
ECONOMIST
ENTERPRISE
リスクの
バタフライエフェクト
アジアにおける相互連関リスク
Supported by
MARSH

目次

3 序文
4 調査概要
5 リスク指標と定義
6 エグゼクティブサマリー
9 はじめに
12 市場の概況
28 リスク管理の新たなフレームワーク
29 付録：データソース

©Economist Enterprise 2026

序文



David Jacob
CEO, Marsh Asia

アジアでは、ビジネスリスクの相互依存性の複雑化により、市場や業界、組織を越えて影響が増幅する恐れが強まり、今後に影響を及ぼす判断を明確に下すことが求められます。

「リスクのバタフライエフェクト：アジアにおける相互連関リスク」レポートでは、中国、香港特別行政区、日本、シンガポールにおける10のリスクカテゴリーと、それらの相互連関の密度を分析し、リスクがどこに存在するかだけでなく、リスクがどのように相互作用し、組織のレジリエンスの形成、飛躍的な実績に繋がるかを明らかにします。

マーシュ アジアの支援によりEconomist Enterpriseが独自に執筆した本レポートは、ビジネスリーダーが特定のリスクにとどまらない深い洞察を得ることを目的としています。企業の成長と同時にリスクの複雑性、変動性が際立つこの地域では、リーダーはそれらの脅威がどのように相互作用しているのかを明確に理解すること、そして自信を持って行動するための助言が必要です。

マーシュでは、情報理解を次の行動へと導きます。世界をリードするプロフェッショナルサービス企業として、リスク、戦略、人材に関する深い専門知識と実践的なソリューションを結集し、組織が変化を予測し、レジリエンスを強化し、ビジネスの好機を捉え、パフォーマンスを向上できるよう支援します。

本レポートは、地政学的分断、法規制の動向、サプライチェーンの混乱、AIによる雇用の変化、サイバー脅威、社会情勢や経済的な圧力、資本投資への社内外からの監視強化など不確実性が高まる中で、レジリエンスの維持が、リスクを個別に管理することではなく、リスクの相互依存関係と長期的な競争力への影響を理解することで達成されることを示しています。

本レポートが、アジアのビジネスリーダーの皆さまに、不確実性を乗り越え、これからの未来に向けて、自信を持ってリードするための視点を提供できれば、幸いです。

©Economist Enterprise 2026

調査概要

「リスクのバタフライエフェクト：アジアにおける相互連関リスク」は、マーシュ アジアの支援によりEconomist Enterpriseが執筆したレポートです。政治、マクロ経済、インフラ、貿易、金融の各領域にまたがるリスクの相互連関と、それがアジア市場のビジネスレジリエンスに与える示唆を分析しています。

本調査では、The Economist Groupの一部門であるEIUのオペレーショナルリスク指標を相関分析し、中国、香港特別行政区、日本、シンガポールの4市場に焦点を当てています。定量分析を補うため、デスクリサーチと専門家の見解を用いて、相対的に強いリスクの連関を分析しました。

Economist Enterpriseは、時間と知見を提供してくださった以下の方々に感謝します。

- Vivek Agarwal, senior vice president and global head, procurement, manufacturing and technical services, Olam Agri (Olam Group), Singapore
- KG Hairong Gui, director, finance, BYD North America & RIDE Mobility LLC, and researcher, author and PhD holder
- Patrick Ho, head of sustainable development, Swire Properties, Hong Kong SAR
- 川嵜渉 三菱UFJ信託銀行株式会社 サステナブルインベストメント部 企画推進G 上級調査役(チーフ、グローバル政策エンゲージメント)
- Karan Kumar, chief risk officer, Cathay Pacific Airways, Hong Kong SAR
- Philip Langerak, supply chain director at a multinational consumer goods company, Singapore
- 小笠原 健一　第一三共株式会社 コンプライアンス・リスクマネジメント部 リスクマネジメントグループ アソシエイトディレクター
- Marc Ronez, chairman and senior adviser, Asia Risk Management Institute, Singapore

The report was produced by a team of Economist Enterprise researchers, managers and designers including:

- Melanie Noronha, editorial lead
- Jaspreet Kaur, programme lead
- Shivangi Jain, project adviser
- Divya Sharma, project manager
- Marina Da Silva, designer

©Economist Enterprise 2026

リスク指標と定義

リスクカテゴリー	定義
安全保障リスク	武力紛争、テロ、暴動的なデモ、外国人および私有財産への敵意、凶悪犯罪、組織犯罪、誘拐・恐喝、サイバー攻撃の可能性などに関連するリスク。
政治的安定性リスク	社会不安、秩序ある政権移行、野党の姿勢、過度な行政権限、国際的緊張などに関連するリスク。
政府の有効性リスク	政策立案、官僚機構の質、過度な官僚主義・煩雑な手続き、既得権益・縁故主義、汚職、公務員の説明責任、人権、自然災害に対する社会の脆弱性に関連するリスク。
法務・規制リスク	司法手続きの公正性、契約の執行可能性、司法手続きの迅速性、外国企業への差別、没収・収用、不公正な競争慣行、知的財産権の保護、私有財産の保護、会計慣行の健全性、価格統制に関連するリスク。
マクロ経済リスク	為替レートの変動性、景気後退、物価不安定性、民間投資の締め出し、金利の変動性に関連するリスク。
対外貿易・決済リスク	貿易禁輸、金融危機、差別的関税、過度な保護、資本勘定・経常勘定の兌換性、資本規制に関連するリスク。
金融リスク	通貨切り下げ、資金調達の厚み、現地市場へのアクセス、市場性債務、銀行セクターの健全性、株式市場の流動性に関連するリスク。
税制対策リスク	税制の安定性、差別的課税、法人課税水準、遡及課税に関連するリスク。
労働市場リスク	労働組合、労働ストライキ、労働法、熟練・専門人材、成果主義的な報酬、結社の自由に関連するリスク。
インフラリスク	港湾施設、航空輸送施設、小売・流通ネットワーク、電話網、道路・鉄道網、電力網、IT、インフラ、自然災害への経済的エクスポージャー、サイバーセキュリティへの備えに関連するリスク。

More details available in the Appendix

©Economist Enterprise 2026

エグゼクティブサマリー

あらゆるものが高度に相互依存した現代では、混乱が一ヶ所に留まらず、急速に全体的な問題へと拡大しやすい性質を持っています。地経学的分断、貿易およびエネルギーショック、規制の変化、サイバー脅威、労働市場リスクなどが相互作用し、ひとつの問題が複合的な問題へ発展します。最近では、イラン紛争とホルムズ海峡の事実上の封鎖により、地域の緊張がいかにして世界貿易を混乱させ、コストを押し上げ、世界市場を不安定化させるかが明白になりました。

アジア経済は、とりわけリスクにさらされやすい状況にあります。外部要因は、貿易やサプライチェーンのつながりを通じて波及します。一方、国内の不安定化は、法務、労働市場、インフラの面でリスクをもたらします。

レポートでは、EIUデータの相関分析を用いて、4つの市場（中国、香港特別行政区、日本、シンガポール）を結びつけるリスクのうち主要なものを説明します。各市場には固有のパターンがあり、そのパターンは変化し続けています。

これらの関連性の強さ、その根底にある要因、そして引き金となりうる事象を理解できるかどうかが、経営層によるレジリエンス強化に向けた資源配分を決定づけます。

主要な定義:

リスクグループ：本調査では、用語集に記載したサブ指標を含む10のリスクグループを対象としています。

リスクスコア: 各市場における事業収益性へのリスクを0～100で定量化したものです。スコアが高いほど、事業収益性へのリスクが高いことを示します（詳細は付録を参照）。

相関性: 2つのリスクが0～1の尺度でどの程度連動して動くかを測定します。スコアが高いほど、両リスクが同時に上昇または低下する可能性が高いことを意味します。

本調査の主な結果:

- **中国は、政策の変動、貿易の混乱、財政的圧力を反映し、4市場の中で最もリスクの高い市場です。**2020～2025年の平均総合リスクスコアは44で、次にエクスポージャーが高い日本の20、香港特別行政区の16を上回りました。一方、シンガポールは平均総合リスクスコアが12で、主な脆弱性は労働市場リスクであり、最もリスクの低い市場です。
- **香港特別行政区は相関するリスクの密度が最も高く、他市場よりもシステム的な脆弱性が大きいことを示しています。**2020～2025年には、香港特別行政区のリスク上位10組のうち9組が高い相関（相関係数0.6以上）を示しました。中国は5組、日本は3組、シンガポールは2組でした。こうした違いの多くは、市場のガバナンスと経済構造によって説明できます。中国や香港特別行政区では、経済・金融の動向を形成する上で行政の権限が極めて重要な役割を果たしていますが、日本やシンガポールでは政策決定がよりルールや制度に基づいたものとなっており、それが変動を抑える要因となっています。日本の経済は規模が大きく多角化しているのに対し、香港特別行政区の経済は規模が小さく、依然として金融、貿易、不動産への依存度が高い構造にあります。
- **中国の脆弱性は、単一の支配的なクラスターではなく、複数の高リスク拠点から起因し、システム全体に連鎖する可能性が高いです。**対外貿易、政治的リスク、マクロ経済リスクの密な相関ネットワークの中心に位置しています。中国では、国際的緊張の高まりが関税や制裁を引き起こし、輸出成長の見通しとマクロ経済見通しに影響を及ぼします。

©Economist Enterprise 2026

表1：市場の概況（2020～2025年）

Market	Average overall risk score	Number of significant risk interconnections (ie risk correlations of 0.6 or more)	Top risk interconnection
China	44	5	0.85 Political stability risk ↔ Tax policy risk
Japan	20	3	0.77 Government effectiveness risk ↔ Security risk
Hong Kong SAR	16	9	0.89 Legal and regulatory risk ↔ Labour market risk
Singapore	12	2	0.89 Government effectiveness risk ↔ Infrastructure risk

Source: Economist Enterprise analysis

• 香港特別行政区では、「法制度・労働市場」と「政治・安全保障」の2つのリスク・クラスターが表面化しています。前者については、2020年以降の中央集権化の進展と法規制の厳格化によって開放性が損なわれ、働く場としての香港の魅力が低下し、人手不足が一段と深刻化しています。この人手不足は、業種を問わず、技術系や人工知能(AI)関連の職種で特に顕著です。後者では、国際的な緊張の高まりがサイバーリスクへと波及する連鎖が見られ、この2つに関する下位指標のスコアはいずれも2020年から2025年にかけて上昇しました。地政学的な動機に基づくサイバー攻撃は増加の一途をたどっており、AIの活用によってその手口は、一段と巧妙化しています。

• 日本では、ガバナンス、安全保障、インフラが主要なリスク・クラスターを形成しています。これは、サイバーセキュリティリスクと自然災害へのインフラの脆弱性という2つの形で現れます。サイバー攻撃は交通ハブ、通信網、決済システム、電力網を混乱させ、サプライチェーンとエネルギー安全保障を脅かします。

