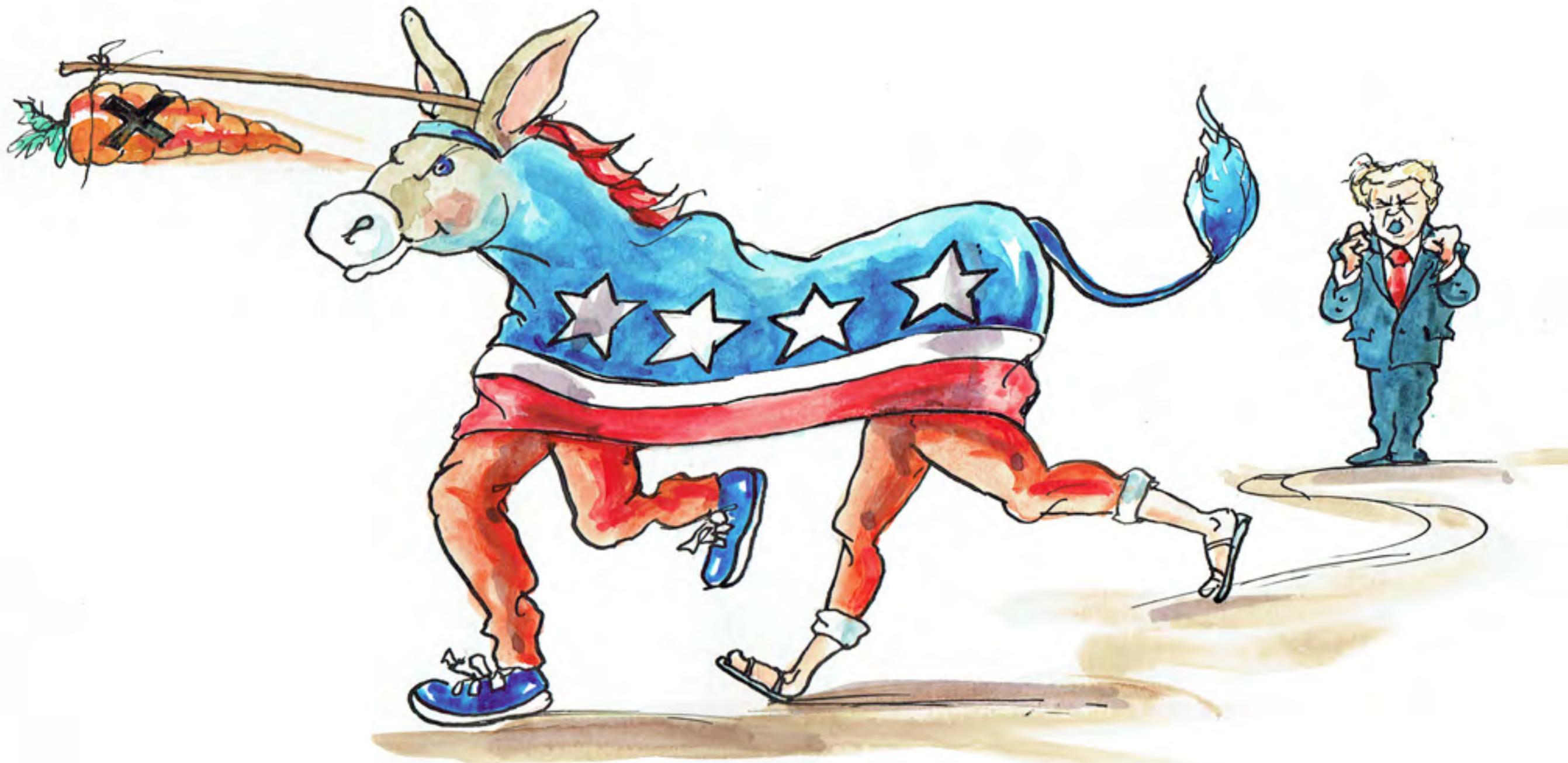
要するに、これは爆薬樽だということです。何らかの政策やショックが複数の市場におけるフラッシュクラッシュの引き金となり、投資家の資金で膨れ上がったリスクパリティファンドがそれを増幅する可能性があります。

