



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	カントリーリスク評価のためのPolitical Risk Indexの構築(2)
Author(s)	井上, 久志
Citation	経済學研究, 49(2), 41-63
Issue Date	1999-09
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/32163
Type	departmental bulletin paper
File Information	49(2)_P41-63.pdf



カントリーリスク評価のための Political Risk Index の構築 (2)

井 上 久 志

1. 国際ビジネスと政治リスク評価

カントリーリスク (Country Risk) は国際金融貸付、国際証券投資、海外直接投資などの国際資本移動の担い手が、その投資判断をなすに際して考慮しなければならない重要な因子の一つである。開発途上国における外国企業の expropriation (撤収) 件数は70年代半ばにピークに達した後、80年代後半にはほぼ皆無となった[井上, 1:83][Minor, 29:180]。80年代半ばに頻発した重債務国を中心とした開発途上国の債務不履行問題も、ベーカー=ブレディ・プランなどの国際金融システムの改善や米国を中心とした世界経済の成長の中で、少なくとも表面的には沈静化してきた。これに呼応するように年々国際資本移動の活発化が促されてきた。しかしながら他方で、開発途上国などにおける経済危機の深刻化や地域紛争の激化がみられるようになってきている。こうしたなか国際資本移動に関わるカントリーリスク評価が従前以上に重要となってきている[eg., Wells, 40:15]。とりわけカントリーリスクのなかでも経済的リスクよりは、政治的リスクの分析・評価に研究者・実務家の関心は傾斜してきているのが近年の傾向であるといえる[eg., 井上, 3]。

1.1 カントリーリスク vs. 政治リスク

これまでの文献・研究では、カントリーリスクと政治リスク (Political Risk) の定義は必ずしも明確ではない。例えば、Brennglass によると政治リスクは sovereign risk と cross-

currency risk に分けられるとされている[12:487]。Brennglass はまた前者は後者と対照的に計量不能で、かつ予測不能であると述べた上で、それらのリスクは相互に関連しあっているから、両者を明確には区分できないとも述べている。Brennglass が sovereign risk というときに具体的な例としてあげているのが expropriation risk であるが、expropriation risk にしろ経済リスクである cross-currency risk (eg., 通貨の devaluation) にしろ、政府が直接・間接にその政策決定の主体であるという観点から、Brennglass においては、それらは政治リスクに包摂されているのであろう。さらに Kennedy にあっては『カントリーリスク』は「外国の経済・社会・政治環境のなかでビジネスを展開するに際しての固有なリスクの要素」であり、『政治リスク』はその「カントリーリスクの一構成要素」である、とされている。続けて Kennedy は社会・政治・経済現象は相互に極めて関連性が強くそれぞれが分離できないから、自らもこれらの言葉を同様な意味で使用するとも述べている[27:3-4]。確かに Brewer [13:5-7] や Desta [20:xvi] が言うように、研究者はそれぞれ異なった定義で(経済的リスクを含めた)カントリーリスクや政治リスクを語り、それぞれ異なった現象をカントリーリスクや政治リスクと呼んでいるのが実際であろう。

1.2 政治リスクの具体的発現形態

Beeman は政治リスクの主要な範疇(=major categories of political risks)として以下のよ

うなものを挙げている [11 : 4] : ①撤収 (expropriation), ②強制売却 (forced sale of equity to host country nationals), ③差別待遇 (discriminatory treatment which reduces in-country profits), ④利益送金障壁 (barriers to repatriations), ⑤技術喪失 (loss of technology), ⑥経営介入 (interference in management and managerial decision making), ⑦不誠実 (dishonesty of local nationals)。政治リスクとしてこのように expropriation 等をあげるとき, 多くの場合, それは Robock 流に言えば, 外国における予測し難い政治的状況の変化に由来する “discontinuities” としてのリスク (= 正常・円滑なビジネスを中断させるリスク) の具体的発現形態を問題にしているのである [33 : 7]。また, 例えば Clark = Maris は, ① expropriation のような hard political risk, ② control of prices, foreign exchange のような administrative or soft political risk と, ③ war, strikes, ethnic strife のような social risk に分けて国際ビジネスにとっての政治リスクを分析している [17 : 56]。これは先と同様に政策の変更など政府が他の一方の主体となった, 国際ビジネスにとっての政治リスクの具体的現象を問題にしているわけであるが, 同時にそれは政府が必ずしもその主体ではないが, 国際ビジネスの円滑な遂行に影響を及ぼす戦争や革命などの政治的出来事 (events) をも含めて議論していることになる (その他, eg., Baglini, [7], Greene [22], Weston = Sorge [41])。

1.3 原因・背景としての政治リスク

政治リスクとして「反政府デモ」や「暴動」などを研究者が挙げているときには, それは多くの場合, 上述したような国際経営にとってのリスクの具体的発現形態である expropriation などの原因 (causes) としての政治リスクを論議しているということである。また「国家権力の抑制力」や, また「議会の効率性」あるいは

「民主主義の成熟度」などを論議するときには, 政治リスクの原因に対する抑制力や逆にその醸成可能性といったいわば政治制度を論じているわけである。さらに, 国際ビジネスに関するリスクに関してマイノリティの存在や識字率などを問題にするときは, 一般的に原因としての政治リスクの更なる背景 (political background) としての政治リスクを論じていているということである [井上, 3]。

このように特定化された政治的事象が起こる原因・背景を分析する際には, Adj = Ahn = Holsey = Willett の言うように政治・経済変数は明確に区分できないこともあり [5], 政治・経済・文化その他の要因が総体, すなわち社会の動態的システムとして, 研究・分析の視野に置かれるようになる。そのような視点に立脚すれば政治学の分野だけではなく, 例えば Muller [30] や Coppedge [18] の研究のように, 経済発展と民主主義など政治システムの発展などを扱った経済学の研究領域との関連が強まる (その他 eg., Barro [10], Brunetti [15], Siermann [36],)。換言すれば, 政治リスクに関する議論の一つの流れは, 国際的企業を主体とし, それが被る被害そのもの = 具体的発現形態を問題とするものである。また別の研究の流れはその被害を軸にしながら, それをもたらす相手先国における (政府が直接的に関与するか否かを問わず) 政治的要因・背景を, 被害との関連で取り上げようというものである, と理解される。

1.4 政治「リスク」とその多様性

カントリーリスクあるいは政治リスク分析におけるリスクとは, 将来において国際ビジネス活動にネガティブに作用するかもしれない Political events の発生可能性 = 確率であるということである。そうした原点に回帰して述べれば, カントリーリスクの研究あるいは政治リスクの研究とは, 原因・背景となる政治的な不安定性をも含めて体系的に, そして基本的には

数量的に分析・把握されなければならないということになる[Desta, 20:6-7]。

ただし、敢えて強調するまでもなく国際ビジネスに対するリスクは必ずしも一様ではない。すなわち国際資本移動にかかわるカントリーリスクあるいは政治リスクといっても企業毎・産業毎に、間接販売・直接販売、直接投資という企業の国際化のプロセス毎に、また直接投資、証券投資、国際金融貸付とそれぞれの形態毎に、さらには母国と相手国との関係を背景として母国籍毎に、そのカントリーリスク・政治リスクもそれぞれ相違することになる(eg., [Oseghale, 31:4])。

1. 5 政治リスク評価への分析視角

国際ビジネスの担い手が政治リスクをその国際ビジネスの様々な意志決定の過程にあって考慮しているかどうかに関する研究手法には、大きく二つの方法が考えられる。一つは面接法等によって直接的に確認する方法、他の一つは国際資本移動に関するデータから事後的・間接的に、その資本の流れを規定した要因を統計的・実証的に把握する方法である[eg., 井上, 2]。前者の企業経営者などに対する質問状・面接などに基づく調査・研究では、企業がその必要性や重要性について認識していることが多くの場合について確認されている。しかし、現実にはその政治リスク要因の特定やその発生する可能性、また事業活動に及ぼす影響などについての分析・評価にまで企業が積極的に取り組んでいるかについては、強い疑問が提示されてきた。これらの点は、広く知られているように旧くは、Aharoni [6] や Root [35] などの研究によって明らかにされている。近年においておいても in-house でのカントリーリスクあるいは政治リスクに対する取り組みの増加も含め改善が見られているものの、方法論などについては基本的には従来と殆ど不変、すなわち改善の余地が多く残されていると推測される[Howell, 25]。

また従来の統計的実証研究でも、企業が海外

資本投資に関わる意志決定過程において、政治リスクに配慮しているかという点について、十分に確認されているとは言い難い。近年の実証研究のうち、政治リスクの重要性が統計的に確認できたとされるものもあるが(eg., Fatehi-Sedeh=Safizadeh [21]), 一般に統計的実証研究では、政治リスクの計量化が困難なこともあって十分に確認されているとはいえない。例えば Lee は、Institutional Investor 誌の credit risk rating を従属変数にし、他方で政権の交代回数 (the number of changes in head of government), 政治的権利 (political rights), およびダミー変数として武力衝突スコア (armed conflict score) などに代表される political instability 変数を独立変数として、こうした政治不安定が Institutional Investor の評価に反映されているかを推計している。そこでの推計結果を Adjusted R-square で見れば $<.188> \sim <.130>$ に過ぎなかった [28]。

2. 分析のフレームワーク

2. 1 分析視角

本稿は、発展途上国を対象としたカントリーリスク評価モデルの一構成要素である「Political Risk Index = 政治リスク指標」構築のための基礎研究の一部である。そして主に宗教的・民族的マイノリティ問題からくる紛争を取り扱った拙稿 (「カントリーリスク評価のための Political Risk Index の構築 (I)」) に続くものである [井上, 3]。本稿では、まず第一に投資家・企業家によって認識されたカントリーリスクあるいは政治 (不安定) リスクの吟味を行っている。具体的には、本稿の分析のなかで対象とするのは、日本公社債研究所 (以下、JBRI) のカントリーリスク評価、主にそのうちの政治リスクの評価 (予想) に焦点を当て、その特徴を分析している。