一方、自然災害に関しては、2024年の地震が示したように、事業損失の規模は政府による介入の迅速さとそれが及ぶ範囲に左右されます。サイバー攻撃と自然災害というこれら2つの事象は、国家の対応能力とレジリエンス（強靭性）を試すものと言えます。

•シンガポールは4市場の中で最もシステミック・フラジリティ（システム全体の脆弱性）が低い市場です。主な脆弱性である労働市場リスクは、AIやサイバーセキュリティのスキルを含む専門職の人材不足によるもので、国内政策やマクロ経済の状況とは比較的独立しています。そのため、波及の範囲は限定的です。さらに、相互の相関性が最も高いリスク要因であるインフラや対外貿易についても、その基礎的なリスクスコアは低く抑えられています。航空・港湾インフラ、道路網、通信システムが強固であることから、インフラリスクのスコアは 100点満点中5点にとどまり、貿易政策の開放性により、貿易リスクのスコアはわずか1点となっています。

©Economist Enterprise 2026

表2：グループ別平均リスクスコア（0～100、2020～2025年）

Risk Groups	China	Hong Kong SAR	Japan	Singapore
Government risk				
Political stability risk	53	43	13	24
Security risk	36	25	16	16
Government effectiveness risk	60	20	24	15
Legal and regulatory risk	52	18	18	6
Economic risk				
Macroeconomic risk	27	11	40	23
Foreign trade and payments risk	48	7	15	1
Financial risk	36	6	8	0
Tax policy risk	48	0	17	6
Labour risk				
Labour-market risk	46	25	29	29
Infrastructure risk				
Infrastructure risk	31	9	19	5

Source: EIU

言い換えれば、システム内で最も密接に結びついている領域は、同時に最も脅威になりにくい領域でもあるため、この組み合わせこそが、システミック・リスクの拡大を抑え込んでいると言えます。

- **気候・エネルギー安全保障リスクは、これまで主要リスクとして認識されていませんでしたが、近い将来、重要なリスク課題となる可能性があります。**アジアでは台風や熱波が頻発することで、サプライチェーンとエネルギーインフラのリスクが高まっています。変化するサステナビリティ規制へのコンプライアンスに対するコストとエネルギー転換がさらなる負荷となるでしょう。同時に、AIデータセンターの急速な成長が電力需要を押し上げています。シンガポールなどがデジタルおよびAIハブとしての位置づけを強める中、消費量の急増は国内供給を逼迫させ、運営コストを押し上げる可能性があります。

これらはいずれも、インフラ、政策、貿易の各分野に連鎖反応を引き起こし、システム的リスクを増幅させる可能性があります。

今日、突発的事態は、規制執行、決済ネットワーク、クラウドシステム、貿易ルートなどがかつてない速さで連鎖的に駆け巡ります。リスク水準を監視するだけでは不十分であり、リスクがどのように連動して動くかが重要なポイントとなります。事業継続を実現するレジリエンスの枠組みを構築することが、企業の差別化につながるため、サイバーセキュリティやエネルギー問題を取締役会レベルの課題として位置づけ、財務部門とコンプライアンスおよび地政学的モニタリングを統合し、デジタル環境やサプライチェーンにおけるバックアップ体制を構築し、専門人材を確保することが必要です。高度な相互依存の様相が変化する中、レジリエンス戦略を重視する企業は、単に衝撃を乗り切るだけでなく、回復基調を主導することになるでしょう。

©Economist Enterprise 2026

はじめに

外部ショックと地域内での伝播

現代のリスクは、外部の突発的事象のみならず内部の脆弱性によっても形成されます。アジアは統合されたグローバルサプライチェーンの中心に位置するため、特に大きな影響を受けやすい地域です。地経学的分断は貿易・投資の流れを変え、企業に新たな規制・政治リスクをもたらしています。アジア開発銀行（ADB）は、関税上昇を受け、2025年のGDP成長率予測を 4.9%から4.7%に引き下げました[1]。

最近のイラン紛争は、遠方の地政学的ショックに対する地域の脆弱性をさらに浮き彫りにしました。

“熱波、洪水、台風などの気候関連の物理的リスクは、保険料を引き上げ、補償の空白を生み、影響を受けやすい地域の資産価値を毀損する可能性があります”

川嵜 渉氏　三菱UFJ信託銀行株式会社 サステナブルインベストメント部 企画推進G 上級調査役(チーフ、グローバル政策エンゲージメント）

イランにおける紛争は、遠方の地政学的ショックに対する地域の脆弱性をさらに浮き彫りにしました。ホルムズ海峡周辺の混乱は原油価格を押し上げ、食料・エネルギー安全保障と輸送コストへの懸念を高めました。2025年には、同海峡を通過した石油・ガス輸送の80%以上がアジア向けでした[2]。

地政学的な目的で仕掛けられるサイバー攻撃は、頻度も損失額も増しています。グローバルテクノロジー企業IBMによると、東南アジアにおけるデータ侵害の平均損失額は、2024年に323万米ドルに達しました[3]。

気候変動も地域に影響を及ぼします。異常気象、エネルギー転換への圧力、環境規制が、企業に新たな不確実性をもたらしています。ADBの2024年気候レポート[4] は、高排出シナリオでは、気候変動により2070年までに地域GDPが約16.9%減少する可能性があると警告しています[4]。これは、インフラ、労働生産性、サプライチェーンへの影響を反映したものです。

これは財務面にも影響を及ぼします。三菱UFJ信託銀行株式会社 サステナブルインベストメント部 企画推進G 上級調査役(チーフ、グローバル政策エンゲージメント）である川嵜氏は、次のように説明しています。「熱波、洪水、台風などの気候関連の物理的リスクは保険料を引き上げ、補償の空白を生み、影響を受けやすい地域の資産価値を毀損する可能性があります」

1 Asian Development Outlook July 2025: Slower Growth Amid Tariffs and Uncertainty. ADB. Available at: https://www.adb.org/sites/default/files/page/1057471/presentation-ado-july2025-final.pdf
2 The Middle East and Global Energy Markets. International Energy Agency (IEA). Updated June 2026. Available at: https://www.iea.org/topics/the-middle-east-and-global-energy-markets
3 Cost of a Data Breach Report 2025: The AI Oversight Gap. IBM. Available at: https://www.ibm.com/downloads/documents/us-en/131cf87b20b31c91
4 Asia-Pacific Climate Report 2024: Catalyzing Finance and Policy Solutions. ADB. October 2024. Available at: https://www.adb.org/sites/default/files/publication/1008086/asia-pacific-climate-report-2024.pdf

©Economist Enterprise 2026

国内リスクとシステム全体への波及

アジア市場は、国内リスクからの波及にも対応しなければなりません。政府の政策が経済的成果を形成する上で中心的な役割を果たす市場では、規制の変化や危機対応のばらつきが、貿易、労働市場、金融安定性、企業信頼感に波及します。

労働力不足は構造的な問題です。香港特別行政区とシンガポールでのAIスキル需要の高まり、日本、そして中国とシンガポールで進む高齢化が背景にあります。AI覇権をめぐる競争は新たな規制・オペレーショナルリスクをもたらす一方、エネルギーとデジタルインフラへの依存を深めています。アジアのデータセンターの電力需要は、2023年から2030年にかけて165%増加すると予測されています[5]。

重要なのは、今日のリスク環境が単一の出来事ではなく、連鎖的な影響によって定義されていることです。リスクは、密接に結びついた貿易ルート、決済ネットワーク、デジタルインフラ、規制制度を通じて伝播します。「アジアでは現在、サプライチェーン、デジタルインフラ、金融、エネルギーを横断する超接続性によって、システム的な脆弱性が生じています。

“アジアでは現在、サプライチェーン、デジタルインフラ、金融、エネルギーを横断する超接続性によって、システム的な脆弱性が生じています”

Marc Ronez, Chairman and senior adviser at Asia Risk Management Institute

リスクは、もはや部門ごとの縦割りでは管理しきれません」と、Marc Ronez氏（Chairman and senior adviser at Risk Management Institute）は述べています。「小さな局地的ショックが、急速にシステム全体の混乱へと連鎖するという意味で、リスクは相加的ではなく相乗的になっています」

このため、分析の単位は、各リスク個別に評価・管理する方法ではなく、リスクがどのようにつながっているかであるべきです。レジリエンス戦略は、単独の管理策よりも、共有された依存関係の管理に重点を置く必要があります。小さな障害が企業、セクター、国境を超えて連鎖する可能性があるためです。

アプローチ：リスクの捉え方の転換

Economist Enterpriseがマーシュ アジアの支援を受けて作成した本調査は、リスクに関する議論の枠組みを転換します。主要リスクを個別に分析するのではなく、どのリスクが相互作用し、連動するのかを検証します。2020〜2025年のポストパンデミック期におけるEIUのリスク指標スコアを用い、中国、香港特別行政区、日本、シンガポールの4経済圏を対象に大規模な相関分析を行いました。調査では、3つの主要な問いを検討します。

- **リスクはどのように連動するのか。重要な接点や明確なリスク・クラスターがあるのか、それとも相関はリスク全体に均等に分布しているのか。**

高リスクの接点が複数存在し、クラスター同士が密接につながるシステムは、システム全体へのリスクに対してより脆弱です。

- **各市場は、システム的なリスクにどの程度さらされているのか。**

相関するリスクの密度が高いことは、分散が限定され、システム的な脆弱性が大きいことを示唆します。

- **注目すべき根本的な要因や、潜在的な連鎖効果はあるのか。**

根本的な要因をマッピングすることで、ショックがどのように伝播するかが明確になります。

5 The Asia Data Centre Landscape. KPMG. 2025.
Available at: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2025/03/the-asia-data-centre-landscape.pdf

©Economist Enterprise 2026

各市場には、それぞれの政治・経済・社会構造を反映した独自のパターンが見られます。香港特別行政区と中国では、経済において政府が中心的な役割を果たしていることに加え、主要セクター同士が密接に結びついていることから、リスク間の相関が非常に高くなっています。香港特別行政区や日本のように、特定のリスク群(クラスター)がはっきりと形成される市場がある一方、中国のように、リスクの高い結節点が幅広いネットワークを成している市場もあり、こうした構造がシステミック・フラジリティを高めています。

各市場の特徴については、以降の章で詳しく見ていきます。

最終的に、どのリスクが密接に相互連関し、どのリスクがシステム的なリスクを引き起こしやすいのかを理解することが、ビジネスリーダーによる適切なレジリエンス戦略の策定に役立ちます。これにより、リスク管理のリソースをどこに配分すべきか、また事業継続性への投資がどこで効果を発揮するかが明確になります。



©Economist Enterprise 2026

市場の概況

中国

リスク環境：政策の変動性と外部からの圧力が中国の事業リスクを形成

中国は、政策が事業の条件を決める大規模市場です。市場アクセスは急速に変化する可能性があり、企業は政治的背景ではなく、事業上の制約としてその影響を受けます。中国のEIUリスクスコアが高いことは、この不確実性を反映しています。2020～2025年の10のリスクグループの平均スコアは44で、日本の20、香港特別行政区の16、シンガポールの12を上回りました。