こうした理由から、S&P500は、1987年を彷彿させるような劇的かつ一回限りのフラッシュクラッシュにより（ピークから底まで）25%下落することになるでしょう。たくさんあったショートボラティリティファンドは完全に一掃され、これまで知られていなかったロングボラティリティトレーダーの中には1,000%の利益を挙げ一夜にして伝説となる者も現れるでしょう。



アメリカの有権者、 2018年の選挙で極左化

ジョン・ハーディ／FXストラテジー責任者





アメリカの有権者、 2018年の選挙で極左化

ジョン・ハーディ／FXストラテジー責任者



米国では、人口動態の変化が進み、既に35歳未満のミレニアル世代が、戦後ベビーブーム世代よりも大きいグループを形成しています。こうした人口動態の変化は2018年の政治に劇的な影響を及ぼしますが、その一つとして、公的赤字の増大が挙げられます。

トランプブランドのポピュリズムについては色々言われていますが、2016年の予備選挙でクリントンの集票組織によって危うく回避されたものの、同じくらい人気のあったバーニー・サンダースの革命を忘れてはなりません。

2018年には、両サイドのポピュリズムのいずれも否定されず、米国中間選挙では大多数が欧州にインスパイアされた民主社会主義に全面的に賛同するという極左化が見られるでしょう。これは、一つの世代における政界最大の激震となります。トランプの前首席戦略官、スティーブ・バノンは、政治状況に関する60分のインタビューの冒頭で次のように述べています。「我々の前にある唯一の質問は、左翼ポピュリズムと右翼ポピュリズムのどちらになるかということであり、その答えは2020年に明らかになる。」

当社もこれに同意します。ただし、2018年にはすでに試練の時が訪れ、民主党は議会の両院を簡単に取り戻します。どの国においてもその未来は若い世代に託されていますが、現在の米国では35歳未満のミレニアル世代が、これまで誇示されてきたベビーブーム世代よりも大きい最大の世代グループとなっています。またこの世代は、2016年に民主社会主義者バーニー・サンダースを強力に支持するなど、非常に異なった政治的色彩を帯びています。

若い有権者全般に広がったトランプの人格に対する嫌悪感、共和党の皮肉な税制改革によりさらに悪化する格差の拡大、および左翼からサンダーススタイルのポピュリズムを活用することを恐れない新しい世代の民主党候補者といった要因により、11月の投票にはミレニアル世代が大挙して現れることになるでしょう。

民主党は、これらの大衆向けに議論の焦点を税制改正から支出拡大による刺激策にシフトさせるでしょう。真のポピュリズムとは、その90%のために大枚をはたくことを意味し、そしてそれは、財政刺激策を意味します。財政赤字などはおかまいなしです。米国債30年物の利回りは急上昇し5%を突破します。



「オーストリア・ハンガリー帝国」 によるEUの乗っ取りの脅威

クリストフ・ダンビ／マクロ分析責任者



「オーストリア・ハンガリー帝国」によるEUの乗っ取りの脅威

クリストフ・ダンビ／マクロ分析責任者



EUの古くから中心を担う加盟国と、EUブロック経済圏により懐疑的な新しい加盟国との間の溝は、2018年に乗り越えることのできない深い溝にまで拡大し、EUの重心を仏独軸からヴィシェグラードとその友好国にシフトさせるでしょう。これによるユーロへの影響は甚大です。

西欧と東欧との間の外交的な緊張は、2017年に海外赴任労働者、移民制限および民主主義的価値観の問題に直面したことで拡大しました。2018年にはこの緊張が「悪い」から「さらに悪い」状態へと進みます。