第二に、①多国籍企業・銀行などによる先の JBRI の政治リスク評価のなかで最重要だと思

われる「内乱・暴動・革命の危険性」と、②現実に開発途上国において生じた「革命」、「反政府デモ」、「ゲリラ闘争」などの政治リスク要因との関係を分析する。例えば、Aharoniは米国企業が海外直接投資の投資仕向先の選択に関する意志決定過程で考慮している要因として幾つか挙げているが、そのうち政治的要因と思われるものを抽出すれば、下記の通り。(1)一般的な政治環境、(2)外国からの海外直接投資に対する政府の政策や態度、(3)行政システム、(4)投資に対する規制や監督の実態[6; 76-77]。換言すれば国際ビジネスの担い手がその評価にあたって意識的に、あるいは無意識的に配慮しているといわれる政治リスク要因を、より具体的な政治不安定因子として特定化し、またそのウェイトがどのようなものかを中心に統計的に推計する。

第三に、JBRIの政治リスク評価項目に含まれる「政権の安定性」や「政策の継続性」などが、当該相手国の政治システムの発達度合いや民主主義の成熟度合いなどと如何なる関係にあるかについてクロス・カントリー分析を行う。

2.2 カントリーリスクの定義

ちなみにJBRIは「カントリーリスク」について以下のように定義している[日本公社債研究所, 4:48-49]。:

- ①国際収支の悪化等から外貨不足に陥り、投融资した元本・配当・利息の国外送金が制限されるか、あるいは不可能になる;
- ②急激なインフレーションや為替相場の変動などで投資が大幅に下落する;
- ③革命などによる政権交代で、新政権が債務の継承を拒否する。投融资先資産の国有化・収用・没収等、国家権力による乗っ取りの危険性が増大する;
- ④内乱、暴動、外国の侵略、戦争等による現地事業の破壊;
- ⑤国際関係、国際情勢の変化に基づく投資環

境の変化。

以上のように把握すれば、①、②は敢えて言えば経済リスクあるいはまたそれに関わるものであり、③、④は政治リスクに関連するものであるといえよう。

2.3 政治リスクの定義

また、以上のように定義されたカントリーリスクを評価するための評価項目として、先のJBRIの報告書は次のように整理している。:

- (1) 政治・社会の安定度に関する項目: ①内乱・暴動・革命が起きる危険性; ②政権(現体制)の安定度; ③政権交代で「政策の継続性」が保たれない可能性。
- (2) 経済の安定性と成長のポテンシャル: ①産業の成熟度; ②経済活動のゆがみ(インフレ、失業など); ③財政政策の有効性; ④金融政策の有効性; ⑤成長のポテンシャル; ⑥データの公表。
- (3) 対外関係の安定性と利払い能力: ①戦争の危険; ②国際的信頼度; ③国際収支構造; ④対外支払い能力; ⑤外資政策; ⑥為替政策。
- (4) 総合評価(債務返済、投資の回収が不能になるようなリスクの程度)。

従って政治リスクに直接的に関連する評価項目は「政治・社会の安定度に関する項目」の中に含まれている。さらに(3)①戦争の危険なども、広い意味での政治リスク評価の項目に含まれると考えられよう。

2.4 データなど

データとしては、上述したようにJBRIのカントリーリスク評価によった。後段の分析との関連で付記しておくべき点は次のようである。第一に、JBRIのカントリーリスク評価は同研究所を含む18の専門家集団(銀行、商社、事業

会社, 研究機関) がそれぞれ全項目について評価, 記入しているものである。敢えて言えば主観的 (subjective)・感覚的 (instinctive) な評価に基礎をおいたものを, デルファイ (Delphai) 法などによって処理しているものである。第二に, 判断は向こう3カ年程度に予想される変化を織り込んでいる, とされている。なお, 「総合評価」は各項目の平均値ではなく, 先の18機関が「総合評価」として記入したものの, すなわち独立した変数の平均値となっている。

分析においてサンプルとした国数は, 全体で102カ国¹⁾。以下の分析での<先進国>・<開発途上国>・<市場経済移行国(Countries in Transition)>という分類は世界銀行あるいは国際通貨基金(IMF)の分類に準拠した。また分析対象期間は1982年から1992年である。なおJBRIのカントリーリスク評価は, 半年毎(1月と7月)の毎年二回発表になっているが, ここでは7月分の値をその年の評価点として扱った。また変数としてはJBRIのカントリーリスク評価項目のうち, 「総合評価」(General Rating Index)と, 先述のような政治リスクあるいは政治(不安定)リスクと直接的に関連して

いるとみなされる「内乱・暴動・革命の危険性 (Social Disorder Index)」, 「政権の安定性 (Political Stability)」, 「政策の継続性 (Policy Consistency)」, および「戦争の危険性 (Susceptibility to War)」を採用した。

3. 分析結果 (1): 政治リスクの国際分布

3.1 先進国・途上国・市場経済移行国別分布

3.1.1 平均値・標準偏差

全サンプルの平均点, および標準偏差は《第1表》の①に示す通りであった。ここでは, その特徴として「総合評価」(=JBRI1)の平均値がその他の変数に比して相対的に低く, また標準偏差の値が大きいことが窺われる。逆に, 政治リスク関連の変数 (ie., 「内乱・暴動・革命の危険性」, 「政権の安定性」, 「政策の継続性」, 「戦争の危険」) の平均点が相対的に高く, また標準偏差が相対的に低いことが窺い知れる。

《第1表》ではさらに, ②<先進国>と③<開発途上国>, ④<市場経済移行国>とに分けて, JBRIの各政治リスク評価項目の平均値・標準偏差をみている。そこから窺い知れること

1) 地域分類については, 基本的には, 世界銀行の区分による (IBRD, World Development Report 1995, pp.248-249)。

【先進国(OECD加盟国)】 Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Ireland, Italy, Japan, Netherlands, New Zealand, Norway, Portugal, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, United Kingdom, United States

【アフリカ】 Benin, Botswana, Cameroon, Congo, Coted'Ivoire, Ethiopia, Gabon, Ghana, Guinea, Kenya, Malawi, Mali, Mauritius, Mozambique, Nigeria, Senegal, Sierra Leone, Sudan, Tanzania, Togo, Uganda, Zaire, Zambia, Zimbabwe

【アジア】 Bangladesh, China, Hong Kong, India, Indonesia, Korea Rep., Malaysia, Myanmar, Nepal, Pakistan, Papua New Guinea, Philippines, Singapore, Sri Lanka,

Thailand

【欧州】 (注) Albania, Bulgaria, Cyprus, Czech Republic, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Poland, Romania, Russian Federation

【北アフリカ+中近東】 Algeria, Egypt-Arab Rep., Iran Islamic Rep., Israel, Jordan, Libya, Morocco, Oman, Saudi Arabia, Syrian Arab Republic, Tunisia, United Arab Emirates

【西半球】 Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominican Republic, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, Mexico, Nicaragua, Panama, Paraguay, Peru, Trinidad and Tobago, Uruguay, Venezuela

(注) 以下では, 欧州からCyprusを除いたものを【市場経済移行国】とした (ref. IMF, World Economic Outlook, May, 1997)。

第1表: JBRI 政治リスク評価項目の平均値・標準偏差 (1)

①【全世界】(N=1102)

	平均値	標準偏差	最小値	最大値
JBRI1(注)	5.367	2.69	2.0	10.0
JBRI2(注)	6.865	2.046	2.0	10.0
JBRI3(注)	6.215	1.661	2.0	10.0
JBRI4(注)	6.466	1.458	2.4	10.0
JBRI5(注)	7.330	1.895	2.0	10.0

②【先進国】(N=251)

JBRI1	8.830	1.549	3.0	10.0
JBRI2	9.345	0.982	5.5	10.0
JBRI3	7.597	1.106	4.7	9.6
JBRI4	7.830	1.048	4.6	10.0
JBRI5	9.355	0.731	6.9	10.0

③【開発途上国】(N=721)

	平均値	標準偏差	最小値	最大値
JBRI1	4.297	2.021	2.0	10.0
JBRI2	6.046	1.660	2.0	10.0
JBRI3	5.717	1.551	2.1	10.0
JBRI4	6.044	1.303	2.4	9.7
JBRI5	6.636	1.807	2.0	9.9

④【市場経済移行国】(N=108)

JBRI1	4.709	2.129	2.0	8.7
JBRI2	6.962	1.416	2.8	9.1
JBRI3	6.565	1.575	2.7	8.8
JBRI4	6.356	1.345	3.1	8.1
JBRI5	7.412	0.687	4.5	8.2

(注) 変数ラベル: JBRI1: 総合評価. JBRI2: 内乱・暴動・革命の危険性.

JBRI3: 政権の安定性. JBRI4: 政策の継続性. JBRI5: 戦争の危険性.