政府関連リスクが支配的

最も深刻な3つのリスクは、政府の有効性、政治的安定性、法務・規制という政府関連のリスクでした。ガバナンスには、官僚主義の程度や公務員の説明責任が含まれ、特に大きな課題となっています。政治的安定性リスクは、行政権限の役割、国際的緊張の高まり、権力継承をめぐる不確実性を反映しています。一方、法務リスクは司法手続きの透明性と結びついています。

貿易と地経学的分断が国内の脆弱性を増幅

外部からの圧力は、中国のリスク環境において大きな位置を占めています。外国貿易・決済リスクのEIUスコアは、2025年末に54まで上昇しました（2020～2025年の平均は48）。これは2006年以降で最も高い水準であり、貿易禁輸リスクと資本勘定リスクが、それぞれ4段階中3のスコアとなったことが要因です。

表3：中国のリスクグループ別平均リスクスコア （0～100、2020～2025年）

Government risk	Average	Min	Max
Government effectiveness risk	60	56	66
Political stability risk	53	50	55
Legal and regulatory risk	52	50	53
Security risk	36	31	38
Economic risk			
Foreign trade and payments risk	48	43	54
Tax policy risk	48	44	50
Financial risk	36	29	42
Macroeconomic risk	27	0	45
Labour risk			
Labour-market risk	46	43	50
Infrastructure risk			
Infrastructure risk	31	18	50

Source: EIU

IMFの2024年Article IV協議は、地経学的分断が深まると大きな影響が生じる可能性があると警告しています。特に、世界的な資産価格の再評価を通じて、国内の脆弱性が増幅される可能性があります。これには、不動産セクターの調整、地方政府債務、ディスインフレ圧力、銀行セクターのリスクが含まれます[6]。

6 2024 Article IV Consultation. IMF. July 2024.
Available at: https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/view/journals/002/2024/258/article-A001-en.pdf

©Economist Enterprise 2026

労働リスクは人員不足からスキル不足へ移行

中国の労働市場リスク（100点満点中46点）は、人口動態の変化にとどまりません。中国が高付加価値製造、自動化、高度技術へと展開する中、より深刻なスキル制約が生じています。KG Hairong Gui氏（Finance director at BYD, leading electric-vehicle manufacturer）は、中国の労働市場の課題を「構造的なミスマッチ」と表現しています。同氏は、「中国には依然として大きな労働力がありますが、企業はより技術的で高度な職種の人材不足に直面しています」と述べています。自動化が進むにつれ、企業は全体として必要とする労働者数を減らす一方、より専門的なスキルを必要とする可能性があり、「別のミスマッチ」が生じます。

マクロ経済リスクとインフラリスクは高いものの、抑制されている

マクロ経済リスクとインフラリスクは他のリスクと比べて低いものの、絶対値では約30（100点満点中）と、依然として高い水準にあります。マクロ経済リスクは2026年に予想される逆風を反映していますが、対応可能と見込まれています。港湾、道路、エネルギー、デジタルネットワークを含むインフラリスクは、自然災害へのエクスポージャーの高まりによって上昇しています。複数の省で突発的な洪水が発生し、熱波や干ばつが水力発電量を減少させ、内陸輸送を混乱させました[7, 8]。それでも、中央政府と地方政府による強力な災害対応・復旧能力に支えられ、全体的な影響は抑制される見込みです。

リスクの相互連関：対外貿易、政治的安定性、マクロ経済リスクが中国のリスクネットワークの中心

リスクの相互連関のパターンは、中国が高リスクの事業環境であることを裏付けています。2020～2025年には、リスク上位10組のうち5組が高い相関（相関係数0.6以上）を示しました。

これは、中国のリスク環境が、ある領域のショックがシステム全体へ連鎖するほど相互接続されていることを示唆します。香港特別行政区では9組が高相関であり、中国の密度はそれより低いものの、相当な水準です。

中国では、構造は単一のクラスターではなく、複数の接点を持つネットワークに似ています（図1参照）。重要なのは、これらのノードも高いリスクスコアを持ち、システム全体の脆弱性を増幅していることです。つまり、システム全体のリスクを引き起こし得る複数の引き金があります。政治的安定性、対外貿易リスク、マクロ経済リスクは、ビジネスリーダーが特に注意を払うべき、相互接続性の高い接点です。

対外貿易リスクが主要な伝播経路に

2020～2025年には、関税・非関税障壁のリスクを含む外国貿易・決済リスクが、政治的安定性、マクロ経済リスク、労働市場リスクと高い相関を示しました。米中貿易摩擦の激化、先端技術・重要鉱物を対象とする輸出規制の強化、投資審査、世界的な保護主義の高まりが、規制当局による監視のリスクを高め、輸出成長の見通しを損ないました。BYDなどの企業にとって、こうした圧力はすでに現実のものとなっています。Gui氏は「関税の上昇、輸出規制、デカップリングのリスクにより、海外市場へのアクセスが制限され、オペレーショナルリスクが高まっています」と説明しています。

その影響はすでに貿易の流れに表れており、税関データによると、中国の米国向け輸出は2025年に20%減少しました[9]。こうした圧力はコストを押し上げ、企業の信頼感を弱め、特に輸出志向の製造業で失業率の上昇を招きました[10]。

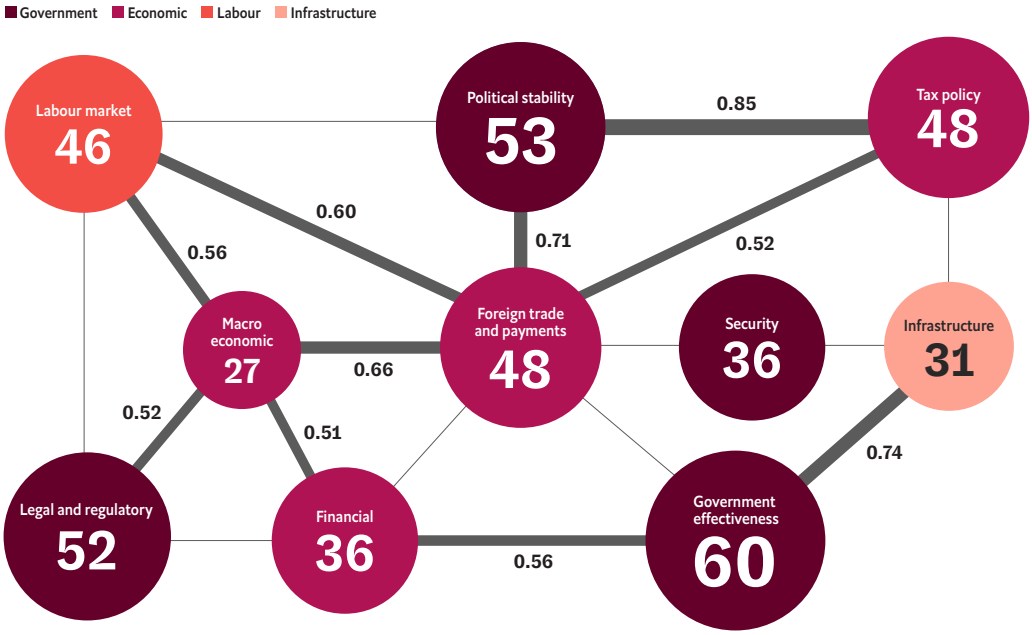
これらを合わせると、外部からの貿易ショックが中国経済全体に広く波及し、政治・労働市場への圧力を生み出す仕組みが明らかになります。

7 China drought causes Yangtze to dry up, sparking shortage of hydropower. The Guardian. August 22nd 2022. Available at: https://www.theguardian.com/world/2022/aug/22/china-drought-causes-yangtze-river-to-dry-up-sparking-shortage-of-hydropower?
8 China races to alleviate drought, power cuts amid record heatwave. August 17th 2022. Reuters. Available at: https://www.reuters.com/world/china/china-takes-action-alleviate-drought-record-heatwave-continues-2022-08-17
9 China Bulletin: February 4th 2026. US-China Economic and Security Review Commission. Available at: https://www.uscc.gov/trade-bulletins/china-bulletin-february-4-2026
10 China's factory activity slows as US tariffs hit export orders. Reuters. April 30th 2025. Available at: https://www.marketscreener.com/news/latest/China-s-factory-activity-slows-as-US-tariffs-hit-export-orders-49762904

©Economist Enterprise 2026

図1：中国におけるリスク相互連関（2020～2025年）

Bubble size represents the EIU risk score for each indicator (scores mentioned within each bubble).
Line thickness reflects the strength of interconnection (correlation values are labelled on each line).



Source: Economist Enterprise analysis

政治的安定性リスクと税制リスクは強く連動している

政治的安定性リスクは、行政権限の集中などを背景とし、税制リスク(法人税の水準の変化や税制の安定性を捉える指標)と密接に結びついています。この関連が最も明確に表れているのが不動産セクターです。レバレッジや投機を抑え込むために中央政府が強力に介入した結果、土地売却収入が落ち込み、地方政府の財政は圧迫されています[11]。

その結果、財政圧力が高まり、省をまたいで税務執行が強化され、さらなる減税の余地が限られ、企業コストが上昇しました[12, 13]。同時に、政治的安定性リスクの別の構成要素である国際的緊張の高まりにより、外国企業への監視が強化され、税務調査の頻度が高まる可能性があります[14]。これにより、税制政策リスクはさらに上昇しました。

11 Fall in China's $1.3 trln land sales to test local finances, economy. October 8th 2021. Reuters. Available at: https://www.reuters.com/world/china/fall-chinas-13-trln-land-sales-test-local-finances-economy-2021-10-07/
12 China 2024 fiscal revenue growth shrinks, non-tax income jumps. Reuters. January 24th 2025. Available at: https://www.reuters.com/world/china/china-2024-fiscal-revenue-grows-13-down-64-year-earlier-2025-01-2
13 China goes on hiring spree for tax officials as fiscal pressures mount. January 26th 2026. Financial Times. Available at: https://www.ft.com/content/fb5940d8-3878-4d0e-abd8-1f732371806a
14 Foreign companies in China face growing scrutiny, pressure. April 28th 2023. AP. Available at: https://apnews.com/article/china-foreign-business-corruption-investigation-technology-113adfa55788aabb11896d8b059b32bc

©Economist Enterprise 2026

事業上の優先事項

相互連関が密な高リスク市場である中国では、細心の注意が必要です。複数の潜在的な引き金があるため、継続的な監視とリスク管理へのさらなる投資が求められます。

企業が優先すべき事項：

- 政府の有効性、政治的安定性、労働市場リスク、法務リスクが事業環境に強い影響を及ぼすことを踏まえ、**規制・政策の変化に対して業務をストレステストする。**
- 規制上の優先事項と執行の強度は急速に変化し、市場アクセスや事業条件に重大な影響を及ぼす可能性があるため、**政府の政策を継続的に監視し、積極的に対話する。**
- **地方政府レベルの財政圧力を追跡する。**歳入の減少と債務負担の増加により、税務執行が強化され、補助金が削減され、外国企業への監視が強まる可能性がある。
- 米中間の緊張や、より広範な地経学的分断に関連する関税、輸出規制、制裁へのエクスポージャーを低減するため、**サプライチェーンを多様化しレジリエンスを高める。**
- 異常気象や電力需要の増加により、電力制限が生じたり、物流・製造が混乱したりする可能性があるため、**生産拠点における気候・エネルギー安全保障リスクを評価する。**