野心的なフランスのリーダーで、既にEU大統領への立候補を表明しているエマニュエル・マクロンは、ドイツとその弱体化したアンゲラ・メルケル首相およびベネルクス三国を説得し、一層の統合化を進め、共同の財政機関および共通の防衛予算を創設することについて合意します。中東欧諸国の首脳は、一層の統合化に反対し、こうした動きによって自分たちの欧州連合における政治力が大きく低下することになりかねないと危惧します。

ÖVP-FPÖ連立政権を形成したオーストリアの新首相は、旧オーストリア・ハンガリー帝国の概要に呼応してヴィシェグラード・グループへの参加を決定します。これにより、EUの（離脱する英国以外で）最も非親EU派加盟国である4カ国がグループを構成することになります。同首相は、経済および移民問題について、ハンガリー首相でポピュリストのオルバーン・ヴィクトルに接近し、これがオーストリアに対する仏独両国による外交ボイコットを引き起こします。そして、フランス、ベルギー、ドイツに促された欧州委員会がポーランドに対して法律違反を理由に第7条手続を発動することで、この緊張は頂点に達します。

仏独両国が主導する「コアEU」に対抗する影響力の一層の強化を求めるオーストリアとヴィシェグラード4カ国は、EUを経済刺激策賛成と、移民流入反対の方向に導くための口論活動を行います。そして、（シルヴィオ・ベルルスコーニが再び首相となった）イタリアとスロベニアを含むEUの13の加盟国（欧州理事会における決議を阻止することが可能な数）から構成されるグループを形成することに成功します。

これにより、1951年以来初めて、欧州の政治の重心がフランスとドイツの2国から中東欧に移動します。また、EUの制度的な閉塞状況が金融市場を動搖させるのに時間はかかるないでしょう。**2018年の終盤までにG10および多くのEM通貨に対して高値を更新した後、ユーロは急速に軟化し、米ドルと等価近くまで下落するでしょう。**



見捨てられるビットコイン

ケイ・ヴァン・ピーターセン／グローバルマクロ兼クリプトストラテジスト
ジェイコブ・パウンシー／仮想通貨アナリスト





見捨てられるビットコイン

ケイ・ヴァン・ピーターセン／グローバルマクロ兼クリプトストラテジスト
ジェイコブ・パウンシー／仮想通貨アナリスト



ビットコインとその他の仮想通貨の台頭は、近年の金融市場における最も華々しい現象の一つでした。2018年の大半を通じてビットコインは上昇を続け高騰しますが、ロシアと中国が一緒になってその相場崩壊を巧みに工作します。

2017年12月にビットコイン先物取引が開始されたことにより、仮想通貨取引所に資金を投入するよりも先物取引をする方が安心できる投資家やファンドによる関与が急上昇し、ビットコインは2018年に60,000ドル超でピークとなり、その時点での時価総額は1兆ドルを超えるでしょう。

ところが間もなく、ロシアと中国が未認可の仮想通貨に対して国内での使用を巧みに抑制したり、禁止したりし始め、ビットコイン現象は足元をすぐわれます。ロシアは、プロトコル開発に影響を及ぼし、焦点をビットコインから逸らしてより多くのロシア資本をオンショアに維持しようと、仮想通貨のマイニング市場に正式に参入します。中国も同様の動きを取り、エネルギーの浪費や環境上の懸念を理由に最も人気のある仮想通貨のマイニングを禁止するなどして仮想通貨の取り締まりを強化します。しかしこれはロシアと同じくビットコインがキャピタルフライトのビーグルとして利用されるのを恐れてのことです。