は次のようである。全般的に見れば、(1)グループ毎の諸変数の平均値では＜先進国＞、＜市場経済移行国＞、＜開発途上国＞の順で高く、それぞれのグループに明確に違いが見られる。特に＜先進国＞はその他二つのグループとは明確な格差がある。(2)グループ毎の標準偏差をみると、先ず＜先進国＞は、殆ど全ての項目において相対的に小さい。次に＜開発途上国＞と＜市場経済移行国＞との間では標準偏差では明確な違いはみられない。さらに、相対的に＜開発途上国＞グループに比べ＜市場経済移行国＞グループでは「戦争の危険性」の標準偏差が低いこと、また「内乱・暴動・革命の危険性」のそれが低いことが窺われる。これは分析対象期間が1982年～1992年という期間であることに多分に関連していると思われる。すなわち、このグループのサンプルの約7～8割が東西冷戦構造下、また社会主義政権下にあった事実が反映している。(3)＜市場経済移行国＞は最大値がその他のグループに比べ低く、逆に最小値は＜開発途上国＞のそれに比べ相対的に高い点に特徴が見られる。(4)＜開発途上国＞における主な項目の最大値が満点10点となっているのは、このグループに含まれるシンガポールのゆえである。

3.1.2 相関係数

《第2表》は「総合評価」、「内乱・暴動・革命の危険性」、「政権の安定性」、「政策の継続性」、「戦争の危険性」といった変数間の各々の相関をみたものである。Pearson 相関係数 (correlation co-efficient) を「総合評価」を基準としてみれば、＜先進国＞においては「内乱・暴動・革命の危険性」、「戦争の危険性」、「政策の継続性」、「政権の安定性」の順で大きくなっている。＜開発途上国＞では、特に「政権の安定性」や「政策の継続性」との関連性が強いことが窺い知れる。「戦争の危険性」は、＜先進国＞では「総合評価」と高い相関係数となっているが、＜途上国＞の場合には低い相関係数となっているところが対照的である。また、＜市場経済移行国＞では「総合評価」と政治諸変数との間の相関係数は相対的に小さいが、敢えて言えば＜開発途上国＞の例とは逆に「戦争の危険性」や「内乱・暴動・革命の危険性」の方が、「政策の継続性」より「総合評価」との相関係数は大きくなっている。

＜先進国＞においては、「内乱・暴動・革命の危険性」は、他の政治リスク関連変数、すなわち「政権の安定性」、「政策の継続性」、「戦争の危険性」のそれぞれと高い相関関係にある。

第2表: JBRI 政治リスク評価項目の相関係数(1)

①【全世界】(N=1102)						②【開発途上国】(N=721)				
総合評価	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性		総合評価	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
総合評価	1.000	0.848	0.788	0.826	0.729	1.000	0.746	0.798	0.833	0.562
革命危険性 (※)		1.000	0.912	0.896	0.796		1.000	0.936	0.888	0.679
政権安定性			1.000	0.919	0.706			1.000	0.918	0.641
政策継続性				1.000	0.730				1.000	0.654
戦争危険性					1.000					1.000

③【先進国】(N=251)						④【市場経済移行国】(N=108)				
総合評価	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性		総合評価	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
総合評価	1.000	0.79	0.637	0.663	0.681	1.000	0.603	0.541	0.522	0.683
革命危険性		1.000	0.758	0.76	0.786		1.000	0.935	0.898	0.495
政権安定性			1.000	0.794	0.573			1.000	0.925	0.371
政策継続性				1.000	0.653				1.000	0.447
戦争危険性					1.000					1.000

(注) 全ての相関係数は0.0001の水準で統計的有意。

(※)内乱・暴動・革命の危険性

＜開発途上国＞においても「内乱・暴動・革命の危険性」は、「政権の安定性」、「政策の継続性」と、すなわち「戦争の危険性」を除いたそれぞれの変数と高い相関関係にある。それぞれの相関係数は(0.936), (0.888), (0.679)であった。さらに、＜市場経済移行国＞においても「内乱・暴動・革命の危険性」は、「政権の安定性」、「政策の継続性」と高い相関関係にある。すなわち、＜先進国＞、＜開発途上国＞、＜市場経済移行国＞のグループを問わず、「内乱・暴動・革命の危険性」と「政権の安定性」と「政策の継続性」といった政治リスク要因は、それぞれ相互に強い相関関係を示していることが窺われる。とりわけ＜開発途上国＞や＜市場経済移行国＞においては、「政権の安定性」、「政策の継続性」の相関係数が、それぞれ(0.918), (0.925)であり、それらが相互に同一視されている可能性が示唆されている。他方、＜先進国＞においては、同係数は(0.794)となっていて、他のグループとはやや違った傾向をもつことが知られる。また、＜開発途上国＞、＜市場経済移行国＞共において、政治変数のうち「戦争の危険性」は、その他の三つの政治リスク変数との相関も強くはなく、例えば「内乱・暴動・革命の危険性」との相関係数は、それぞ

れ(0.679), (0.495)となっている。さらに「総合評価」との関連も総体的には大きくはなかった。

3.2 開発途上国+市場経済移行国の地域別分布

3.2.1 平均値・標準偏差

国際金融貸付や海外直接投資という観点から見たカントリーリスクの問題は、専ら＜開発途上国＞や＜市場経済移行国＞に関するもの、あるいは＜先進国＞を除いた国々に関するものである([井上, 2], [Weidenbaum, 38:279-282])。

《第3表》によって＜開発途上国＞および＜市場経済移行国＞におけるJBRIの「総合評価」の得点分布を地域毎に見ると、評点の低い(＝リスクの高い)順から、＜アフリカ＞、＜西半球＞、＜北アフリカ+中近東＞、＜欧州＞、＜アジア＞となっている。＜アジア＞など平均値が高い地域では標準偏差が高く、他方＜アフリカ＞のように平均値が低い地域では、逆に標準偏差が低くなっているのが窺われる。また、「内乱・暴動・革命の危険性」については、＜欧州＞、＜アジア＞、＜北アフリカ+中近東＞で評点が高く、＜アフリカ＞では評点が低

第3表: JBRI 政治リスク評価項目の平均値・標準偏差(2)

①【アフリカ】(N=147)					④【北アフリカ+中近東】(N=178)				
	平均値	標準偏差	最小値	最大値	平均値	標準偏差	最小値	最大値	
総合評価	2.961	1.039	2.0	5.5	4.953	1.864	2.0	8.6	
革命危険性	5.346	1.442	2.0	7.8	6.433	1.237	2.6	8.2	
政権安定性	5.108	1.279	2.2	7.5	6.202	1.189	2.6	8.1	
政策継続性	5.625	1.022	2.9	7.5	6.367	1.222	2.7	8.2	
戦争危険性	6.218	1.549	2.3	8.2	5.813	1.762	2.0	8.0	
②【アジア】(N=198)					⑤【西半球】(N=209)				
	平均値	標準偏差	最小値	最大値		平均値	標準偏差	最小値	最大値
総合評価	5.417	2.506	2.0	10.0		3.635	1.358	2.0	7.3
革命危険性	6.431	1.869	2.2	10.0		5.932	1.743	2.0	8.4
政権安定性	6.179	1.809	2.1	10.0		5.372	1.483	2.3	8.3
政策継続性	6.473	1.462	2.4	9.7		5.612	1.185	2.9	8.0
戦争危険性	7.248	1.593	2.1	9.9		7.133	1.802	2.5	9.6
③【欧州】(N=86)					(注) 革命危険性=内乱・暴動・革命の危険性				
	平均値	標準偏差	最小値	最大値					
総合評価	5.017	1.829	2.0	8.7					
革命危険性	6.837	1.484	2.8	9.1					
政権安定性	6.376	1.685	2.7	8.8					
政策継続性	6.462	1.311	3.3	8.1					
戦争危険性	7.422	0.879	4.5	8.2					

くなっている。全般的に評価の低い＜アフリカ＞を別とすれば、「政権の安定性」に関連して＜西半球＞の評点の悪さが顕著である。また「政策の継続性」についても、ここでの五つの地域のなかで＜西半球＞は最低の水準となっている。「政権の安定性」について評点の高いのは＜欧州＞や＜北アフリカ+中近東＞であるが、これは分析の期間（1982-1992年）の大半の時期が、それぞれの地域の情勢、すなわち社会主義体制下にあったり、イラン・イラク戦争とイラクのクウェート進攻の時期との狭間にあったことなどに起因していると考えられる。同様なことが「政策の継続性」についても言える。さらに「戦争の危険性」については、＜欧州＞、＜アジア＞や＜西半球＞といった地域のリスクが低い一方で、対照的に＜北アフリカ+中近東＞のリスクが高いと評価されている。同変数については、また＜北アフリカ+中近東＞の地域の平均点は＜アフリカ＞のそれをも下回って最悪の状態にあるとみなされている。

3.2.2 相関係数

《第4表》によって＜開発途上国＞および＜市場経済移行国＞のグループ内の地域別特徴を見ると、次のようであった。

第一に、「総合評価」と各政治変数の間の相関関係をみると総じて「政権の安定性」や「政策の継続性」との相関が相対的に強いが、これは「総合評価」に別途反映されている経済変数との相関も高いということを示唆している可能性が高い。

第二に、＜欧州＞の圧倒的部分は社会主義経済の時期にあったが、ここでは「総合評価」と「戦争の危険性」の相関係数が相対的に低い一方、他の政治変数の中では「政権の安定性」や「政策の継続性」よりも、「内乱・暴動・革命の危険性」との相関係数のほうが高い、といった特徴が見られる。

第三に、逆に＜アフリカ＞・＜アジア＞をはじめ＜欧州＞以外の地域では、とりわけ「戦争の危険性」を別にすれば、残りの三つの政治変数のなかで「総合評価」との相関関係が相対的

第4表: JBR I 政治リスク評価項目の相関係数(2)

①【アフリカ】(N=147)						④【北アフリカ+中近東】(N=178)				
	総合評価	革命可能性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性	総合評価	革命可能性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
総合評価	1.000	0.657	0.720	0.705	0.642	1.000	0.777	0.824	0.837	0.709
革命危険性*		1.000	0.958	0.937	0.792		1.000	0.903	0.895	0.605
政権安定性			1.000	0.929	0.788			1.000	0.912	0.712
政策継続性				1.000	0.794				1.000	0.753
戦争危険性					1.000					1.000
②【アジア】(N=198)						⑤【西半球】(N=209)				
	総合評価	革命可能性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性	総合評価	革命可能性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
総合評価	1.000	0.794	0.806	0.845	0.714	1.000	0.713	0.750	0.782	0.642
革命危険性		1.000	0.959	0.877	0.707		1.000	0.921	0.881	0.838
政権安定性			1.000	0.900	0.714			1.000	0.914	0.738
政策継続性				1.000	0.741				1.000	0.715
戦争危険性					1.000					1.000
③【欧州】(N=86)						(注) 全て0.0001で統計的有意.				
	総合評価	革命可能性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性	(*) 革命危険性=内乱・暴動・革命の危険性				
総合評価	1.000	0.795	0.776	0.710	0.472					
革命危険性		1.000	0.946	0.914	0.600					
政権安定性			1.000	0.944	0.539					
政策継続性				1.000	0.365					
戦争危険性					1.000					

