

2021年12月1日

2022年「とんでも予想」

岡三グローバル・リサーチ・センター理事長
エグゼクティブエコノミスト 高田 創

■ 自由な発想で、様々なシナリオに思いを巡らすことが重要に

2022年もメインシナリオを超え想定外へ備え

振り返れば2021年も想定外ばかりだった。新型コロナウイルスの感染が夏場にかけて拡大し、東京五輪・パラリンピックが無観客になったことや、その後急速に感染が収まったことも想定外であった。また、菅内閣が1年で交代することになるなど、国内政治情勢も一寸先は闇である。2022年もメインシナリオ以上に、サブシナリオ（プランB）、多様なリスクシナリオに思いを巡らすことが重要だ。

以下が2022年の「とんでも予想」である。これらは、その実現性は高くないものの、実際に発生した場合には影響が大きく、注目すべきものを指す。実際のビジネスや投資活動の上では兎角メインシナリオに拘ってしまいがちで、特に不都合な事象の発生を想定することをタブー視する傾向がある。しかし、実際には常に自由な発想で、敢えてメインシナリオではなく、一見奇想天外・不都合ともとれるシナリオに思いを巡らせる柔軟さも必要だ。

2022年のとんでも予想

1 コロナ明けパーティ狂

世界中でコロナ感染終息宣言。「コロナ明けパーティ」が世界的にブームとなり、消費・行楽地が賑わいをみせる。スペイン風邪終息後の「黄金の20年代（Golden Twenties）」、「狂騒の20年代（Roaring Twenties）」の再来となる。中国リスクの高まりから米国が再び緩和に転じ、株式市場ではリスクオンムードが強まる。日経平均株価は1989年の過去最高値（38,915円）を更新し、市場では岸田政権の政策関連銘柄として「FUMIO銘柄（フアーストリテイリング、ユニ・チャーム、三菱重工業、伊藤忠商事、オリエンタルランド）」が注目される。

2 異次元「神頼み政策」

分配重視の観点から岸田首相が「恵比須様」、黒田日銀総裁が「大黒様」を模したキャラクターとなり、異次元の「神頼み政策」に向かう。政策手法も金利コントロールから株価コントロールに転換。岸田首相が「打ち出の小槌」をもつポスターを参院選に掲げ、「岸田国民服」や「岸田ノート」、「おコメ券」などを配布へ。エンタメ重視の観点から「野球券」も配られるが、「野球拳」と勘違いする人も現れる事態に。参院選を前に日銀保有のETFを国民に分配し、「国民総株主」が実現。「財テクアイドル」が登場し若者中心に資産運用ブームに。分配優先のために財政赤字拡大目標が掲げられ、プライマリーバランス均衡化目標撤廃。MMT理論にノーベル経済学賞。