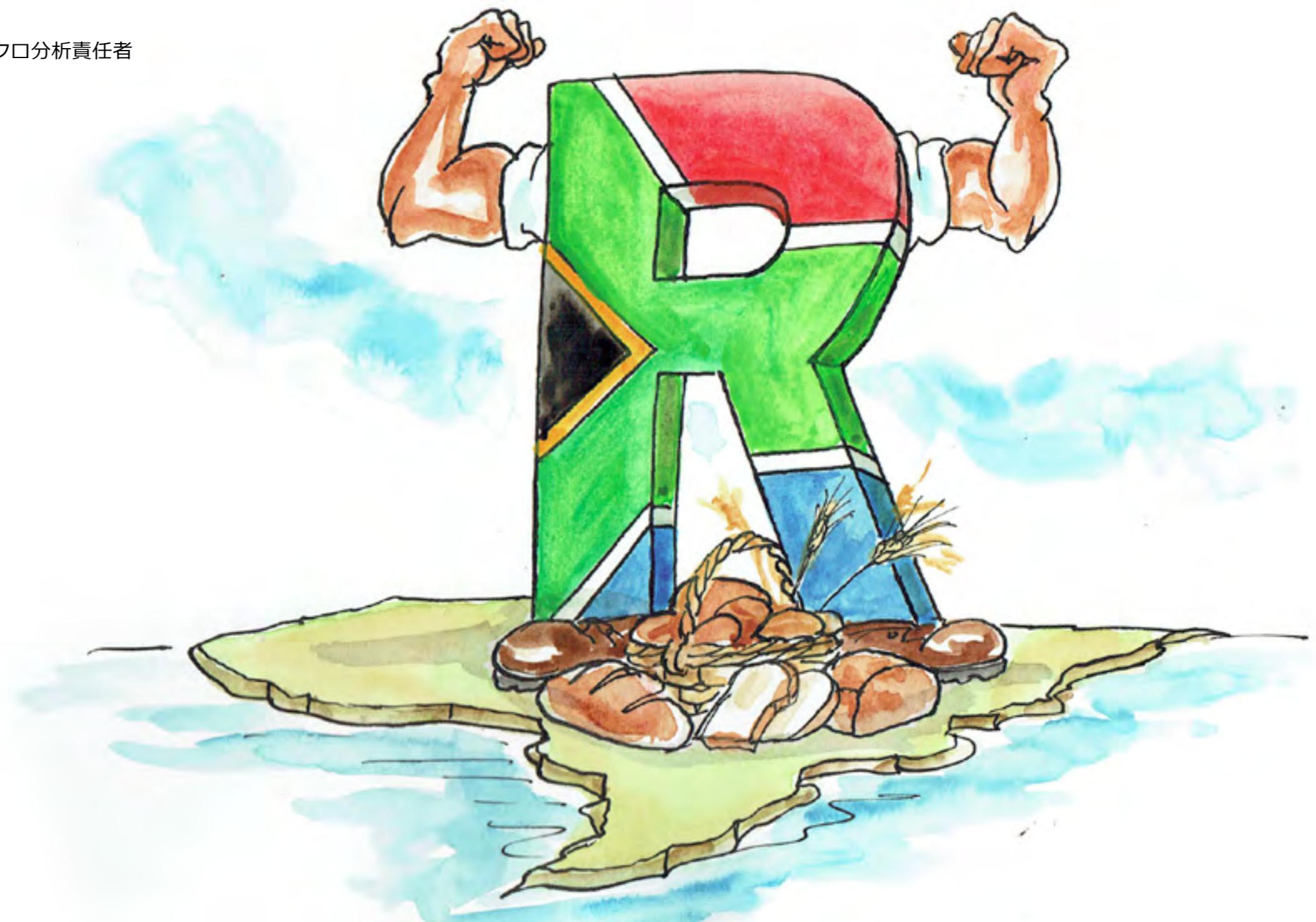
代わりに中国は、エネルギー消費の少ないマイニングを可能にする公的な後ろ盾をもつ仮想通貨を導入します。国営プロトコルの、実際の支払や価格の安定性といった面での高い機能性や国による強力な介入から、全ての仮想通貨への興味が減少し、ブロックチェーンの技術的な展望はますます有望となるにしても、ビットコイン／仮想通貨現象は価格投機の観点からは完全に主役をはずれることになるでしょう。