に弱かったのは「内乱・暴動・革命の危険性」であった。これらのことは「総合評価」に別途反映されている経済関連のリスク変数と「政権の安定性」や「政策の継続性」との相関関係に比べ、「内乱・暴動・革命の危険性」との相関関係が相対的に弱いということを示唆している。

第四に、＜アフリカ＞において、「戦争の危険性」は「内乱・暴動・革命の危険性」、「政権の安定性」、「政策の継続性」などの変数と強い相関関係を示しているのが顕著であった。「戦争の危険性」は＜西半球＞でも「内乱・暴動・革命の危険性」との間に顕著な相関関係が確認された。ただし、これらの地域では、国内の政治的混乱が対外的な戦争を促しているのか、あるいは逆に近隣地域との紛争が国内の政治状況の混乱を醸成しているのか、ここの分析だけでは判断できない。敢えて言えば、これらの地域では対内的・対外的な政治混乱が相乗的に高まる傾向が存在するということが看取されるといえる。

第五に、地域を問わず、とりわけ「戦争の危

険性」を除いた政治変数間の高い相関関係は、評価者が「内乱・暴動・革命の危険性」と「政権の安定性」、また「政権の安定性」と「政策の継続性」を明確には峻別して判断していない可能性を示唆している。

3.3 開発途上国+市場経済移行国の国別分布

「総合評価」、また「内乱・暴動・革命の危険性」などの政治変数についての評点をやや詳細に各国ベースで観察した。以下では分析対象期間の平均値をベースに、それら上位5カ国、下位5カ国を中心に見た際の特徴を整理しておく。

まず第一に、シンガポール、香港、マレーシアなどは、それぞれの政治リスク評価項目ではほぼ共通して圧倒的に上位にランクされている。それ以外のアジアの国も変数によっては極めて上位にランク付けされている。韓国やタイが「総合評点」で、インドネシアが「政権の安定性」において、またタイ・韓国が「政策の継続

性」において、それぞれの分析対象期間の平均値で上位5位以内にランク付けされている。アジア以外では、メキシコが「内乱・暴動・革命の危険性」、「政権の安定性」、「戦争の危険性」のそれぞれにおいて高いランクに位置付けされていた。その他、アルゼンチンが「内乱・暴動・革命の危険性」において、またブラジルが「戦争の危険性」において高い得点(=評価)を得ていた。それら地域以外では、＜北アフリカ+中近東＞グループのオーマンが、「政権の安定性」と「政策の継続性」で、上位から5位にランク付けされているだけであった。

各項目においてリスクが低いとみなされる国が特定国、また特定地域に集中していたように、各項目においてリスクが高いとみなされている国や地域にも集中化の傾向が見られる。エルサルバドル、ニカラグアといった国は全ての項目においてリスクが高いと判断されている。その他、「内乱・暴動・革命の危険性」は先の二ヶ国とグアテマラ、その他スーダンとグアテマラが最もリスクの高い上位5カ国であった。「政権の安定性」、「政策の継続性」といった項目においても、先の二ヶ国とボリビア、グアテマラとスーダンの評点が低かった。「総合評点」においては先の二ヶ国とスーダン、コンゴ、ザンビアといった国の評点が低く、先の「総合評点」の上位がアジア諸国で独占されていたのに対照的に、評点の低い国が中南米およびアフリカの二つの地域に集中していることが窺える。さらに「戦争の危険性」の評点が低い国は先の二ヶ国(ニカラグア、エルサルバドル)以外にはイラン、イスラエル、ホンジュラスであって、ここでの他の四つの変数とは若干評点の性格が異なっていることが窺える。

4. 分析結果(2)「内乱・暴動・革命の危険性」

4.1 政治不安定リスク要因

前節では、JBRIのカントリーリスク評価のうち政治リスク変数についての評価の諸特徴を

みてきた。以下の分析では、それら政治リスク変数のうち「内乱・暴動・革命の危険性」の項目について詳細な分析を試みる。それは、第一に、上述の分析でも明らかなように同変数がその他の政治リスク評価項目(殊に、「政権の安定性」、「政策の継続性」)と強い相関関係にあることから、政治リスク評価の代表項目と捉えられること。第二に、その評価の妥当性を検証するためにはできるだけ客観性の高い変数で近似的にしる再現可能であることが望まれること。これらの点から以下では先ず「内乱・暴動・革命の危険性」について検証することにする。

ちなみにJBRIの政治リスクの概念の細目は下記のようなものである。

(1)『政治社会の安定度に関する項目』:

- ①内乱・暴動・革命が起きる危険性; a. 人種、民族、宗教、イデオロギーの違いによる社会対立。b. 社会各層、地域間の所得分配の格差。c. 失業などの雇用不安、税負担の不公平など生活の不平不満。d. ゲリラ活動、テロ等反体制闘争。e. 自由の保障等社会制度に対する要求。f. 腐敗・汚職の蔓延。
- ②政権(現体制)の安定度: a. 最高権力者の支持母体、行政府等におけるリーダーシップ。b. 支持母体、勢力の国民による支持。c. 政権内(体制内)での権力闘争。d. 強力な野党の圧力。e. 大国の介入。f. 宗教団体、労組等特定団体の圧力。
- ③政権交代で「政策の継続性」が保たれない可能性: a. 政党間の政策主張の違いの大きさ。b. ナショナリズムの台頭。c. 極左、あるいは極右思想の伸張。d. 原理主義運動の拡大。e. 大国の圧力増大。

また、(2)『「対外関係の安定性と支払い能力」』:

- ①戦争の危険 a. 領土紛争、経済紛争が先鋭化。b. イデオロギー、宗教、民族紛争の激化。c. 近隣国の政情不安の波及。d. 外国勢力に占領される恐れ。e. 大国の干渉。

以下の分析との関連で付言するならば、PSSI (Political System Stability Index) の政治リスクの概念は、より straightforward なものである。その PSSI は、大きく (I) Socioeconomic Index, (II) Societal Conflict Index, (III) Governmental Process Index から構成されている。それらはそれぞれ等しくウエイト付けされている。さらに (I) Socioeconomic Index は (A) Ethnolinguistic fractionalism, (B) GNP growth per capita, (C) Energy consumption per capita に細分化されている。(II) Societal Conflict Index のなかにはさらに (A), (B), (C) の三つのサブセットから構成されており、それぞれのサブセットは次のような因子によって構成されている。すなわち、(A) Public Unrest Sub-index は、(1) riots, (2) demonstrations, (3) government crises から成り、(B) Internal violence Subindex は (1) armed attacks, (2) assassinations, (3) coups d'etat, (4) guerrilla warfare から構成されている。また、(C) Coercion Potential Subindex は、(1) internal security forces per 1000 から構成されている。最後に、(III) Governmental Process Index も、(A) Political competition index, (B) Legislative effectiveness, (C) Constitutional changes per year, および (D) Irregular chief executive changes の項目によって構成されている [Haendel, 24: 108]。以下の分析では、JBRI の政治リスクについての分析を中心とするが、分析をより具体化するために、PSSI の分析フレームワークを併せて念頭において分析・論述することにする。

4.2 「内乱・暴動・革命の危険性」についてのリスク因子の特定

「内乱・暴動・革命の危険性」を判断するときには国際的企業はいかなる具体的政治変数 (political event = 出来事) を念頭に置いているのかについて分析を試みた。先述したように本稿におけるカントリーリスク評価についての

問題意識の性格上、以下では〈開発途上国〉および〈市場経済移行国〉をサンプルとした分析について論じる。分析の推計期間は、先の JBRI のカントリーリスク評価あるいは政治リスク評価についての分析の際と同様に、1982年から1992年の11年間である。サンプルとなった国は〈発展途上国〉および〈市場経済移行国〉の計80カ国である。政治変数についてはJBRIのデータおよびSUNYのデータ・ベースによった。新たに使用する各政治変数の概念・定義は以下の通り。

「暗殺」(Assassinations) 【P95】: 政府高官あるいは政治家に対する政治的意図による殺人あるいはその未遂。

「ゼネラル・ストライキ」(General Strikes)

【P96】: 1000人以上の産業・サービス部門労働者によるストライキで複数企業に及び、中央政府の政策や権力に照準を合わせたもの。

「ゲリラ闘争」(Guerrilla Warfare) 【P97】: 現政権の転覆を意図して、独立した市民の団や不正規軍によって担われる武力活動、サボタージュ、あるいは爆破。

「主要な政府危機」(Major Government Crises) 【P98】: 現政権の転覆をもたらすような脅威が急激に高揚するような状態を指し、(そのうち) 同様な転覆を目的とした革命的状況を除いたもの。

「パージ」(Purges) 【P99】: 政権内部あるいは反対勢力のなかで政治的対立者を投獄や処刑によってシステマチックに排除すること。

「暴動」(Riots) 【P100】: 物理的な力の行使を伴う100人以上の市民参加による暴力的な示威行動や衝突。

「革命」(Revolutions) 【P101】: 不法なまた強制的な政府高官の更迭、あるいはそうした試み、また成功・不成功を問わず武力による反逆で中央政府からの独立を意図するもの。