©Economist Enterprise 2026

香港特別行政区

リスク環境：政治的安定性が主な脆弱性

香港特別行政区は、資本だけでなく信頼も取引しています。金融ハブとしての役割は、信頼できるルール、専門人材、安定した市場インフラに支えられています。全体として、香港特別行政区の事業環境は中国よりもはるかにリスクが低い状況です。
2020～2025年の10のリスクグループの平均スコアは16で、中国の44を下回りました。比較すると、日本は20、シンガポールは12でした。

政治的安定性を除き、個別のリスクグループのスコアはすべて25以下です。政治的安定性は、2020 ～2025年の平均スコアが43で、香港特別行政区における最も顕著な事業リスクとなっています。2020年以降の法改正と選挙制度の変更により、候補者の審査が厳格化され、直接選挙による議席が減少しました。その結果、行政主導のガバナンスが強まり、反対意見の余地が狭まっています[15,16]。

表4：香港特別行政区のリスクグループ別平均スコア（0～100、2020～2025年）

Government risk	Average	Min	Max
Political stability risk	43	35	50
Security risk	25	19	34
Government effectiveness risk	20	16	28
Legal and regulatory risk	18	15	20
Economic risk			
Macroeconomic risk	11	5	20
Foreign trade and payments risk	7	7	11
Financial risk	6	4	8
Tax policy risk	0	0	0
Labour risk			
Labour-market risk	25	18	32
Infrastructure risk			
Infrastructure risk	9	5	15

Source: EIU

高まるサイバーリスクと人材不足がシステムに負荷

安全保障リスクと労働市場リスクは、次に重要なリスクで、平均スコアはいずれも25です。安全保障リスクではサイバーリスクが中心で、サイバー攻撃の可能性は2017年以降、最高スコアを維持しています。2025年、香港警察はハッキングやランサムウェアを含むテクノロジー犯罪を約32,000件記録し、サイバーセキュリティ・テクノロジー犯罪局は香港を標的とするサイバー脅威を150万件以上特定しました[17]。企業にとって、サイバーセキュリティはもはや時折対応すればよいコンプライアンス業務ではありません。継続的にレジリエンスが問われる課題です。キャセイパシフィック航空の最高リスク責任者であるKaran Kumar氏は、航空業界で過去1年にサイバー攻撃が増加していることを踏まえ、「攻撃者はますます高度化しているため、現状を常に見直し、さらに対策を強化し続けなければなりません。これほど注目されるリスクは多くありません」と述べています。

労働市場リスクは、熟練人材や専門人材の不足を反映しています。人口の高齢化、外国人材の引力低下、そして国内出身の専門人材の流出により採用は一段と難しくなっており、この傾向については本章の後半で詳しく取り上げます。

15 Annex II - Method for the Formation of the Legislative Council of the Hong Kong Special Administrative Region and Its Voting Procedures. Basic Law, Hong Kong SAR Special Administrative Region Government. 30 March 2021. Available at: https://www.basiclaw.gov.hk/en/basiclaw/annex2.html
16 Hong Kong: Freedom in the World 2025 Country Report. Freedom House. 2025. Available at: https://freedomhouse.org/country/hong-kong/freedom-world/2025
17 Cybersecurity Report 2025. Hong Kong Police Force. 2025. Available at: https://www.police.gov.hk/ppp_en/04_crime_matters/tcd/cyber-securityreport2025.html

©Economist Enterprise 2026

金融の強さと税制の明確さが安定性を下支え

金融リスクと税制政策リスクは、香港特別行政区で最も低いスコアです。同地域は、明確かつ予測可能な低税率制度の恩恵を受けており、売上税とキャピタルゲイン税はありません。香港ドルは米ドルに連動し、銀行は十分な資本を備えているため、金融の安定性が支えられています。

気候リスクが顕在化

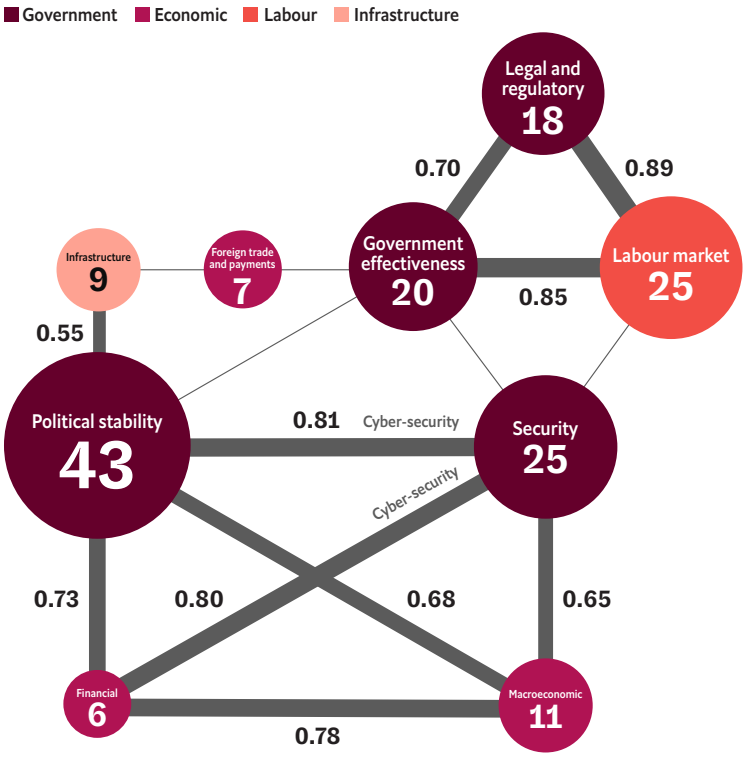
香港特別行政区では、気候リスクが企業にとって無視し辛くなっています。Patrick Ho（Head of sustainable development at Swire Properties）氏は、近年の極端な異常気象について、「ここ数年、香港では台風の発生が増え、黒色暴雨警報が長時間発令されるほか、市内各地で洪水も発生しています」と指摘しています。さらに「海沿いに不動産を所有している場合、こうした状況は事業運営に支障をきたし、資産価値を損なう可能性もあります。そのため、不動産オーナーはリスクエクスポージャーを評価し、気候レジリエンスを高めるための対策を取り入れることが重要です」と述べています。

リスク相互連関性：政治・法務リスクが密接なネットワークの中心

香港特別行政区は、4市場の中で最もシステム全体の脆弱性が高い市場です。2020～2025年には、リスク上位10組のうち9組が高い相関（相関係数0.6以上）を示しました。中国では5組、日本とシンガポールでは3組以下でした。2つの構造的な特徴が変動性を高めています。

図2：香港特別行政区におけるリスク相互連関性（2020～2025年）

Bubble size represents the EIU risk score for each indicator (scores mentioned within each bubble).
Line thickness reflects the strength of interconnection (correlation values are labelled on each line).



Source: Economist Enterprise analysis

©Economist Enterprise 2026

第一に、政府の中央集権化の度合いと高い政治的安定性リスクスコアが相まって、セクター間の波及を増幅しています。
第二に、貿易、金融、不動産を基盤とする小規模で非常に集中した経済であるため、香港特別行政区は相互接続した産業を通じて伝わるショックにさらされやすくなっています。このネットワークからは、2つの明確なクラスターが見られます。

法制度の変化が労働市場の動態を変える

最も強い結びつきは、労働市場リスクと法務・規制リスクの間にあり、相関係数は0.89です。共通する要因は、2020年以降の法規制の強化と行政の中央集権化です。国際的に人材が移動するゲートウェイ経済にとって、開放性の低下は居住し、働く場所としての魅力を弱めます。Asia Risk Management InstituteのRonez氏は、「香港は、地政学上、規制上、戦略上の複数の制約により、10年前に比べてはるかに望ましくない環境になっています」と述べています。
これは香港特別行政区でポストパンデミックに起きた人手不足とも一致します。労働力率は2019年の58.6%から2022年には56.1%へ低下し、香港特別行政区では2019～2022年に純流出人口が発生しました[18]。立法会の調査ノートは、経済再開時の低下を「深刻な人手不足」によるものとしています[19]。政府は2028年までに、AI、データ、サイバーセキュリティなどの技術職で人材不足が生じると見込んでいます。2028年までに、政府はAI、データ、サイバーセキュリティの専門家を含む技術職で人材不足が生じると見込んでいます[20]。中長期的には、高齢化の進行によって労働供給はさらに逼迫する見通しですが、政府は人材誘致策によってその影響を相殺しようとしています[21]。Kumar氏は、こうした施策が成果を上げ始めていると述べています。「ここ数年、政府はこの状況を改善するために大きく取り組んできました。最近では、その効果が実際に見え始めています。多くの企業が香港に戻りつつあり、優秀な人材も多く戻ってきています」

“攻撃者はますます巧妙化しているため、現状を常に見直し、さらにアップグレードしなければなりません。［この1年間、航空業界でサイバー攻撃が増加していることを受けての発言］”

Karan Kumar, chief risk officer, Cathay Pacific Airways

18 Manpower: Statistical Highlights. Research Office, Legislative Council Secretariat, Hong Kong SAR. July 4th 2023. Available at: https://app7.legco.gov.hk/rpdb/en/uploads/2023/ISSH/ISSH13_2023_20230704_en.pdf
19 Manpower: Statistical Highlights. Research Office, Legislative Council Secretariat, Hong Kong SAR. July 4th 2023. Available at: https://app7.legco.gov.hk/rpdb/en/uploads/2023/ISSH/ISSH13_2023_20230704_en.pdf
20 Report on 2023 Manpower Projection. Labour and Welfare Bureau, The Government of the Hong Kong SAR Special Administrative Region. 14th November 2024. Available at: https://www.lwb.gov.hk/en/highlights/manpower_projection/2023mp_report_en.pdf
21 LCQ20: Safeguarding employment opportunities for local workers. The Government of the Hong Kong SAR Special Administrative Region Press Release. October 8th 2025. Available at: https://www.info.gov.hk/gia/general/202510/08/P2025100800278.htm

©Economist Enterprise 2026

政治的安定性がサイバーセキュリティと金融リスクへ波及

2つ目のクラスターでは、政治的安定性がスコア43の主要な高リスクノードです。安全保障リスク（0.81）および金融リスク（0.73）と強く相関し、ショックが広がる2つの経路を形成しています。2020～2025年には、政治的安定性に含まれる国際的緊張や、安全保障に含まれるサイバーリスクなど、主要なサブ指標のスコアが上昇しました。これは、密接に接続されたシステムにおいて、これらのリスクが顕在化する可能性が高まったことを示す重大な脆弱性です。