2018年の華々しいピークの後にビットコイン相場は崩壊し、基本的な「生産コスト」である1,000ドル近辺で2019年を迎えるでしょう。



アフリカ南部の春により 南アフリカが開花

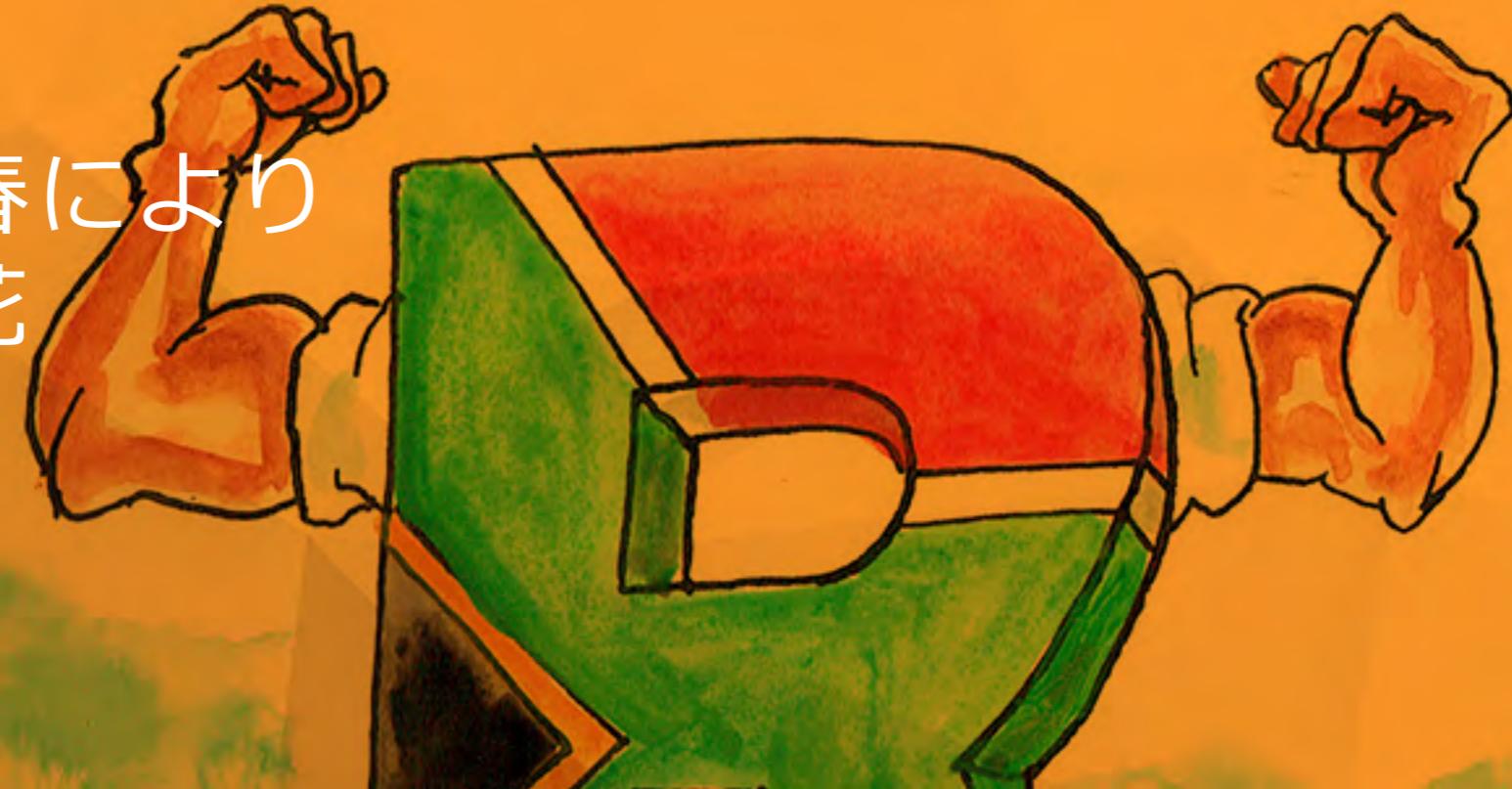
クリストフ・ダンビ／マクロ分析責任者





アフリカ南部の春により 南アフリカが開花

クリストフ・ダンビ／マクロ分析責任者



かつて、北アフリカ全体の何百万人もの人々の希望の兆しであったアラブの春は、水泡に帰しました。しかしながら、アフリカは常にサプライズの可能性を秘めており、2018年には南アフリカが予想を裏切る再興を主導し、その結果南アフリカとその近隣諸国は政治的にも経済的にも開花するでしょう。

2010年～2011年のアラブの春における民主主義の台頭は、北アフリカと中東諸国に平和と繁栄をもたらすはずでしたが、旧リーダーが放逐されてから約6年たった現在、エジプトは混乱とインフレに陥り、チュニジアは大量の失業に直面しています。

2018年は、驚くべき展開の後、民主的な変化の波がサハラ以南のアフリカの地域全体に拡大します。2017年末にジンバブエで長期間大統領を務めたロバート・ムガベが辞任に追い込まれたことがきっかけとなり、政治リーダー達の実態とかけはなれた無力なリーダーシップにうんざりした他のアフリカ諸国にも、政治的な変化の波が起ります。南アフリカのジェイコブ・ズマは権力の座を追われ、コンゴのジョゼフ・カ比ラは前例のない大規模デモの発生により国外逃亡に追い込まれます。新たなリーダー達は実権を握ると、年内に国際機関の監視の下で自由で公正な選挙が行われることを宣言します。一方、先進国および新興国における成長機会の不足に直面する国際的な実業界は、急速に自由化するこの地域に大量の投資資金を投下します。

アフリカがその巨大な潜在性を実現し始めるにつれて、良好なガバナンスと社会的な進歩が合言葉になります。