「反政府デモ」(Anti-government Demonstrations) 【P102】: 少なくとも100人以上が

参加した平穏なる集会で、その主目的が政府の政策や権力に対する反対を表現あるいは訴えることにあるもの。ただし、明確な外国に対するデモを除いたもの。

「クーデター」(Coups d'etat)【P123】：政府トップの超法規的なあるいは強制的な交代。「クーデター」未遂は含まれず²⁾。

4.3 「内乱・暴動・革命の危険性」についてのリスク因子の国際的分布

《第5表》で見られるように、全サンプルベ

スでは、件数としては「反政府デモ【P102】」や「暴動【P100】」が多い。逆に「クーデター【P123】」、「パージ【P99】」、「政権危機【P98】」、「ゲリラ闘争【P97】」、「革命【P101】」の件数は相対的に少ない。これら変数間の相関係数を見れば「暗殺」、「ゲリラ闘争」、「革命」、「クーデター」の間、また「ゼネラルストライキ」、「政権危機」、「パージ」、「暴動」、「反政府デモ」の間の相関係数がそれぞれ高い(文末の〈Appendix①〉を参照)。Gupta [23] は、Dimensions of Political Instabilityを〔I〕

第5表：政治不安定リスク因子の平均値・標準偏差

【全サンプル】 (N=835 ; 但しP123=532)				【アフリカ】 (N=263 ; 但しP123=168)				【北アフ+中近東】 (N=120 ; P123=77)			
因子	平均値	標準偏差	最大値	因子	平均値	標準偏差	最大値	因子	平均値	標準偏差	最大値
P95 (注)	0.264	1.141	15	P95	0.03	0.212	2	P95	0.075	0.347	3
P96 (注)	0.290	0.815	7	P96	0.034	0.182	1	P96	0.150	0.729	7
P97 (注)	0.220	0.479	3	P97	0.152	0.370	2	P97	0.092	0.290	1
P98 (注)	0.128	0.378	2	P98	0.068	0.268	2	P98	0.092	0.367	2
P99 (注)	0.046	0.294	5	P99	0.030	0.229	3	P99	0.008	0.091	1
P100(注)	0.746	2.397	26	P100	0.319	0.955	7	P100	0.592	1.683	12
P101(注)	0.223	0.498	3	P101	0.247	0.498	2	P101	0.092	0.317	2
P102(注)	0.969	2.413	24	P102	0.231	0.695	5	P102	0.413	1.138	7
P123(注)	0.021	0.142	1	P123	0.042	0.200	1	P123	0.000	0.000	0
【開発途上国】 (N=746 ; 但しP123=476)				【アジア】 (N=154 ; 但しP123=98)				【西半球】 (N=220, 但しP123=140)			
P95	0.294	1.203	15	P95	0.331	1.121	7	P95	0.686	1.915	15
P96	0.279	0.784	7	P96	0.338	0.895	6	P96	0.586	1.014	6
P97	0.247	0.501	3	P97	0.481	0.716	3	P97	0.268	0.474	2
P98	0.122	0.377	2	P98	0.149	0.393	2	P98	0.182	0.462	2
P99	0.028	0.265	5	P99	0.091	0.516	5	P99	0.014	0.116	1
P100	0.708	2.329	26	P100	2.020	4.393	26	P100	0.309	0.899	7
P101	0.243	0.517	3	P101	0.357	0.673	3	P101	0.232	0.474	2
P102	0.829	2.134	24	P102	2.136	3.758	24	P102	0.932	1.806	15
P123	0.023	0.150	1	P123	0.020	0.142	1	P123	0.014	0.119	1
【市場経済移行国】 (N=89 ; 但しP123=56)				【欧州】 (N=78 ; 但しP123=49)				(注) 最小値は全て0 ; 各変数にmissing valueあり			
P95	0.011	0.106	1	P95	0.013	0.113	1	P95:	Assassinations		
P96	0.382	1.039	5	P96	0.436	1.100	5	P96:	General Strikes		
P97	0.000	0.000	0	P97	0.000	0.000	0	P97:	Guerrilla Warfare		
P98	0.180	0.386	1	P98	0.192	0.397	1	P98:	Government Crises		
P99	0.191	0.449	2	P99	0.154	0.397	2	P99:	Purges		
P100	1.067	2.903	19	P100	1.141	3.082	19	P100:	Riots		
P101	0.056	0.232	1	P101	0.051	0.222	1	P101:	Revolutions		
P102	2.146	3.889	17	P102	2.128	3.975	17	P102:	Anti-Gov. Demonstrations		
P123	0.000	0.000	0	P123	0.000	0.000	0	P103:	Coups d'etat		

2) Balkan [9:100] はこれらの変数を元に政治不安定指数を作成している。Political Instability Index = 0.011(assassinations) + 0.039(general strikes)

+ 0.033(government crisis) + 0.015(riots) + 0.018 (anti-government demonstrations)

Violence against the regime (collective rebellion), [Ⅱ] Violence by the regime, および [Ⅲ] Violence within the regime (elite violence)と三分類している。[Ⅰ] はさらに(1) Anomic Violenceと(2) Internal warに分けられ, 前者には①Riots, ②Political Demonstration, ③Political Strikesが, 後者には④Deaths, ⑤Armed Attacks, ⑥Assassinationsが含まれている。[Ⅱ] には⑦Political executionsが, [Ⅲ] には ⑧Coup d'etatと⑨Attempted Coup d'etatが含まれている。以上のようなGuptaの範疇に従えば, <Appendix ①>での分析結果は, 以上のようなGuptaの範疇化をほぼ正当化する形となっている。本分析で選択する変数は主に [Ⅰ] Violence against the regimeに関連したものであるが, Coups d'etatのように [Ⅲ] Violence within the regimeに関連したものも含んでいる。

《第5表》に見るように, <開発途上国>と<市場経済移行国>と区別して観察しても, 当然に予想されたことではあるが, どちらのグループでも「反政府デモ」や「暴動」が件数として多い。その他, <開発途上国>では「暗殺」, 「ゼネラル・ストライキ」, 「ゲリラ闘争」, 「革命」がそれらに続いてサンプルの平均件数として多くなっている。他方, 「暗殺」や「ゲリラ闘争」は<市場経済移行国>では(既述のように, サンプルの多くはそれらの国が社会主義国家であった時期のもの)極端に少ない。<途上国>における「暴動」や「反政府デモ」, それに「暗殺」, また<市場経済移行国>における「反政府デモ」, 「暴動」, 「ゼネラル・ストライキ」の標準偏差は大きくなっている。

<開発途上国>グループを地域毎に区分してみると, <アフリカ>では, ここで見るような政治不安定の出来事は散見される程度である。あくまでもここで見ているのは地域における, 一カ国・一年当りの平均値であるという点を認識しておくことが重要であるが, それにしても他地域と比べて極めて低い水準となっている。

先述したJBRI評価の政治変数(eg., 「内乱・暴動・革命などの危険性」)では, アフリカ地域は非常にリスクが高いとされていたことに照らし合わせると矛盾しているようにも見える。しかし, その点に関しては, ここでは「反政府デモ」や労働者による「ゼネラル・ストライキ」は変数として独立しているが, <アフリカ>などで多い民族間の紛争などは変数として取り込まれていない点などが関連しているものと推測される[井上, 3]。

<アジア>地域では, 「反政府デモ」や「暴動」の件数が多く, サンプルの平均値でも2件を越えている。またこれらの標準偏差も比較的高い。程度の差こそあれ似たような傾向は, <欧州>においても見られるところである。<北アフリカ+中近東>および<西半球>は, 前述した地域に比較して, 「暴動」や「反政府デモ」の発生件数が著しく高いというわけではない。とりわけ<西半球>では「反政府デモ」や「暴動」の平均値はその他の地域と比べても相対的に低い。しかし<西半球>の特徴は, 「暗殺」の件数が他地域に比べると圧倒的に高い点にある。また, 「ゼネラル・ストライキ」も他の地域に比べると高水準であるといえる。

4.4 「内乱・暴動・革命の危険性」に関するリスク評価モデルの構築

4.4.1 分析方法

以上の変数をもとにして, 先のJBRIの「内乱・暴動・革命の可能性」を再現しようと試みた。先述したようにJBRIのそれは18の評価機関が予測としてのカントリーリスク評価あるいは政治リスク評価をなしているものである。その際にいかなる個別の政治リスク事象(event)をいかなる程度に念頭においているのかを, そのJBRIの評価項目「内乱・暴動・革命の可能性」を対象にして検討しようというものである。分析にあたっては下記の2点に配慮した。第一に, ここでのサンプルは<途上国>と<市場経

「経済移行国」を含めているが、両者には「内乱・暴動・革命の危険性」について統計的有意な差異が存在したこともあり、＜開発途上国＞と＜市場経済移行国＞を区別するために、ダミー変数を加えた（＜途上国＞=0；＜市場経済移行国＞=1）。第二に、JBRIのカントリーリスク評価は、先述したように2～3年先を予測することが期待されている。カントリーリスク評価が将来の国際資本移動に関する意思決定の一つの判断材料だとするなら、それは当然のことであろう。その点に配慮し、JBRIのカントリーリスク評価・政治リスク評価（＝被説明変数）と「暗殺」、「ゼネラル・ストライキ」、「ゲリラ闘争」などの実際の政治的出来事（＝説明変数）

との間に、(T-3), (T-2), (T-1), (T), (T+1), とそれぞれ一年ずつのタイム・ラグをおいた推計を個別に行った。なお、政治変数の符号条件は全てマイナスである。

4.4.2 政治リスクモデルの評価

結果は《第6表》の通りであった。ダミーを加えることによって自由度修正済み決定係数(Adjusted R-square)は全てのモデルで改善が見られた。またタイム・ラグを置いたモデルでは(T-1), (T-2), (T), (T-3), (T+1)の順で同様に自由度修正済み決定係数が高かった(ダミー変数を入れない場合の推計結果は文末Appendix②参照)。従って、3年後の政治不安