波及経路は明確です。地政学的ショックが安全保障へのエクスポージャー、特にサイバーリスクを高め、それが金融システムへ波及する可能性があります。Ronez氏は、「リスクは現在、深く相互接続されており、混乱の起点は必ずしも明らかではありません。組織はもはや単一の障害点に直面しているのではなく、デジタルアーキテクチャ、サイバーインフラ、重要な依存関係にまたがる、複数のシステム上のボトルネックに直面しています」と指摘します。規制当局もこの点を明確に認識しています。香港金融管理局（HKMA）は、サイバーレジリエンスを金融安定上の課題と位置付け、銀行システムにおける監督上の優先事項の一つにしています[22]。また、地政学的要因に加えて、AIの後押しもあり、サイバー攻撃は今後さらに規模と高度化の両面で拡大していく可能性があります。

このクラスター内では、マクロ経済リスクと金融リスクのスコアはそれぞれ11と6と低く、システム全体の連鎖を引き起こす主要なトリガーとなる可能性は低くなっています。

事業上の優先事項

香港特別行政区は比較的低リスクの市場ですが、相互連関の密なネットワークを持つため、リスク管理上の優先市場です。レジリエンスの取り組みは、法務・労働市場リスクと、政治的安定性・サイバーセキュリティリスクという2つの主要クラスターに集中させるべきです。

企業が優先すべき事項：

- 可能な場合、地域の事業拠点を多様化し、政治・規制環境が厳しくなった場合に備えて、**資本、人材、業務の代替拠点を維持する。**
- 人材の誘致・定着と長期的な人材パイプラインへの投資を優先する。大学との連携やスキル開発プログラムを含め、**技術職・デジタル職の継続的な不足に対応する。**
- **サイバーレジリエンスとインシデント対応計画を優先する。** サイバーインシデントは政治的緊張や金融インフラリスクと交差する傾向が強まっているため、地政学的な視点を取り入れる。
- **政府・規制当局と積極的に対話する。** ガバナンスや規制の枠組みの変化は、労働市場リスクや金融リスクへ急速に連鎖する可能性がある。

22 Hong Kong SAR Banking Sector: 2023 Year-end Review and Priorities for 2024. Hong Kong SAR Monetary Authority. 31st January 2024. Available at: https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/speeches/s20240131e1.pdf

©Economist Enterprise 2026

日本

リスク環境：世界へのエクスポージャーと需要の弱さが課題

世界第4位の経済大国で自動車・機械の主要輸出国である日本は、世界の動向と深く結びついています。2020年から2025年にかけて、10のリスクグループの平均スコアは、日本が20でした。これに対し、中国は44、香港特別行政区は16、シンガポールは12でした。近年、貿易摩擦の高まりが外需を圧迫し、日本が海外にどれほど依存しているかを浮き彫りにしています。国内要因も影響します。生活費の高さと実質所得の減少が、家計消費を抑制し続けています。

金利上昇が投資の重し、マクロ経済リスクが最大

日本のリスクプロファイルの最大部分を占めるのは、マクロ経済リスクで、2020～2025年のEIU指標の中で最も高い平均スコアを記録しました。これは、経済成長率が2025年の1.2%から2026年には0.8%へ減速するとの予測と一致します。短期的には、民間投資の締め出しリスクが目立ちます。日本銀行が2024年3月にマイナス金利政策から転換して以降、資金調達コストと国債利回りが上昇[23]。政策立案者が成長回復を目指す中、借入コストの上昇は企業投資を抑制するおそれがあります。

高齢化とスキル不足による労働市場の逼迫

労働力不足も成長の制約です。労働市場リスクは、日本が直面する最も深刻な懸念の一つであり、高齢化と移民に対する従来からの慎重姿勢に起因する人材不足が背景にあります。

表5：日本のリスクグループ別平均スコア （0～100、2020～2025年）

Government risk	Average	Min	Max
Government effectiveness risk	24	16	31
Legal and regulatory risk	18	15	20
Security risk	16	9	22
Political stability risk	13	10	20
Economic risk			
Macroeconomic risk	40	25	60
Tax policy risk	17	13	25
Foreign trade and payments risk	15	11	21
Financial risk	8	4	13
Labour risk			
Labour-market risk	29	25	32
Infrastructure risk			
Infrastructure risk	19	15	20

Source: EIU

川嵜氏は、「労働力不足は構造的な制約となり、日本全体の事業戦略、投資計画、長期的な成長力を左右しています」と述べています。

この不足をAI主導の自動化で補おうとする取り組みも容易ではありません。専門家によれば、AIの普及は技術の進歩だけでなく、人々がAIを利用する知識と自信を持っているかどうかにも左右されます。2025年の全国調査では、前年に生成AIを利用した成人インターネット利用者は約5人に1人にとどまりました[25]。

23 Changes in the Monetary Policy Framework. Bank of Japan. March 29th 2024.
Available at: https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmdeci/mpr_2024/k240319a.pdf
24 Recruiting Immigrant Workers: Japan 2024. OECD. 2024.
Available at: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/06/recruiting-immigrant-workers-japan-2024_0034390d/0e5a10e3-en.pdf
25 Generative AI Use and Non-Use Differences Revealed: A New 'AI Divide' Seen in a Survey of 13,000 Internet Users across Japan." Chiba University. January 13th 2026.
Available at: https://www.chiba-u.jp/news/research-collab/ai_13ai.html

©Economist Enterprise 2026

強い政権基盤が政策能力を高める

政府の有効性リスクも24と重要です。これは少数政権の時期に政策決定が遅れたことによるものです。しかし、最近の選挙で自由民主党が大勝したことで、見通しは改善しました。非常に強い議会基盤を持つ政権は、積極的な財政政策を進め、日本の製造業を再活性化する態勢にあります。一方、追加支出はすでに大きい債務負担（GDP比200%超）をさらに増やし、金融リスクを高める可能性があります[26]。

金融の強さが全体リスクを低く抑制

金融リスクは主要なリスクグループの中で最も低いスコアです。高い公的債務と高齢化にもかかわらず、日本は厚みと流動性のある資本市場、強い国内貯蓄、資本の充実した銀行システムの恩恵を受けています。

リスク相互連関：限定的な相互連関でシステム全体のリスクを抑制

大規模で多様化した経済である日本が直面するシステム全体のリスクは限定的です。リスクグループの繋がりは緩やかで、高い相関を持つ組は3 組（相関係数0.6以上）にとどまります。香港特別行政区では9組であり、より小規模で集中した経済と政府の影響力の強さを反映しています。

マクロ経済リスクは概ね切り離されている

重要なのは、日本で最も顕著なリスクであるマクロ経済リスクが他のカテゴリーと密接に結びついていないことです。日本のマクロ経済リスクは、弱い外需、高齢化、低調な生産性成長を主因とします。これらは長期的な構造要因であり、短期的な国内政策、労働規制、政治的安定性の変化とは独立して進むため、他のリスクグループとの相関が低くなっています。日本における主なインフラリスク（地震、サイバー脅威、そしてエネルギー問題）は、マクロ経済要因ではない、外部的要因です。

政府、インフラ、サイバーセキュリティを結ぶ小さなクラスター

日本のネットワークには、政府の有効性、インフラ、安全保障を結ぶ主要クラスターが1つあります。これは、サイバーセキュリティと自然災害へのエクスポージャーという2つのリスクとして現れます。ただし、これらが深刻な事業制約となる可能性は比較的低く、安全保障スコアは16、インフラリスクスコアは19です。

“労働力不足は構造的な制約となり、日本全体の事業戦略、投資計画、長期的な成長力に影響を及ぼしています”

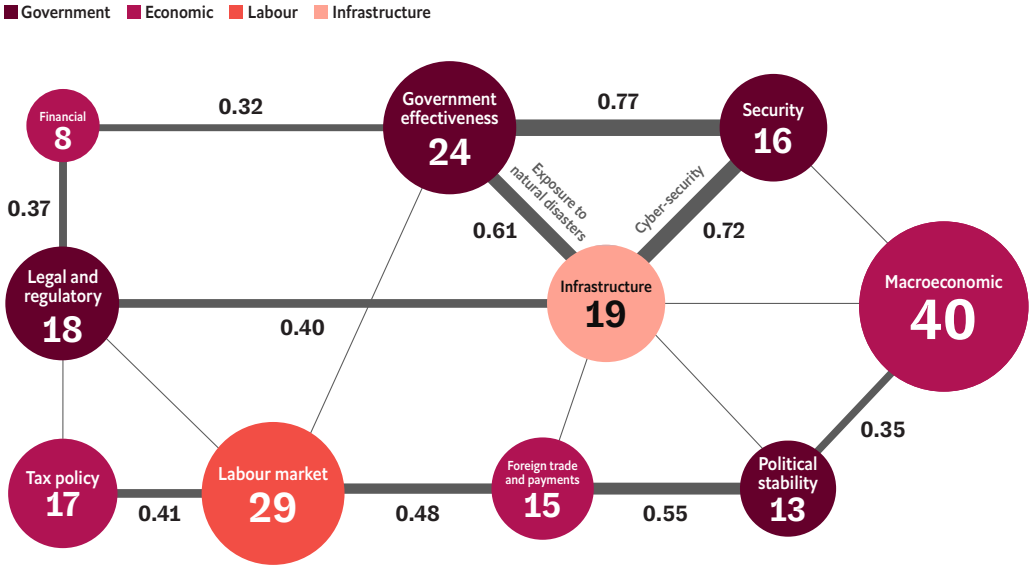
川嵜 渉氏　三菱UFJ信託銀行株式会社 サステナブルインベストメント部 企画推進G 上級調査役(チーフ、グローバル政策エンゲージメント)

26 Japan’s election: why investors are worried. Money Talks podcast, The Economist. February 5th 2026. Available at: https://www.economist.com/podcasts/2026/02/05/japans-election-why-investors-are-worried

©Economist Enterprise 2026

図3：日本におけるリスク相互連関（2020～2025年）

Bubble size represents the EIU risk score for each indicator (scores mentioned within each bubble).
Line thickness reflects the strength of interconnection (correlation values are labelled on each line).