これらの3カ国では、プラスの経済効果がもたらされるまでに、そう長くはかかるないでしょう。ジンバブエは急速にハイパーインフレを脱却し、再びアフリカの穀倉地帯となるでしょう。2018年のコンゴ共和国への海外直接投資は、特に同国のコバルト埋蔵量を主因として、過去最高の100億ドルに達するでしょう。

しかしながら、主な勝者は南アフリカで、南アフリカランドはEM通貨の中で人気となり、G3通貨に対して30%上昇するでしょう。結果、南アフリカと周辺のサテライト諸国に世界最高水準の経済成長率をもたらされるでしょう。



Tencent、Appleを抜き 世界最大の企業に

ピーター・ガンリュー／エクイティストラテジー責任者





Tencent、Appleを抜き 世界最大の企業に

ピーター・ガンリュー／エクイティストラテジー責任者



中国は国内資本市場の開放を進めており、その巨大な経済規模と生活水準の急上昇が世界中から投資家を引き寄せています。このことから、テクノロジーセクターのリーダーであるTencentが、時価総額で他の世界最大規模の企業と肩を並べて競争することは不思議ではありません。しかしながら、2018年にはTencentが米国のライバル企業を抜き去り、肩を並べた競争状況は全て過去のものとなります。

世界で最も人口が多く、生活水準が急速に上昇している中国は、依然として国内資本市場の開放を進めており、その改革プログラムは2015年の失策後の投資家心理を新たに高めています。

中国のテクノロジー株への関心は、マーケットリーダーであるTencent株が2017年に120%も上昇したこと、さらに高まっています。この途方もない上昇は、第3四半期の爆発的な売上高の上昇（前期比+60%）と営業利益の上昇（同50%）を原動力とするものです。

実際、Tencentは時価総額1,000億ドルを超える世界の巨大企業の中で唯一このような成長率を達成している企業です。しかしながら、同社が現在注目のeスポーツ市場における世界的リーダー（「リーグ・オブ・レジェンド」ゲームの視聴者数は6千万人超）であること、およびFacebookと同様のWeChatが10億人超のアクティブユーザー基盤から収益を上げることで市場を驚かせ続けていることを考えれば、これは驚くべきことではありません。