第6表： モデル推計結果：内乱・暴動・革命の危険性

	【T - 3】	【T - 2】	【T - 1】	【T】	【T + 1】
INTERCEPT	6.546 (77.846)**	6.614 (79.709)**	6.64 (79.761)**	6.658 (77.285)**	6.505 (88.738)**
ASSASSINATIONS		-0.111 ⑦ (-1.588)	-0.099 ⑦ (-1.416)	-0.104 ⑦ (-1.432)	
GENERAL STRIKES	-0.279 ② (-3.696)**	-0.290 ② (-3.725)**	-0.256 ② (-3.284)**	-0.244 ② (-3.031)**	-0.063 ④ (-0.936)
GUERRILLA WARFARE	-0.482 ③ (-3.024)**	-0.316 ③ (-1.876)	-0.277 ⑤ (-1.640)	-0.356 ④ (-2.041)*	-0.553 ③ (-4.236)**
PURGES	-0.333 ⑤ (-1.661)	-0.430 ⑥ (-2.199)*	-0.423 ⑥ (-2.161)*		
REVOLUTIONS	-1.154 ① (-6.961)**	-1.281 ① (-7.904)**	-1.246 ① (-7.677)**	-1.149 ① (-6.841)**	-0.968 ① (-7.730)**
ANT-GOV DEMONST.		-0.009 ⑧ (-0.393)	-0.021 ⑧ (-0.871)	-0.014 ⑥ (-0.575)	
COUPS D'ETAT	-1.230 ④ (-2.434)*	-1.125 ⑤ (-2.287)**	-1.477 ④ (-2.999)**	-1.124 ⑤ (-2.204)*	
DUMMY	0.358 ⑥ -1.592	0.599 ④ (2.706)**	0.866 ③ (3.902)**	0.812 ③ (3.539)**	0.572 ② (2.858)**
F VALUE	25.053	24.002	24.711	23.27	38.493
D.F.	(6,408)	(8,405)	(8,404)	(7,404)	(4,585)
PROB>F	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001
ADJ R-SQ	0.2585	0.3082	0.3153	0.275	0.2029

(注) パラメータ右側の○内の数字はforward stepwise methodの際の取り込み順。【T-2】【T-1】【T】【T+1】モデルでは、RIOTSを⑧, ⑧, ⑥, ④番目にそれぞれ取り込んだが、符号条件に反したため、RIOTSを除いて再計算した結果をここでは掲載。(注)有意水準；(**)：1%。(*)：5%。

定リスクを予想するとはいえないまでも、ここでの分析の限りでは、それなりの予見性はあると判断される。

JBRI の「内乱・暴動・革命の危険性」とモデル (T-1) モデル) の推計結果を照合すると、以下の点が確認された。モデルによる推定値よりも JBRI の評点のほうが低い、敢えて言えば評点にマイナスのバイアスがかかっているのが顕著なのは、ニカラグア、エルサルバドル、ホンジュラス、ガーナ、ボリビア、シリア、ルーマニア、ナイジェリアなどの順であった。逆に、プラスのバイアス、つまりモデルの推計値よりは JBRI の評点が上回る傾向が強いのはシンガポール、イスラエル、タイ、ベネズエラ、旧ソ連であった。また、残差の標準偏差が高かったのはパナマ、スーダン、中国、フィリピン、グアテマラといった国々であった。これにはパナマのように評点が 86, 87, 88 年と悪化していくのに、モデルのほう that それを追認できなかったケースや、スーダンのようにモデルにおいて「内乱・暴動・革命の危険性」が改善傾向にあることを示しているにもかかわらず、評点は逆に悪化するというケースや、中国のように JBRI の評点が悪化しているのに、モデルではコンスタントに推計値が推移しているようなケースなどまちまちである。これには本来的には国際関係の悪化であるにもかかわらず、「内乱・暴動・革命の危険性」といった一般的な国内的政治情勢の悪化と混同・同一視される部分や、一般的な政治情勢の悪化が数値化が必要なモデル分析の中で十分に勘案できていない、などの理由が考えられるであろう。

また、「内乱・暴動・革命の可能性」と各政治不安定因子の相関関係数によって判断すれば、あるいはモデルにおける「革命」、「ゲリラ闘争」、「クーデター」、「暗殺」といった政治変数のパラメーター値が大きいといったことを勘案すれば、これら変数にそしてこれら変数のもたらす国際ビジネスへのリスクに、評価者の関心が高いことが示唆されている。

5. 分析結果(3): 「政権安定性」と「政策の継続性」

5.1 分析方法

JBRI の「政権の安定性」あるいは「政策の継続性」については、評価者がいかなる要因を重視しているかを事後的に確認しようとしても、前述のような統計的分析は困難である。そこで以下の分析ではクロス・カントリー分析 (cross-country analysis) をおこなった。それは第一に、「政権の安定性」にしる「政策の継続性」にしる、それらをいかなる変数によって代表させるかという問題があるためである。「内乱・暴動・革命の危険性」の説明には「反政府デモ」「暴動」の件数などによって明示的に表されたが、「政権の安定性」、「政策の継続性」については、そのような具体的かつ有効な変数が存在しない。第二にとりわけ「政策の継続性」の場合、それを説明する変数の多くはカテゴリー変数 (categorical variable) としては認識できたとしても連続数値 (continuous variable) としては捉え難く (例えば、下記の「立法府の効率性」など)、またその際でも評価者の主観が入る可能性が高いこと、等々の問題がある。

5.2 分析結果

「立法機関の効率性 (Effectiveness of Legislature)」については、〈効率的 = 4〉、〈ある程度効率的 = 3〉、〈概ね非効率的 = 2〉、〈立法機関なし = 1〉のそれぞれの範疇にサンプルが分類された。この「立法府の効率性」については先述した PSSI のなかの一変数としても取り込まれている。結果は《第 7 表》①に見る通りである。JBRI の「内乱・暴動・革命の危険性」との関連では、「立法機関の効率性」が高いほど評点は高い、すなわちリスクは低いと判断されているといえる。「政権の安定性」、「政策の継続性」についても同様である。しかし、それら三つの変数に対して、立法機関

第7表: JBRI 政治リスク評価項目と政治制度等との関連

①【EFFECTIVENESS OF LEGISLATURE】

分類	統計値	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
0 平均値		5.238	5.118	5.418	6.85
0 標準偏差		1.608	1.52	1.131	1.036
0 サンプル数		40	40	40	40
1 平均値		6.439	6.258	6.394	6.825
1 標準偏差		1.606	1.436	1.2	1.697
1 サンプル数		213	213	213	213
2 平均値		6.093	5.649	6.047	7.175
2 標準偏差		1.491	1.453	1.247	1.593
2 サンプル数		130	130	130	130
3 平均値		7.483	6.4	6.49	6.633
3 標準偏差		0.996	1.041	0.799	2.269
3 サンプル数		30	30	30	30

(注) 分類コード: (0) No Legislature; (1) Largely Ineffective;
(2) Partly Effective; (3) Effective.

②【COMPETITION: NOMINATING PROCESS】

分類	統計値	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
0 平均値		5.238	5.118	5.418	6.85
0 標準偏差		1.608	1.52	1.131	1.036
0 サンプル数		40	40	40	40
1 平均値		6.495	6.292	6.461	6.769
1 標準偏差		1.514	1.364	1.169	1.684
1 サンプル数		203	203	203	203
2 平均値		6.306	5.79	6.051	7.106
2 標準偏差		1.646	1.512	1.224	1.779
2 サンプル数		163	163	163	163
3 平均値		5.986	5.471	6.414	7.6
3 標準偏差		0.828	0.77	0.511	0.238
3 サンプル数		7	7	7	7

(注) 分類コード: (0) No Legislature; (1) Essentially Non-Competitive; (2) Partly Competitive; (3) Competitive.

③【LEGISLATIVE SELECTION】

分類	統計値	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
0 平均値		5.041	5.003	5.343	6.73
0 標準偏差		1.505	1.513	1.143	0.981
0 サンプル数		37	37	37	37
1 平均値		6.848	6.619	6.705	6.814
1 標準偏差		1.549	1.273	1.086	1.294
1 サンプル数		21	21	21	21
2 平均値		6.387	6.028	6.256	6.95
2 標準偏差		1.561	1.443	1.198	1.74
2 サンプル数		355	355	355	355

(注) 分類コード: (0) None; (1) Nonelective; (2) Elective.

が＜ある程度効率的である＞場合と＜概ね非効率である＞場合を比べると、予想に反して＜概ね非効率的＞であるほうが、「政権の安定性」あるいは「政策の継続性」についてのJBRIの評点が良くなっている(＝リスクが低くなっている)。有効サンプル数の8割以上が、この二つの範疇に分類されている点を併せて考えると、JBRIの「政権の安定性」や「政策の持続性」が意味を持ちうる程度に、予想された変数間の関係が成立しうるか疑問である。「戦争の危険性」については、立法府が＜ある程度効率的＞であるケースのほうが評点は良い。

「指名過程 (Nominating Process)」については(《第7表》②参照)、＜競争的＝3＞、＜ある程度競争的＝2＞、＜概ね非競争的＝1＞、＜立法機関なし＝0＞の四つの範疇に分けて検討された。特徴的なのは、「内乱・暴動・革命の危険性」、「政権の安定性」、「政策の継続性」は「指名過程」が＜概ね非競争的である＞ケースに、相対的に高い評点が与えられている。単純には、期待される相関関係は「指名過程」が、より＜競争的＞である方が、より高い評点がJBRI評価項目の「政権の安定性」や「政策の継続性」で与えられるというものであるが、そうした結果がここでは得られていない。他方「戦争の危険性」になると「指名過程」が＜競争的＞であるケースのほうに高い評点が与えられている。

「立法機関の選択」(《第7表》③参照)についての分類とその意味は以下のようである。＜無し(None)＝0＞: 議会が存在しない。＜非選挙 (Non-elective)＝1＞: 例としては政権執行者が議員を選ぶ、あるいは世襲などによるもの。＜選挙 (Elective)＝2＞: 立法府の議員は直接・間接に大衆による選挙によって選ばれる。分析結果によればそれぞれのJBRI政治評価項目の評点ではおおむね＜非選挙＞の評点が高く、それに＜選挙＞、さらに＜議会なし＞と続いた。

「連立政権 (Legislative Coalitions)」につ

④【PARTY COALITIONS】

分類	統計値	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
0 平均値	6.328	6.08	6.213	6.932	
0 標準偏差	1.502	1.419	1.158	1.373	
0 サンプル数	187	187	187	187	
1 平均値	5.373	5.336	5.545	5.118	
1 標準偏差	0.901	0.659	0.466	1.859	
1 サンプル数	11	11	11	11	
2 平均値	5.845	5.239	5.871	6.185	
2 標準偏差	1.757	1.495	1.311	2.032	
2 サンプル数	85	85	85	85	
3 平均値	6.602	6.332	6.442	7.548	
3 標準偏差	1.609	1.424	1.228	1.463	
3 サンプル数	130	130	130	130	

(注) 分類コード: (0) No Coalition, no opposition; (1) More than one party, government coalition, no opposition; (2) More than one party, government coalition, opposition; (3) More than one party, no coalition.