3	気候変動 「令和版ノアの箱舟」	ラニーニャ現象で世界的気候不安。政府は気候変動担当大臣新設。初の30兆円規模のグリーン国債発行に踏み切る。学校教育でESG科目が必修化へ。気候変動への不安から緊急サミット開催で世界環境監視軍設立。日本では公共投資として「令和版ノアの箱舟」を建設。新天地として宇宙・海底の探索を積極化することとなり、宇宙自衛隊と海底自衛隊創設。最新鋭の深海巡行探索機「FUMIO」が注目を集めるほか、観光アトラクション「海底2万マイル」の建設もスタートへ。
4	中国文化大革命再来	中国では2022年党大会で習近平体制の永世化が確定。「始皇帝一毛沢東一習近平」の3人の肖像が天安門広場に掲げられ、真紅兵が市内に溢れる状況に。「習版文化大革命」になり、「習近平語録」が大ベストセラーとなる。習近平氏が掲げる「共同富裕」と岸田政権の「所得倍増」が価値観を同じくするとして、歴史的な日中会談実現。新たな外交で中国と接近し、日本の動物園にパンダが溢れる友好関係を構築。習近平氏の妻、かつて中国愛国歌謡の大御所だった彭麗媛氏が日本の紅白歌合戦に出演。
5	オフィス難民が 公園デビュー	テレワークの広がりから「仕事を家に持ち込む」ことが美德とされ、従来の常識が転換。会社を追われたオフィス難民が家に帰るも、家での居場所が確保できず公園デビュー。公園にビジネスパーソンが溢れる事態が社会問題化。公園ではホームレスとの紛争が多発、警察が動員される状態に。家庭では料理ブームとなり各地の料理教室は満員に。コンビニには「お父さん食堂」のコーナーができるほか、料理番組「今日何食べた」がトレンドに。
6	北京五輪 最多のメダル獲得、 五輪リベンジも	北京の冬季五輪で日本選手が大活躍。日本は平昌オリンピック（13個）を超える歴代最高のメダル獲得数となり、2030年札幌大会誘致への足がかりに。国内でウィンタースポーツブームが起こり、「私を雪見酒に連れてって」の映画が大ヒット。リベンジとして東京都が再び2036年・2040年の夏季オリンピック招致に動き出す。前回オリンピック施設をそのまま利用することで低コストの五輪運営を提案。大谷翔平、今度はサイ・ヤング賞とホームラン王に。
7	仮想空間・新技術 DX拡大	仮想空間での経済活動が拡大し、バーチャルでの土地（容量）価格が高騰。中央銀行が存在しない世界でバブルが加速。他方、人体に電子機器を埋め込む実験が本格化し、個人の記憶能力が飛躍的に向上。また、生体認証によるキャッシュレス決済や本人確認が可能となる社会が実現へ。仮想旅行がブームとなり、仮想旅行会社「どこでもドア」設立。現実と空想との垣根がなくなる不安も。メタバース上に学びなおしの場「キシダノDXスクール」設置、「GO TO STUDY」政策に踏み出す。
8	世界的な政治の 不確実性が高まる	米国バイデン大統領が中間選挙で敗れレームダック化。トランプ元大統領の影響力が高まり、ワシントンに「レッドハウス」を設立し次期大統領選に向けた選挙活動を加速。また、米国南部がトランプ氏を担いで独立運動、「新しいアメリカを作る」がスローガンに。ドイツではメルケル首相が復帰路線に転換。世界中の選挙で既存政党の敗北が相次ぎ、地政学的な不安が高まる展開に。日本では自民党と日本維新の会との連立が形成され、改憲に向けて初の国民投票を実施へ。
9	日本沈没と首都移転	小笠原諸島での噴火活動が活発化し、政府は遷都・首都機能移転を本格的に検討。都道府県魅力度ランキング下位の北関東で地価が高騰。TVドラマ「日本沈没」がネットフリックスで世界的に人気化し、「日本最後の日」の製作が決定。ノストラダムスの予言が再びブームになり、2022年12月14日、ふたご座流星群極大にあわせて「世紀末」が再ブームとなる。
10	「こどもは国の宝」法案 が可決	「こどもは国の宝」法案が可決。政府・日銀はこどもターゲット緩和策で合意。現金給付などの消費刺激策を打ち出す。財源は「こども国債」で全額日銀が購入することに。使途を育児・学習、生活必需品に限定した「こども紙幣」を発行するほか、育児疲労の慰労目的で親向けに「肩たたき券」支給。さらに、融資の返済は出世払いの「こども銀行」を設立し、教育資金支援体制を強化。また、食堂では「お子様ランチ」の提供を義務化、公共交通機関では優先席に加えてキッズシート設置。出生率は2を上回り大幅な改善となる。

（作成）岡三証券 ※実現性は高くない一方、実現した際には重要度が高く、注目すべき事象

「VUCA時代」、2022年もとんでも予想以上の「とんでも」に

リスク管理の世界では、想定外のことを「テール・リスク」として議論する。テール・リスクとは想定もしていないことが起きるリスクのことで、標準的な確率分布のなかで「裾野」・「尻尾（テール）」にあたる「確率の低いイベント」のことを指す。これまでもテール・リスクについては、発生確率は非常に低いながらも、実際に生じると影響が大きい事柄「ブラックスワン（Black Swan）」として議論されることが多かった。

「100年に一度」とされる事象が頻発し、今年は新型コロナで誰もがそれを実感した。世界中で起きる地政学的なこと、金融市場で生じること、国内外の気候変動など事例は事欠かない。従来、気候変動については、「お天道様の下で起きることはどうしようもない」として片づけられたが、いまや自然災害が生じても「想定外」の一言で済ませられない時勢となっている。

世界が様々な事象を「想定外」として扱うことができない状況に対峙しているなか、リスクシナリオの日常化が今日の特徴である。従来の固定観念を取り払い様々なことに思いを巡らすことが重要で、いわば「真剣に遊ぶ」ことが必要な時代だ。次頁は2021年のとんでも予想である。2021年のとんでも予想に登場した菅首相は既に退陣になった。予想通り、東京五輪が史上最多のメダル獲得数となったのは嬉しいとんでも予想だった。

今日は「VUCA（Volatility、Uncertainty、Complexity、Ambiguity）の時代」、変動性が高く予測不可能な時代といわれている。VUCAの時代を生き残るには、固定観念を取り去った対応力が求められる。VUCAは元来、軍事用語として用いられたが、軍事的視点の薄い日本にとっては、より想定外に備える戦略・発想が不可欠になる。