2017年の終盤にはTencentの時価総額は5,000億ドルに近づき、一時はFacebookを上回るなど、時価総額ベースで世界の上位5社に食い込みました。2018年、iPhone Xの大成功によりAppleの時価総額が1兆ドルを超えたとしても、Tencentは時価総額で他の巨大企業の追随を許しません。

ビジネスモデルの成功に加え、Tencentのもう一つの成功要因は、中国が進める消費主導型経済への移行です。Tencent株は、その既に巨大な規模にもかかわらずさらに100%上昇し、2018年には時価総額が1兆ドルを大きく上回り、時価総額ベースでの世界王座をAppleから奪取します。



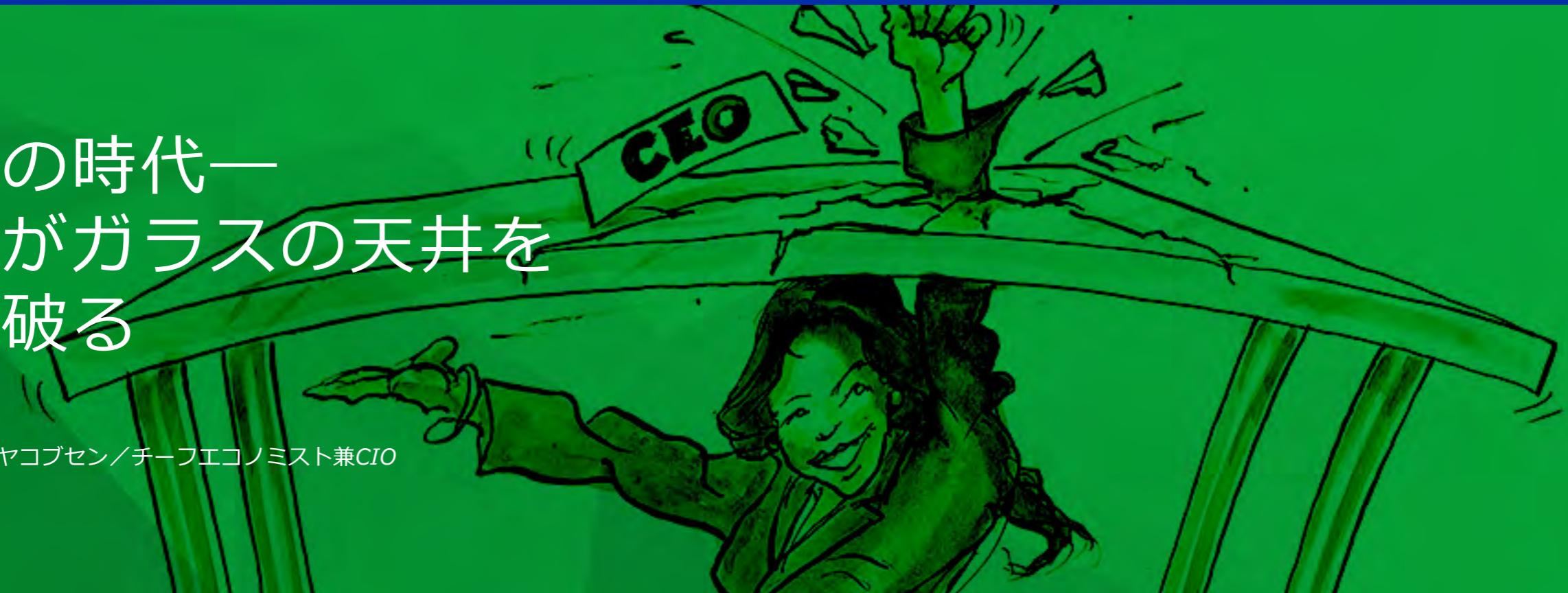
女性の時代— 女性がガラスの天井を 打ち破る

スティーン・ヤコブセン／チーフエコノミスト



女性の時代— 女性がガラスの天井を 打ち破る

スティーン・ヤコブセン／チーフエコノミスト兼CIO



女性は権力の回廊において長い間少数派でしたが、2018年には世界的な大企業のリーダーとなる女性が増加し、急速にこの状況が変化するでしょう。この革命は過去の過ちを正そうとする欲求からではなく、争うことのできない経済原則がきっかけとなって起こります。