⑤【PARTY LEGITIMACY】

分類	統計値	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
0 平均値	6.327	6.084	6.238	6.897	
0 標準偏差	1.512	1.427	1.153	1.369	
0 サンプル数	184	184	184	184	
1 平均値	5.979	5.985	6.257	6.613	
1 標準偏差	2.385	2.121	1.832	2.558	
1 サンプル数	53	53	53	53	
2 平均値	6.215	5.893	6.167	6.946	
2 標準偏差	1.413	1.198	1.03	1.523	
2 サンプル数	107	107	107	107	
3 平均値	6.545	5.749	6.09	7.199	
3 標準偏差	1.35	1.392	1.089	1.723	
3 サンプル数	69	69	69	69	

(注) 分類コード: (0) No parties, or all but dominant party and satellites excluded; (1) Significant exclusion of parties (or groups); (2) One or more minor or "extremist" parties excluded; (3) No party excluded.

⑥【TYPE OF REGIME】

分類	統計値	革命危険性	政権安定性	政策継続性	戦争危険性
1 平均値	6.495	6.127	6.336	7.005	
1 標準偏差	1.561	1.439	1.192	1.599	
1 サンプル数	325	325	325	325	
2 平均値	6.082	5.86	6.137	7.277	
2 標準偏差	1.428	1.444	1.113	1.319	
2 サンプル数	60	60	60	60	
3 平均値	4.033	4.043	4.69	6.3	
3 標準偏差	0.828	0.68	0.699	1.067	
3 サンプル数	21	21	21	21	
4 平均値	5.286	5.171	4.786	2	
4 標準偏差	1.012	0.709	0.363	0	
4 サンプル数	7	7	7	7	

(注) 分類コード: (1) Civilian; (2) Military Civilian; (3) Military; (4) Other.

いては(《第7表》④参照), 以下のような分類によった。〈一政党以上, 連合無し=3〉, 〈一政党以上, 政府連立, 野党=2〉, 〈一政党以上, 政府連立, 野党無し=1〉, 〈連立無し, 野党なし=0〉である。そこではJBRIのそれぞれの政治不安定評価項目において, 〈複数の政党があり, かつ単独政党政権〉, すなわち安定政権のケースが高い評点を獲得している。

さらに, 「政党の合法性(Party Legitimacy)」については(《第7表》⑤参照), 〈政党の排除無し=3〉, 〈少数あるいは“過激的な”政党の排除=2〉, 〈政党あるいはグループの“顕著な”排除=1〉, 〈政党無し, あるいは支配的政党以外の全ての政党, 関連組織の排除=0〉, と範疇化されたものをベースに, 「政権の安定性」などJBRIの各々の政治変数の平均値, 標準偏差などを計算した。結果は, まず「内乱・暴動・革命の危険性」については, 〈政党の排除なし〉のケースに高い評点が与えられていた。JBRIの「政権の安定性」および「政策の継続性」については, 高い評点が与えられた順に掲げれば, 概ね〈政党無し〉あるいは〈政党の顕著な排除〉のみられるケースから, 〈過激政党の排除〉, 〈政党排除なし〉であった。

「政権のタイプ(Type of Regime)」については以下の分類に従った(《第7表》⑥参照)。〈文民(Civilian)政権=1〉, すなわち, 非軍部の国民によってコントロールされている政府。〈軍民(Military-Civilian)政権=2〉, すなわち, 表面的には文民政権であるが, 実質的には軍部エリートによってコントロールされている政権。〈軍事(Military)政権=3〉, すなわち必ずしもそうとはいえないが, 一般的には軍事「クーデター」後, 軍部による直接的支配。〈その他(Other)=4〉, つまり上記範疇に含まれないもの。以上のカテゴリーに対して, 「内乱・暴動・革命の危険性」, 「政権の安定性」, 「政策の継続性」, 「戦争の危険性」の全てで, 〈文民政権〉, 〈軍民政権〉が高い評点を得た。

軍事政権が経済発展に及ぼす影響は中立、また産業化に及ぼすポジティブな影響と、クーデターや革命の可能性を高めるネガティブな面の両方が指摘されている(eg., [Cracco, 19: 69], [Tschoegl, 38])。しかしここでは<軍事政権>は他のカテゴリーに比べると、明瞭に低い評点しか得られていない。ここでの「政権のタイプ」に必ずしも合致するわけではないし、敢えて言えば先の「政党の合法性」その他に関連する部分もあるが、民主政権 (democratic government) と独裁政権 (authoritarian regime) では、後者の方が野党批判を抑圧できるだけの権力があり、国際ビジネスには、その体制が維持される限りリスクが少ないとの指摘もある[Wells, 40:25]。

5.3 分析結果の評価

本節で考察した例えば「立法機関の効率性」などは、前節までの分析で考察してきた変数が政治不安定を代表する変数だとすれば、対照的には民主主義の発展度合いを代表する変数だとも言える。例えば、Balkan [8: 85-86] は Democracy Index を作成しているが、それは殆どここで分析対象とされた変数から構成されている。つまり、それは〔Ⅰ〕Political Participation Component と〔Ⅱ〕Political Competitiveness Component からなる。前者は、Legislative Selection, Legislative Effectiveness, Competitiveness of the Nominating Procedure からなり、後者はParty Legitimacy, Party Competitivenessから成っている。

こうしたBalkanのDemocracy Indexを前提に考察すると必ずしも対象国が民主主義的であることと、JBRIの評価である「内乱・暴動・革命の危険性」や「政権の安定性」、「政策の継続性」とが強い関係にあるわけではないことが窺われる。敢えて言えば、JBRIの政治リスク評価項目の「政権の安定性」、「政策の継続性」は民主主義の発展度合いとは別の要因によって評価されている可能性が強いということである。

確かに、Democracyが投資などの不確実性(uncertainty)やいわゆる「市場の失敗」などの不効率性(inefficiency)を増幅させる可能性を指摘する論議もある[Brunetti, 15:27]。

Barro[10]もDemocracyと経済発展の関係を分析しているが、政治的権利が低水準にある段階で(at low level of political right), それら権利の拡大は経済発展を推進することに繋がるが、一旦ある程度の段階に達する(a moderate amount of democracy)と、さらなる政治的権利の拡大は成長を阻害するとも述べている。他方で先のBalkanのDemocracy Indexに含まれなかった変数である「政権のタイプ(Type of Regime)」が、より明示的にJBRIの評価と合致していることが示すところは、結局JBRIの「政権の安定性」や「政策の継続性」などは感覚的 (instinctive) に、<文民政権>とその対極としての<軍事政権>という単純な区分がベースとなって、それぞれの項目に対する評点が決められているのではないかとの疑念を抱かせる面がある。

6. 結語

カントリーリスクの定義は研究者によって多種多様である。便宜的に言えばそのカントリーリスクは、経済的リスクと政治的リスクとに分けることが可能である。一般的には前者は計量可能、予測可能で、後者はその逆だと捉えられている。とはいえリスクは不確実性 (uncertainty) とは異なって、その発生可能性を確率として捉えるものでなければならない。そこで政治リスクという限りは、基本的にはその発生可能性を計量的に把握し得るものでなければならない。少なくとも最終判断結果においてはそうでなければならない。

カントリーリスクあるいは政治リスクに、国際金融の担い手や多国籍企業などその他の資本移動の担い手が、如何に対応しているかについての分析視角には二つの方法がある。一つは国

際金融市場での借入れ条件や直接投資の流入額の各国間格差に、金融機関や多国籍企業のそれぞれの国に対するカントリーリスク・政治リスクの評価結果が反映されているとして分析するものである。そうした方法を事後的な、間接的な分析方法だとすれば、他の一つは対照的に言えば事前的、直接的方法である。それは対象となる金融機関や多国籍企業における国際分散投資の意思決定過程を、具体的に把握することである。

本稿では以上の意味では後者の方法によって、JBRIの取り纏めた多国籍企業、金融機関などによる各国の政治リスク評価を分析の対象とした。国際ビジネス展開における政治リスクの発現については、政策変更のように直接政府がその主体である場合と、革命のように敢えて言えば政策・立法過程からは独立したものがあるが、国際ビジネスを展開する企業や金融機関の視点からすれば、共に相手国の政治的局面における起因するリスクであると捉えられうる。ここに独立した研究分野が存在する。またそれに対して、そうした政策変更や政治的不安定を促す背景をそれぞれの国に特異な政治・経済・社会的状況のうちに見出そうという研究分野もある。本分析では、どちらかというところ前者の分析視角を基本とした。導き出された主要な分析結果は以下のようである。

第一に、「内乱・暴動・革命の可能性」、「政権の安定性」、また「政策の継続性」のそれぞれは、評価者によって独立した変数であるというより、むしろ同義語的に捉えられている。