Source: Economist Enterprise analysis

サイバーセキュリティとインフラの脅威

サイバーセキュリティとインフラは、極めて密接に結び付いています。サイバー攻撃は、港湾や空港、通信ネットワーク、決済システム、エネルギー網に深刻な混乱をもたらす可能性があります。企業にとっては、サプライチェーンやエネルギーの安定確保に関わるリスクの高まりを意味します。重大な侵害が発生した場合、その影響は経済全体に波及し、銀行、小売業、製造業、半導体企業などが、業務面・財務面で大きな打撃を受ける可能性があります。第一三共株式会社のコンプライアンス・リスクマネジメント部 リスクマネジメントグループ アソシエイトディレクターであるを務める小笠原健一氏は、「企業の仕組みは情報システムに大きく依存しています。そのためサイバー侵害は『情報漏えい』にとどまらず、『事業停止』へと発展しやすい」と述べています。

日本ではすでに、その連鎖的な影響を示す大きな事案があります。2022年2月、取引先（小島プレス工業株式会社）がサイバー攻撃を受けたことを受け、トヨタ自動車は国内14工場すべての操業を1日停止しました[27]。また、2022年10月には大阪総合医療センターがランサムウェア攻撃を受け、システム障害により診療業務が遅延し、手作業による対応を余儀なくされました[28]。悪意ある攻撃者がAIツールを活用するようになる中、サイバー攻撃は今後さらに頻発し、高度化していくとみられます。

こうしたリスクを抑えるには、政府による効果的な対応が不可欠です。サイバー脅威は業界やネットワークをまたいで広がるため、連携の不備や官僚的な対応に遅れがあれば、攻撃はサプライチェーンや重要サービス全体へ急速に拡大しかねません。日本はこの課題に対応するため、サイバーガバナンス体制の強化を進めてきました。2022年の国家安全保障戦略では、「アクティブ・サイバー・ディフェンス」の導入が掲げられており、サイバー攻撃の早期検知と予防を重視する方向へと舵を切っています[29]。

27 Deepening Ties in Difficult Times--1 Year on from Kojima Industries Cyberattack. Toyota Times. March 8th 2023. Available at: https://toyotatimes.jp/en/newscast/008.html
28 Osaka hospital hit by ransomware: report. Healthcare IT News. November 2nd 2022. Available at: https://www.healthcareitnews.com/news/asia/osaka-hospital-hit-ransomware-report
29 National Security Strategy of Japan. December 2022. Available at: https://www.cas.go.jp/jp/siryou/221216anzenhoshou/nss-e.pdf

©Economist Enterprise 2026

自然災害によるインフラと政策対応の課題
EIUのインフラリスク指標には、自然災害による経済的な影響が織り込まれています。日本は2017年以降、この指標で4段階中2の評価を維持しており、2020年から2025年にかけても同様でした。これは、日本が地震の影響を継続的に受けやすいことを反映しています。2024年に日本を襲ったマグニチュード7.6の地震は、こうした脆弱性を改めて浮き彫りにしました。被害は局地的ではあったものの、地域住民に大きな混乱をもたらし、被災した世帯や企業に対する政府支援も必要となりました。

したがって、自然災害へのエクスポージャーは政府の有効性と密接に結びついています。政策対応の速さと一貫性、緊急時の調整、財政支援が、ショックが長期的な事業損失にどの程度つながるかを決めます。今後、自然災害に関するインフラリスクは気候リスクの影響をより強く受ける可能性があります。これには異常気象による物理的な混乱と、エネルギー転換目標の達成に伴うコストの両方が含まれます。川嵜氏は、「エネルギー安全保障は、もはやエネルギーや気候だけの問題ではなく、国家レジリエンスの問題です」と述べています。日本は国内資源が限られており、エネルギーの多くを輸入に依存しているため、課題は単に"エネルギーをどこから調達するか"ではありません。重要なのは、いかにして強靭で低炭素なエネルギーシステムを構築し、それを投資可能なトランジションとして設計するかという点です。日本のグリーントランスフォーメーション（GX）政策は、気候政策であるだけでなく、重要な経済・産業戦略でもあります。私たちは、エネルギー安全保障を強化するトランジション・ファイナンスの推進において、重要な役割を担うことが期待されています」

また、小笠原氏は次のようにも述べています。「電力や燃料の供給に制約が生じたり、価格が急騰したりすると、その影響は製造、物流、下請け企業の業務へと連鎖し、エネルギーショックが急速に業務上の混乱へ発展する可能性があります」

効果的なエネルギー転換は、政策の設計と実行にかかっています。例えば、日本の省エネ法の最近の改正では、より詳細なエネルギー使用量の報告が義務付けられています。報告基準がどの程度明確であるか、また、どこまでが適用・執行の対象となるかによって、企業のコンプライアンスコストは大きく左右されます。このように、気候リスクとガバナンスは密接に結び付いています。政策の選択次第で、環境面の圧力が引き続き管理可能な範囲にとどまるのか、それとも、より広範な事業上の制約へと発展するのかが決まります。

事業上の優先事項

日本は比較的低リスクの環境ですが、重要なノードには注意が必要です。サイバーセキュリティとそのインフラへの連鎖的影響、自然災害リスク、地震へのレジリエンス、気候規制への対応が含まれます。

企業が優先すべき事項：

- ITシステム、サプライチェーン、生産ネットワークにおける冗長性の確保などの重要インフラ全体でサイバーセキュリティのレジリエンスを優先的に強化することで事業停止リスクを最低限に抑制する。さまざまなシナリオを想定したシステムのストレステストも不可欠である。
- 世界需要へのショック、貿易摩擦、借入コストの上昇など、投資と成長に影響する主要な外部マクロ経済リスクについてシナリオ分析を実施する。
- 気候・エネルギー規制について政府との積極的な対話を行うことで、変化する報告基準や転換政策によるコンプライアンスコストの増加や、エネルギー利用の変化に備える。
- 高齢化と限られた移民を背景とする構造的な労働力不足を補うため、自動化とリスキリングに投資する。

©Economist Enterprise 2026

シンガポール

リスク環境：開放性がリスクを低く抑える一方、外部ショックへのエクスポージャーを高める

シンガポールは、貿易、資本、人材の流れによって成り立つ、小規模で非常に開放的なハブ経済です。2024年の財・サービス貿易はGDPの322%に達しました[30]。開放性は市場間でリスクを分散し、通常の変動性を抑えます。これはEIUのスコアにも反映されています。2020～2025年、シンガポールの平均リスクスコアは4市場で最も低い12で、中国の44、日本の20、香港特別行政区の16を下回りました。低い金融リスクとインフラリスクが、このプロファイルを支えています。

逼迫した労働市場が主な国内制約

労働市場リスクは、国内で最も持続的な制約要因ですが、100点満点中29点と、依然として低水準です。課題は、複雑なシステムの安全性とコンプライアンスを維持する管理部門における、専門人材の不足です。シンガポールでは、2025年第4四半期時点で、失業者1人あたり1.58件の求人があり、労働市場の逼迫が続いています[31]。一方、同国のテック人材は2024年に21万4,000人まで増加し、AI、データ、サイバーセキュリティ関連職種を中心に拡大しました[32,33]。特に、AIスキルを必要とするテック職の求人比率は、2019年の11%から2024年には14%へと上昇しており、より高度に専門化したデジタル人材への需要が高まっています[34]。また、労働市場リスクは高齢化の進行によってさらに高まっています。2030年までに、国民のほぼ4人に1人が65歳以上になると見込まれています[35]。

表6：シンガポールのリスクグループ別平均スコア（0～100、2020～2025年）

Government risk	Average	Min	Max
Political stability risk	24	20	30
Security risk	16	13	19
Government effectiveness risk	15	9	22
Legal and regulatory risk	6	5	8
Economic risk			
Macroeconomic risk	23	5	40
Tax policy risk	6	6	6
Foreign trade and payments risk	1	0	11
Financial risk	0	0	0
Labour risk			
Labour-market risk	29	25	32
Infrastructure risk			
Infrastructure risk	5	0	13

Source: EIU

制度の継続性が政治的安定性を下支え

政治的安定性リスクは、強固な制度の継続性と政府への持続的な信頼に支えられ、100点満点中 24点と低い水準です。政治への関与は高まっており、散発的な抗議活動も発生していますが、政府の優位性を脅かすものではありません。

30 Trade (% of GDP). World Bank Group Data. Available at: https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?
31 Report: Labour Market Fourth Quarter 2025. Ministry of Manpower, Singapore. March 20th 2026. Available at: https://stats.mom.gov.sg/Pages/Labour-Market-Report-4Q-2025.aspx
32 Report: Labour Market Third Quarter 2025. Ministry of Manpower, Singapore. December 11th 2025. Available at: https://stats.mom.gov.sg/Pages/Labour-Market-Report-3q-2025.aspx
33 Annual Report and Singapore Digital Economy Report 2025. Infocomm Media Development Authority, Singapore. October 6th 2025. Available at: https://www.imda.gov.sg/resources/press-releases-factsheets-and-speeches/factsheets/2025/ar-sgde-2025
34 Singapore Digital Economy Report 2025. Infocomm Media Development Authority, Singapore. October 6th 2025. Available at: https://www.imda.gov.sg/-/media/imda/files/about/resources/corporate-publications/annual-report/imda-sgde-report-fy2024-2025.pdf
35 Soo Fang, Chin. "S'pore's Population Ageing Rapidly: Nearly 1 in 5 Citizens Is 65 Years and Older." The Straits Times. September 27th 2022. Available at: https://www.straitstimes.com/singapore/singapores-population-ageing-rapidly-184-of-citizens-are-65-years-and-older

©Economist Enterprise 2026

外部依存がマクロ経済リスクと将来の圧力を形成

マクロ経済リスクはこの市場の上位3リスクの一つですが、スコアは100点満点中23点にとどまります。2026年のGDP成長率は2.6%と予測され[36]、世界的なエレクトロニクスサイクルの回復と金融環境の緩和に支えられ、小幅な財政黒字も見込まれています。とはいえ、輸入食料とエネルギーへの依存は、世界的な価格変動へのエクスポージャーを高めます。貿易依存型のモデルも、外部ショックに対する脆弱性を高めています[37]。

気温上昇が新たなオペレーショナルリスクに

インフラリスクの一部として扱われる気候リスクは、比較的低いスコアにとどまっています。2025年末時点で、自然災害による経済的エクスポージャーと社会的脆弱性はいずれも4段階中1でした。しかし、気温上昇は、業務運用上の課題を着実に深刻化させています。過去10年は観測史上最も暑い期間であり、2015年から2024年の平均気温は28℃でした。こうした高温は冷却コストを押し上げるほか、データセンター、コールドチェーン施設、精密製造など、温度管理が重要な業務における停止リスクを高めます[38]。農産物取引会社であるOlam Agriのsenior vice president and global head of procurement, manufacturing and technical servicesであるVivek Agarwal氏は、こうした連鎖的な業務影響について次のように指摘しています。「農業では、天候や気候に関連する事象が起きるたびに、食料安全保障への懸念と強い保護主義が生じます」こうした政策は契約よりも優先されることがあり、サプライチェーンを混乱させる要因となります。

“農業では、天候や気候に関連する出来事が起きると、食料安全保障への懸念と、保護主義の高まりに繋がります”

Vivek Agarwal, senior vice president and global head of procurement, manufacturing and technical services at Olam Agri

リスク相互連関：限定的な繋がりがシステム全体の脆弱性を低減

非常に良好な事業環境を持つシンガポールのリスクネットワークが、4市場の中で最もシステム全体の脆弱性が低いことは驚くべきことではありません。上位10組のうち高い相関を示すのは2組だけで、香港特別行政区の9組、中国の5組、日本の3組と比較して少ない水準です。

弱い繋がりと低リスクの接点が波及を抑制

理由は2つあります。第一に、シンガポールの最大の脆弱性である労働市場リスクは、他のリスクカテゴリーとの繋がりが弱く、波及の範囲が限定されます。前述のとおり、専門人材の不足は、技術職の急速な変化に起因しており、地域の政策やマクロ経済動向との結び付きは比較的弱いものです。