2018年には、経営層における女性比率の上昇トレンドは爆発的に増大し、フォーチュン500社のCEOレベルまで昇進する女性の数は二倍に跳ね上がるでしょう。前世代において、女性は男性よりも高い教育水準を達成し始めており、米国の大学においては、学士号を取得する卒業生の中で女性の比率は男性を約50%上回っています。また、経営学分野の全卒業生の半数近くが女性となっています。

さらに、先進国の女性の投票率は男性を7～10%上回っています。これは、既に女性が選挙を左右する決定的要因であることを意味します。にも関わらず、2017年のフォーチュン500社のうち女性がCEOを務める会社はたった6.4%に過ぎません。ただし、平均して該当する女性CEOは男性CEOよりも高い報酬を得ています。これは女性CEOの方が優れているからに違いありません。

マッキンゼー・アンド・カンパニーが2015年に公表した報告書「Power of Parity」によると、ジェンダー平等性に関するベストプラクティスが実践された場合、2025年までの世界のGDPを10%（約12兆ドルに相当）引き上げる効果があるとしています。さらに真の平等が達成されれば、米国と中国の1年分のGDPの合計額に相当する28兆ドルの経済効果が生み出されます。

まさに変化が起ころうとしていますが、これはそれが「公平」だからではなく、女性が自ら望む潜在性の実現こそが、現在の低生産性と高齢化の進む先進国で人口を増加させることなく経済を成長させる唯一の方法であるという現実的な理由のためです。

これら全てのきっかけとなったのは、おそらく、原始的な男性リーダーが主導権を握る場合、女性がひどいハラスマントに日常的に対処しなければならないことが、2017年に再認識されたことでしょう。2018年には、男性優位主義者の年配男性が支配する組織は、株主や啓蒙された自発的な肅清によって根底から揺さぶられるでしょう。そして、**2018年の終わりまでには、フォーチュン500社のうちの60社以上で女性が経営トップを務めるようになるでしょう。**



【重要な注意事項】

本レポートは、当社（サクソバンク証券）の親会社であるサクソバンクA/S（デンマーク）が作成したものの邦訳です。本レポートには、当社のサービスと商品についての情報を含みますが、お客様の投資目的、財務状況、資金力にかかわらず、情報の提供のみを目的とするものであり、金融商品等の勧誘、取引の推奨、売買の提案等を意図したものではありません。

本レポートは、サクソバンクA/Sが信頼できると思われる情報にもとづき作成したものですが、次の点に十分ご留意ください。

サクソバンクA/Sおよび当社は、本レポートが提供する情報、分析、予測、取引戦略等の正確性、確実性、完全性、安全性等について一切の保証をしません。サクソバンクA/Sおよび当社は、本レポートを参考にした投資行動が利益を生んだり損失を回避したりすることを保証または約束あるいは言外に暗示するものではありません。サクソバンクA/Sおよび当社は、本レポートに含まれる不確実性、不正確性、不完全性、誤謬、文章上の誤り等に起因して、お客様または第三者が損害（直接的か間接的かを問いません。）を被った場合でも、一切の責任を負いません。



サクソバンク証券株式会社

第一種金融商品取引業者 登録番号：関東財務局長（金商）第239号

商品先物取引業者 経済産業省および農林水産省許可

加入団体：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本投資者保護基金、日本商品先物取引協会

ウェブサイト：WWW.HOME.SAXO/JP | 電子メール：info@saxobank.co.jp | 電話：0120-007-390