現実には、とんでも予想以上に「とんでも」だ。2022年も、とんでも予想の枠を超える想定外のことが生じるに違いないと展望している。

■今やテール・リスクは「想定外」の一言で済ませられない

■「VUCAの時代」では柔軟な対応力が重要

(参考) 2021年のとんでも予想

1	コロナ特効薬で 株価暴落	コロナ特効薬が完成し感染は沈静化。金融政策の正常化観測や財政支援策がもうなくなるとの不安から株式市場は暴落に。最初は市場で歓迎されるものの、その後パニック売りに。
2	エルニーニョで 世界中が水没	エルニーニョ現象で水面が上昇し、世界中で水没不安に。気候変動への不安から緊急サミット開催で世界救出ノアの方舟建設の国際救助隊創設が提案される。気象予報士が憧れの職業になり、気候変動担当大臣も創設。化石燃料業界への資金流入が減少し、供給不安から原油価格が2020年のマイナスから2021年には一転し100ドルに高騰。
3	国民スマホ、 「スガスマホ」	デジタル庁が設立され、国民一人一人に菅総理大臣が待ち受け画面になるスマホ、「スガスマホ」の配付を計画。まず、手始めに携帯の基本料金を政府が負担し無料化に。菅総理大臣はTVで発表し、「令和おじさん」から「スマホおじさん」に。
4	日本でも独身の日	コロナショックで社会的な接触が希薄になる隔離状態への危機感、またシングル社会への対応に向けシングル担当大臣創設。中国での独身の日(11月11日)を参考に、日本でも祝日化。シングル社会に向けた国民的なイベントに。菅政権は少子高齢化対策に「スガノケア」を発表し、日本の出生率は2.0超えに。高齢式で单身シニアの結婚ブームに。
5	コロナ下の対応、 平日の休み取得で 学生にも有給休暇	コロナショック対策として「Go To トラベル」、「Go To イベント」でのリゾートやイベント産業の活性化を目的に、平日の休日取得拡大に向け学校での「有給休暇」創設。皆勤賞の禁止令を発表へ。地方創生の促進策として地方移住促進の「Go To ふるさと」を打ち出す。プロ野球、Jリーグは16時開始で親子観戦も。コロナ下でのマスク着用の新ファッションとして眼力を活かす歌舞伎の眼力メイク(目ばり)も話題に。
6	東京五輪 最多のメダル獲得、 五輪効果も	欧米選手の練習不足により、東京五輪での日本人のメダル獲得数が、2016年のリオ五輪の41を上回る60に達し過去最多に。パラリンピックでも歴史的なメダルラッシュに。IOCがeスポーツを正式種目に採用し、五輪と併行して開催。五輪を機に「鬼滅の刃」(Demon Slayer)が世界で旋風を巻き起こし、世界的に日本への聖地巡礼が人気化。日本が外国人の旅行したい国No.1に。北朝鮮の金正恩氏が東京五輪観戦に来日、拉致問題に大きな進展、帰りに東京ディズニーランドを視察へ。
7	宇宙自衛隊の設立	陸海空自衛隊に加えて宇宙自衛隊を創設。秋葉原に新たに本部を設置し全国のゲームセンターでゲーマーをリクルートして陣容を拡充。JAXA監修の下、官民連携宇宙企業「スペースJ」を創設。航宙母艦「ヤマト」や、宇宙空間での遠隔ロボット「ガンダム」、宇宙輸送鉄道「999」の開発に着手、宇宙空間での自衛力強化をはかる。
8	世界の権力空白不安	米国では新大統領への移行が円滑に進まず、世界中に権力の空白ができる。トランプ元大統領は敗北を認めず、ワシントンに「レッドハウス」を設立し次期大統領選に向けた選挙活動を継続。世界中が地政学的な不安に陥り、中東ではナゴルノカラバフなどで紛争が激化。ラ米やアフリカでは債務問題にコロナ感染も加わる混乱に。香港では中国との紛争から住民が大量に国外に移住、東京にも移民が急増。
9	世界中コロナバブル、 「GASU」銘柄登場	世界中がコロナバブルで株式市場活況。FRBは日本に学べと「パウエル・バズーカ」を採用し日銀に研修生を派遣、マイナス金利とイールドカーブコントロール、REIT・ETF購入を発表。東京五輪ブームも加わり、日経平均が1989年の歴史的な高値(38,915円)を更新。株式市場では日本への関心から「GAFA」ではなく、菅(SUGA)総理大臣にちなみ「GASU」銘柄(例:東京ガス、味の素、ソフトバンク、ユニクロ)登場。不動産も上昇し、湾岸地域に第二のウォーターフロントブーム到来、バベルの塔ならぬタワーマンション乱立。東京五輪跡地にジュリアナ東京復活、お台場にトランプタワー建設も。
10	米中歩み寄り、 英国EU復帰	バイデン新大統領は前任のトランプ大統領の政策を全面否定してTPP交渉に復帰。バイデン大統領は子息の仲介で中国と歩み寄り劇的な訪中実現、日本は蚊帳の外に置かれた頭越し外交に困惑。英国はジョンソン首相が交代し、「BREGRET」(離脱で後悔)から一転してEUへの復帰「BRETURN」を決定。

(作成) 岡三証券 ※実現性は高くない一方、実現した際には重要度が高く、注目すべき事象

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

【日本】

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいただきません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品であります。発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【香港における本レポートの配布】

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亞洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亞洲)有限公司にお願いします。

【米国内における本レポートの配布】

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみに配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。

本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

【その他の地域における本レポートの配布】

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。
本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2021年8月30日改定)