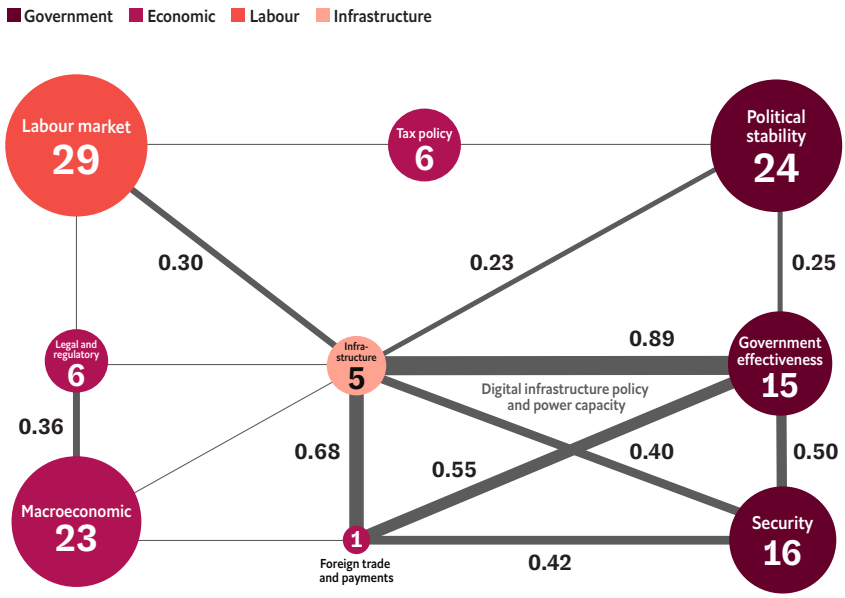
第二に、最も相関が高いリスク、すなわちガバナンス、インフラ、対外貿易はいずれも基礎スコアが低い水準となっています。2020年から2025年にかけての平均インフラリスクは、航空・港湾インフラ、道路、通信システムが堅牢であることを背景に100点満点中5点です。貿易リスクは、シンガポールの貿易政策が開放的であることから、わずか1点にとどまっています。それでも、この伝播メカニズムがどのように機能し、今後どのように変化し得るのかを検討することには意義があります。

36 Singapore growth to slow to 2.6% as UOB warns export boost fades. Singapore Business Review. February 2026. Available at: https://sbr.com.sg/economy/in-focus/singapore-growth-slow-26-uob-warns-export-boost-fades
37 Singapore: 2024 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Singapore. IMF. July 31st 2024. Available at: https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2024/255/article-A001-en.xml
38 Singapore Climate 2024: The Year in Numbers. Meteorological Service Singapore. Available at: https://www.weather.gov.sg/wp-content/uploads/2025/01/The-Year-in-Numbers-2024.pdf

©Economist Enterprise 2026

図4：シンガポールにおけるリスク相互連関（2020～2025年）

Bubble size represents the EIU risk score for each indicator (scores mentioned within each bubble).
Line thickness reflects the strength of interconnection (correlation values are labelled on each line).



Source: Economist Enterprise analysis

デジタル需要がインフラをエネルギー・貿易リスクへ接続

政府の有効性とインフラリスクの繋がりは、相関係数0.89で、シンガポールのネットワークで最も強いものです。Agarwal氏は、「シンガポールのような市場では、政府政策の安定性が通常、物理的インフラの有効性を支えます。インフラが機能するのは、通関手続き、自由貿易協定、税制、確立されたデジタル基準などの慣行と政策によって支えられているためです」と説明しています。今後は、この関係性が、政府政策の影響を強く受けてきたデジタルインフラにおいて、最も重要な意味を持つようになる可能性があります。

シンガポールは2022年、新規データセンター建設に対する3年間のモラトリアムを解除しました。パイロットプログラムでは、承認をエネルギー効率とサステナビリティの基準に結びつけ、デジタルインフラの拡大が建設だけでなく政策上の許認可にも左右されることを示しました[39]。

この政府政策は、インフラの別の要素である電力容量にも波及します。シンガポールがAIハブとしての位置づけを目指すことで、デジタルインフラの電力需要が大幅に増加し、発電容量と電力網のレジリエンスに負荷をかける可能性があります。

39 Launch of pilot Data Centre - Call for Application ("DC-CFA") to support the sustainable growth of DCs. Infocomm Media Development Authority, Singapore. July 20th 2022.
Available at: https://www.imda.gov.sg/resources/press-releases-factsheets-and-speeches/press-releases/2022/launch-of-pilot-data-centre---call-for-application-to-support-sustainable-growth-of-dcs

©Economist Enterprise 2026

物理的な面では、データセンターはすでにシンガポールの総電力消費量の約7%を占め、その割合は2030年までに12%へ上昇すると予測されています[40]。一方、エネルギー市場庁は、システムのピーク需要が2025年の8.2GWから2030年には9.4〜10.8GWへ増加すると見込んでいます[41]。さらに、同国はエネルギーのほぼすべてを輸入しており、主に天然ガスに依存しています。そのため、AIの普及に伴うデータセンター需要の増加は、外部の貿易混乱に対する脆弱性を高める可能性があります。インフラリスクと対外貿易リスクの相関係数が0.68と高いことは、こうしたリスクがいかに連鎖しやすいかを、示しています。



事業上の優先事項

シンガポールは4市場の中で総合的なリスクプロファイルが最も低く、システム全体への脆弱性も最も小さい市場です。ビジネスリーダーは、労働、貿易、政策・インフラの結びつきなど、いくつかの重要なノードと繋がりに重点を置くことができます。

企業が優先すべき事項：

- 研修、リスキリング、大学との連携を通じてAI、サイバーセキュリティ、高度な技術スキルを育成し、**人材レジリエンス戦略に投資する。**
- 政府の承認、サステナビリティ基準、規制の枠組みがデジタル拡大のペースを左右するため、**デジタルインフラとデータセンター政策を綿密に監視する。**
- AIとデータセンターの成長が発電容量と電力網のレジリエンスに圧力をかけるため、**電力需要と運営コストの上昇に備える。**
- シンガポールは貿易依存度の高い経済であり、外部ショックをマクロ経済条件へ瞬時に伝播するため、**地政学的分断を追跡する枠組みを構築する。**
- データセンター、コールドチェーン物流、精密製造など温度に敏感なインフラを中心に、**気候・暑熱関連のオペレーショナルリスクを計画に組み込む。**

40 Turning the red dot, green: Helping data centres get better at staying cool. Infocomm Media Development Authority. January 28th 2026. Available at: https://www.imda.gov.sg/resources/blog/blog-articles/2025/02/red-dot-analytics-help-data-centres-be-cool

41 Electricity Demand and Supply Outlook (2025). Energy Market Authority, Singapore. November 28th 2025. Available at: https://www.ema.gov.sg/content/dam/corporate/regulations/policy-papers/pdf-files/EMA-Regulations-Policies-Info-Paper-On-Electricity-Demand-And-Supply-Outlook-2025.pdf

©Economist Enterprise 2026

リスク管理の新たなフレームワーク



グローバルリスクと地域リスクは常に相互に影響し合っていたものの、長年、リスクは縦割りで管理されてきました。世界の相互接続性が低かった時代には、それほど大きな問題ではありませんでした。しかし、2000年代の急速なグローバル化が相互依存を深め、2008年の金融危機のように、ショックが業界や国境を越えて連鎖するようになりました。
その後、システムのデジタル化に伴い、接続性はさらに高まっています。したがって、リスクがどのようにつながっているかを監視することが不可欠です。本調査は、アジアの4市場でリスクがどのようにクラスター化し、異なる形で連鎖するかを示しています。中国は密な相互連関と複数のトリガーポイントを示します。香港特別行政区は、平均リスクが低い一方で、システム的な感応度が高い市場です。日本のリスクはよりクラスター化し、シンガポールのリスクは特定の接点に抑えられています。
ビジネスリーダーにとって重要なのは以下の三原則です。

- **第一原則：個別のリスクスコアだけでなく、リスク間の繋がりを考慮する。**最も重大なリスクとは、高い深刻度と他カテゴリーとの強い繋がりを併せ持つリスクです。これらはシステム的な波及を引き起こす可能性が最も高いリスクです。

- **第二原則：統合されたオペレーショナル・レジリエンスを設計する。**リスク、コンプライアンス、業務、IT、人事、サプライチェーン、財務の各チームを結集し、部門横断の脆弱性に対応する協調戦略を策定する必要があります。

- **第三原則：構造的な圧力に備える。**日本の人口高齢化、シンガポールと香港特別行政区の人材不足、中国の財政圧力、地域全体で高まる異常気象は、長期的な要因です。これらには、一時的な対策ではなく、自動化、人材開発、気候変動への適応への継続的な投資が必要です。

開放性と相互依存性を特徴とする地域において、リスク管理はもはや単一の出来事を予測することではありません。分析の単位はシステム的なレジリエンスです。ショックがどこで発生し、どのように伝播し、どこで抑制できるかを理解することで、ビジネスリーダーはショックを吸収し、迅速に適応し、システムが緊張状態にあるときも事業を継続できる組織を構築できます。

©Economist Enterprise 2026

付録: データソース

EIU's operational risk indicators were used for the correlation analysis (see ten risk categories and their sub-indicators listed below). The indicators quantify the risk to business profitability in each of the markets. The score for each takes into account present conditions and our expectations for the coming two years.

Each of the ten categories is scored on a scale of 0-100, with 0 indicating no risk to business profitability and 100 indicating extremely high risk. Each of the sub-indicators is scored on a scale from 0 (very little risk) to four (very high risk). Each indicator is given the same weight within its category in the standard scores, and the overall assessment is a simple average of the scores for the ten categories.

The ratings and scores for the operational risk model rely on the expert opinion of country analysts working in regional teams. These analysts have a wide range of open and closed sources at their disposal. In addition to detailed, regular information on conditions within a country, the scores are informed by open sources such as central bank reports, statistical yearbooks and country websites. International open sources include publications from the UN, IMF, World Bank, International Labour Organisation, World Economic Forum and Interpol, among others.

EIU operational risk indicators

Indicator	EIU definition
Overall score (0-100)	Average of: security; political stability; government effectiveness; legal and regulatory; macroeconomic; foreign trade and payments; financial; tax policy; labour market; and infrastructure risk scores. Between 0 (minimum risk) and 100 (maximum risk).
Security risk score (0-100)	**Assesses whether the physical environment is sufficiently secure**
Armed conflict (0-4)	Assesses whether the country is presently subject to armed conflict or if there is at least a moderate risk of such conflict in the two-year outlook period
Terrorism (0-4)	Assesses the likelihood that domestic or foreign terrorists attack with a frequency or severity that causes substantial disruption to business operations
Violent demonstrations (0-4)	Assesses whether violent demonstrations or violent civil/labour unrest are likely to pose a threat to property or the conduct of business
Hostility to foreigners/ private property (0-4)	Assesses the extent to which one of the parties in the armed conflict or demonstrations/civil unrest has specifically shown hostility to foreigners or private ownership

©Economist Enterprise 2026

Violent crime (0-4)	Assesses the likelihood of violent crime posing a significant problem for government and/or business during the two-year outlook period
Organised crime (0-4)	Assesses the likelihood of organised crime being a problem for government and/or business
Kidnapping/extortion (0-4)	Assesses whether government or business are at risk from kidnapping and/or extortion
Cyber-security, likelihood of attacks (0-4)	Assesses the risks of cyber-attack occurring on a given business or government in the two-year outlook period
Political stability risk score (0-100)	**Assesses whether political institutions are sufficiently stable**
Social unrest (0-4)	Assesses the risk of significant social unrest during the two-year outlook period
Orderly transfers (0-4)	Assesses whether constitutional mechanisms for the orderly transfer of power from one government to another are clear, established and accepted
Opposition stance (0-4)	Assesses the likelihood of an opposition group or party coming to power and causing a significant deterioration in business operating conditions
Excessive executive authority (0-4)	Assesses whether excessive power is concentrated or likely to be concentrated in the executive so that excessive authority lacks accountability and possesses excessive discretion
International tensions (0-4)	Assesses the threat that international disputes/tensions could negatively affect the economy and/or polity
Government effectiveness risk score (0-100)	**Assesses whether the political culture fosters the ability of business to operate effectively**
Policy formulation (0-4)	Assesses the likelihood of the present/prospective government to espouse and implement open, liberal and pro-business policies for nationals and foreigners
Quality of bureaucracy (0-4)	Assesses the quality of the bureaucracy across the following criteria: overall competency/training; morale/dedication; and compensation/status
Excessive bureaucracy/red-tape (0-4)	Assesses the pervasiveness of red tape
Vested interests/cronyism (0-4)	Assesses the degree to which vested interests/cronyism distort decision-making in the public and/or private sectors
Corruption (0-4)	Assesses the pervasiveness of corruption among public officials
Accountability of public officials (0-4)	Assesses the accountability of public officials. Considers whether recourse is possible in the case of unfair treatment and whether safeguards/sanctions exist to ensure officials perform competently

©Economist Enterprise 2026

Human rights (0-4)	Assesses the risk that the country could be accused of serious human rights abuses
Societal vulnerability to natural disaster risk (0-4)	Assesses the risk that a country's socioeconomic shortcomings will exacerbate the impact of a natural disaster in the two-year outlook period
Legal and regulatory risk score (0-100)	Assesses whether the legal system is likely to safeguard investment
Fairness of judicial process (0-4)	Assesses the extent to which the legal process/the courts can be interfered with or distorted to serve particular interests
Enforceability of contracts (0-4)	Assesses the risk that contract rights will not be enforced
Speediness of judicial process (0-4)	Assesses the extent to which the judicial process is speedy and efficient
Discrimination against foreign companies (0-4)	Assesses the extent to which the authorities favour domestic interest over foreign companies in legal matters
Confiscation/expropriation (0-4)	Assesses the risk of expropriation of foreign assets
Unfair competitive practices (0-4)	Assesses the impact of government policy on the active promotion of competition and curbing unfair business practices.
Protection of intellectual property rights (0-4)	Assesses the degree of protection of intellectual property in the two-year outlook period
Protection of private property (0-4)	Assesses the degree to which private property rights are guaranteed and protected
Integrity of accounting practices (0-4)	Assesses the risk that business financial statements are inconsistent or misleading
Price controls (0-4)	Assesses whether price controls are in place and what is the risk that these would be extended during a crisis
Macroeconomic risk score (0-100)	**Assesses whether the economy is stable and predictable**
Exchange rate volatility (0-4)	Assesses the risk of exchange rate volatility
Recession risk (0-4)	Assesses the risk that the country will experience a recession in the two-year outlook period
Price instability (0-4)	Assesses the risk that the economy will experience price instability in the two-year outlook period
Crowding out (0-4)	Assesses the risk of crowding out as indicated by the domestic public debt/M2 ratio
Interest rate volatility (0-4)	Assesses the risk of interest rate volatility in financial markets
Foreign trade and payments risk score (0-100)	Assesses the risks in getting inputs/money into or out of country

©Economist Enterprise 2026

Trade embargo risk (0-4)	Assesses the risk that the country will be subject to a trade embargo sponsored either by a major international organisation, a significant trading partner or one or more of the G7 countries
Financial crisis (0-4)	Assesses the risk that a financial crisis could curtail access to foreign exchange for direct investors
Discriminatory tariffs (0-4)	Assesses the risk of discriminatory tariffs
Excessive protection (0-4)	Assesses the risk of excessive tariff protection in the two-year outlook period
Current account convertibility (0-4)	Assesses whether investors can make payments for goods and services and access foreign exchange without restriction
Capital controls risk (0-4)	Assesses the risk that capital controls would be applied or, if already in place, tightened in time of economic or financial crisis
Financial risk score (0-100)	Overall score financial risk score
Devaluation risk (0-4)	Assesses the risk of a major devaluation
Depth of financing (0-4)	Assesses the availability and depth of financing in the local market
Access to local markets (0-4)	Assesses whether there are restrictions on foreign companies gaining access to local capital markets
Marketable debt (0-4)	Assesses whether there is a liquid, deep local-currency denominated fixed-rate medium-term (five years or more) bond market in marketable debt
Banking sector health (0-4)	Assesses the risk of a systemic crisis in the banking sector
Stock-market liquidity (0-4)	Assesses the liquidity of the stock market
Tax policy risk score (0-100)	**Assesses whether taxes are low, predictable and transparent**
Stable regime (0-4)	Assesses whether the tax regime is stable and predictable
Discriminatory taxes (0-4)	Assesses the risk that a company will face discriminatory taxes
Level of corporate taxation (0-4)	Assesses whether the corporate tax rate is low or is the prevailing rate of corporate tax actually paid low
Retroactive taxation (0-4)	Assesses the risk from retroactive taxation
Labour market risk score (0-100)	**Assesses whether labour market factors are likely to disrupt business operations**
Trade unions (0-4)	Assesses how much power trade unions wield
Labour strikes (0-4)	Assesses how common labour strikes are
Labour laws (0-4)	Assesses how restrictive labour laws will be in the two-year outlook period
Skilled labour (0-4)	Assesses the risk that finding skilled labour will be a problem
Specialised labour (0-4)	Assesses the risk that finding specialised labour skills will be a problem

©Economist Enterprise 2026

Meritocratic remuneration (0-4)	Assesses the extent to which increases in wages are directly related to productivity increases
Freedom of association (0-4)	Assesses the risk that the right to freedom of association and collective bargaining will not be respected
Infrastructure risk score (0-100)	**Assesses the risk that infrastructure deficiencies may cause a loss of income**
Port facilities (0-4)	Assesses the risk that port facilities will prove inadequate to business needs. Evaluates the risk based on three criteria: degree of obsolescence; maintenance; and sufficient supply to meet demand
Air transport facilities (0-4)	Assesses the risk that air transport facilities will prove inadequate to business needs. Evaluates the risk based on three criteria: degree of obsolescence; maintenance; and sufficient supply to meet demand
Retail and distribution network (0-4)	Assesses the risk that the retail and distribution network will prove inadequate to business needs
Telephone network (0-4)	Assesses the risk that the telephone network will prove inadequate to business needs. Evaluates the risk based on three criteria: degree of obsolescence; maintenance; and sufficient supply to meet demand
Road network (0-4)	Assesses the risk that the road network will prove inadequate to business needs. Evaluates the risk based on three criteria: degree of obsolescence; maintenance; and sufficient supply to meet demand
Power network (0-4)	Assesses the risk that power shortages could disrupt business activities
Rail network (0-4)	Assesses the risk that the rail network will prove inadequate to business needs. Evaluates the risk based on three criteria: degree of obsolescence; maintenance; and sufficient supply to meet demand
IT infrastructure (0-4)	Assesses the risk that IT infrastructure will prove inadequate to business needs
Economic exposure to natural disaster risk (0-4)	Assesses the risk that the economy will suffer a major disruption owing to a natural disaster in the two-year outlook period
Cyber-security, preparedness (0-4)	Assesses the risk that the country is not able to withstand cyber-attacks

©Economist Enterprise 2026

Economist Enterprise research methodology

Descriptive profiling:
For each market, we calculated and created descriptive statistics to summarise:

- Average risk scores, dispersion, min/max (range) and how often each indicator changed
- Average scores across three sub-periods to reflect regime shifts (2006-2013, 2014-2019, 2020-2025)

Correlation-based interconnectedness:
We computed a correlation matrix for each market using risk indicator scores:

- Full-period correlation (2006–2025): captures long-run structural relationship
- Recent-period correlation (2020–2025): captures the current regime
- Intermediate splits (2006–2013, 2014–2019): used to detect tightening, weakening or directional shifts over time

Identifying "top linkages" for interpretation:
To make results decision-ready, we summarised the strongest relationships in each market across the entire time period and different sub-periods.
Perfect correlations were filtered out to avoid spurious results driven by limited variation.

Using sub-indicators to explain and reduce redundancy: We used sub-indicators to:

- Interpret mechanisms behind aggregate linkages (what is driving the movement)
- Detect redundant signals within a broad risk category (highly correlated sub-indicators often carry overlapping information)

Validation with EIU risk reports:
Linking quantitative patterns with qualitative evidence from EIU operational risk reports and EIU financial risk reports for the four relevant markets

Validation with experts and literature:
Sense-checking the correlation results with the literature and expert insight for the four markets

©Economist Enterprise 2026

While every effort has been taken to verify the accuracy of this information, Economist Enterprise cannot accept any responsibility or liability for reliance by any person on this report or any of the information, opinions or conclusions set out in this report. The findings and views expressed in the report do not necessarily reflect the views of the sponsor.

©Economist Enterprise 2026

ECONOMIST ENTERPRISE

LONDON
The Adelphi
1-11 John Adam Street
London WC2N 6HT
United Kingdom
Tel: (44) 20 7830 7000
Email: london@economist.com

NEW YORK
750 Third Avenue
5th Floor
New York, NY 10017
United States
Tel: (1.212) 554 0600
Fax: (1.212) 586 1181/2
Email: americas@economist.com

HONG KONG
1301
12 Taikoo Wan Road
Taikoo Shing
Hong Kong
Tel: (852) 2585 3888
Fax: (852) 2802 7638
Email: asia@economist.com

GENEVA
Rue de l'Athénée 32
1206 Geneva
Switzerland
Tel: (41) 22 566 2470
Fax: (41) 22 346 93 47
Email: geneva@economist.com

DUBAI
Office 1301a
Aurora Tower
Dubai Media City
Dubai
Tel: (971) 4 433 4202
Fax: (971) 4 438 0224
Email: dubai@economist.com

SINGAPORE
8 Cross Street
#23-01 Manulife Tower
Singapore
048424
Tel: (65) 6534 5177
Fax: (65) 6534 5077
Email: asia@economist.com

SÃO PAULO
Rua Joaquim Floriano,
1052, Conjunto 81
Itaim Bibi, São Paulo,
SP, 04534-004
Brasil
Tel: +5511 3073-1186
Email: americas@economist.com

WASHINGTON DC
1920 L street NW Suite 500 Washington DC
20002
Email: americas@economist.com