第二に、経済システムや地域間において見られる評価結果の差異は、とりわけ市場経済移行国や、アフリカ、中南米地域においては個別の国が独立してというより、そのグループのなかの一つとして捉えられている傾向が見られる。

第三に「内乱・暴動・革命の可能性」の評価に影響を及ぼす主要な政治的出来事は、革命、ゼネスト、ゲリラ闘争などである。国際ビジネスの担い手は政治リスク評価にあたって、それ

らを重視している。

第四に、「政権の安定性」や「政策の継続性」を計測する客観的・具体的尺度は見出し難い。本稿では主観的な範疇尺度を使って分析した。しかし、日本企業がそれら「政権の安定性」や「政策の継続性」を合理的に評価しているのか、明確には把握できなかった。敢えて言えばここでのそれら政治リスク評価についての分析結果では、少なくとも相手国の行政府や立法府の効率性とか民主主義の発展度とかに綿密に関連付けられているとは断定できなかった。むしろ単純に、見えやすい政治体制、つまり民政か、軍事政権かというようなことが基準となって政治リスク評価がなされている面が窺われた。

以上の第一点から第四点までを総括して、国際ビジネスの担い手が政治リスクを評価する際に持っている論理はおおよそ以下のようなものであろう。国内における政治社会状況が安定していなければ、種々の political violence が多発し、そういう状況では政権の安定性 (government stability) はありようはなく、そうした不安定な状況の結果として (また、同時に原因として) 政策の効率性 (policy efficiency) や継続性 (policy volatility) は確保され難く、さらにこうした状況ではスケープ・ゴートとして対外的な戦争や、多国籍企業に対する expropriation や、国際商業銀行からの融資に対する repudiation などに結びつき易い。

本研究で明らかとなった、革命などの政治的混乱を促す政治・経済・社会システムを動態的に把握することが次の研究課題となろう。また本稿のはじめの部分で指摘したカントリーリスクあるいは政治リスクの程度が企業の国籍によって、また業種によって相違することを斟酌すれば、評価者が日本の企業などに限定され、また企業、商社、銀行とを一括して取り扱ったここでの分析は、さらなる精緻化にむけての展開が必要であらう。

Appendix(1)政治不安定リスク因子の相関関係

	JBRI2	P95	P96	P97	P98	P99	P100	P101	P102	P123
JBRI2(注)	1.000	-0.207	-0.132	-0.347	-0.127	-0.011	-0.032	-0.450	-0.081	-0.215
	0.000	0.000	0.001	0.000	0.001	0.772	0.413	0.000	0.039	0.000
P95(注)		1.000	0.087	0.348	0.069	-0.036	0.110	0.177	0.115	0.050
		0.000	0.012	0.000	0.047	0.302	0.002	0.000	0.001	0.251
P96(注)			1.000	0.103	0.202	0.100	0.392	0.003	0.351	-0.001
			0.000	0.003	0.000	0.004	0.000	0.926	0.000	0.987
P97(注)				1.000	0.089	0.005	0.172	0.463	0.094	0.131
				0.000	0.010	0.878	0.000	0.000	0.007	0.002
P98(注)					1.000	0.120	0.179	0.186	0.184	0.051
	(注) JBRI12:内乱・暴動・革命の危険性				0.000	0.001	0.000	0.000	0.000	0.238
P99(注)	P95: Assassinations					1.000	0.057	0.021	0.128	-0.020
	P96: General Strikes					0.000	0.099	0.549	0.000	0.644
P100(注)	P97: Guerrilla Warfare						1.000	0.018	0.681	0.016
	P98: Government Crises						0.000	0.597	0.000	0.714
P101(注)	P99: Purges							1.000	0.040	0.319
	P100: Riots				上段: 相関係数			0.000	0.246	0.000
P102(注)	P101: Revolutions				下段: p 値				1.000	-0.020
	P102: Anti-Gov. Demonstrations								0.000	0.643
P123(注)	P123: Coups d'etat									1.000
										0.000

Appendix (2) : 推計結果: 内乱・暴動・革命の危険性 (ダミー変数を入れない場合)

(1) 【T-3】 P.I.=6.583-0.276 * GEN.STRIKES-0.501 * GUERRILLA-0.348 * PURGES-1.159 * REVOLUTIONS-1.248 * COUPS
 (84.251)** (3.689)** (3.215)** (1.765) (7.080)** (2.482)**

F VALUE=29.712 DF(5,416) PROB>F: 0.0001 R-SQUARE:0.2631 ADJ R-SQ:0.2543

(2) 【T-2】 P.I.=6.671-0.109 * ASSASSIN.-0.294 * GEN.STRIKES-0.372 * GUERRILLA -0.436 * PURGES
 (87.191)** (1.590) (3.998)** (2.245)* (2.257)*
 -1.301 * REVOLUTIONS-1.132 * COUPS
 (8.088)** (2.303)*

F VALUE=30.771 DF(6,414) PROB>F: 0.0001 R-SQUARE:0.3084 ADJ R-SQ:0.2984

(3) 【T-1】 P.I.=6.721-0.102 * ASSASSIN. -0.270 * GEN.STRIKES-0.362 * GUERRILLA-0.422 * PURGES
 (86.666)** (1.465) (3.625)** (2.156)* (2.159)*
 -1.284 * REVOLUTIONS-1.471 * COUPS
 (7.891)** (2.959)**

F VALUE=29.855 DF(6,413) PROB>F: 0.0001 R-SQUARE: 0.3025 ADJ R-SQ: 0.2924

(4) 【T】 P.I.=6.741-0.264 * GEN.STRIKES-0.542 * GUERRILLA-1.202 * REVOLUTIONS-1.112 * COUPS
 (84.494)** (3.462)** (3.399)** (7.183)** (2.165)*

F VALUE=36.446 DF(4,414) PROB>F: 0.0001 R-SQUARE: 0.2604 ADJ R-SQ: 0.2533

(5) 【T+1】 P.I.=6.542-0.613 * GUERRILLA-0.961 * REVOLUTIONS
 (98.867)** (4.802)** (7.708)**

F VALUE=71.834 DF(2,597) PROB>F: 0.0001 R-SQUARE: 0.1940 ADJ R-SQ: 0.1913

(注)有意水準; (**) : 1%. (*) : 5%.

【本研究は平成10年度文部省科学研究費(萌芽的研究)を受けている】

【参考文献】

1. 井上久志『『カントリーリスク評価』評価論』、『経済学研究』(北海道大学), 第47巻第2号, (1997年), pp140-154。
2. 井上久志「カントリーリスク評価に関する研究方法論・序説」, 『経済学研究』(北海道大学), 第47巻第1号, (1997年), pp81-95。
3. 井上久志「カントリーリスク評価のための Political Risk Index の構築(1)」, 『経済学研究』(北海道大学), 第48巻第2号, (1998年), pp1-15。
4. 日本公社債研究所, 『JBRI カントリーリスク調査』, (1995年秋号), 1995。
5. Adji, S.S., Y.S.Ahn, C.M.Holsey, and T.D. Willett, "Political Capacity, Macroeconomic Factors and Capital Flows," in *Political Capacity and Economic Behavior*, eds. Marina Arbetman and Jacek Kugler, Boulder, Colorado:Westview, 1997, pp.127-138.
6. Aharoni, Yair., *The Foreign Investment Decision Process*, Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University, 1966.
7. Baglini, Norman A., *Risk Management in International Corporation*, New York:Risk Study Foundation, 1976.
8. Balkan, Erol M., *International Bank Lending and Country Risk*, Commack, N.Y.:Nova Science Publishers, 1995.
9. Balkan, Erol M., "Political Instability, Country Risk and Probability of Default," *Applied Economics*, 24, 1992, pp.999-1008.
10. Barro, Robert J., *Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study*, Cambridge, MA:b MIT Press, 1997.
11. Beeman, Don Roy, "An Empirical Analysis of the Beliefs Held by the International Executives of United States Firms Regarding Political Risks and Risk Reduction Methods in Developing Nations," Ph.D. dissertation submitted to the Graduate School of Business Administration, Indiana University, 1978.
12. Brennglass, Alan Charles, "Political Risk Analysis: A Study of the Overseas Private Investment Corporation and Private Firms Engaged in Political Risk Insurance and Management Analysis," dissertation submitted to the Faculty of the Graduate School of Arts and Science, New York University, 1980.
13. Brewer, Thomas L., *Political Risks in International Business*, New York: Praeger Publishers, 1985.
14. Brummersted, David A., "Host Country Behavior: Issues and Concepts in Comparative Political Risk Analysis," in *Global Risk Assessments Book 3*, ed. Jerry Rogers, Riverside, CA: Global Risk Assessments, Inc., 1988. pp.75-97.
15. Brunetti, Aymo, *Politics and Economic Growth: A Cross-Country Data Perspective*, Paris:OECD, 1997.
16. Cioffi-Revilla, Claudio, *Politics and Uncertainty: Theory, Models and Applications*, Cambridge: Cambridge University Press.1998
17. Clark, Ephraim, and Bernard Marois, *Managing Risk in International Business*, International Thomson Business Press, London, 1996.
18. Coppedge, Michael, "Modernization and Thresholds of democracy: Evidence for a Common Path and Process," in *Inequality, Democracy and Economic Development*, ed. Manus I. Midlarsky, Cambridge University Press, 1997, pp.177-201
19. Cracco, Etienne F., "The Nature and Perception of Political Risk for the International Corporation," Ph.D. dissertation

- submitted to the Department of Marketing, Michigan State University, 1972.
20. Desta, Asayehgn, *International Political Risk Assessment for Foreign Direct Investment and International Lending Decisions*, Needham Heights, MA : Ginn Press, 1993.
21. Fatehi-Sedeh K. and M.H.Safizadeh, "The Association Between Political Instability and Flow of Foreign Direct Investment," *Management International Review*, vol.29, no.4, pp.4-13, 1989.
22. Greene, Mark R., "The Management of Political Risk," *Best's View: Property / Liability Edition*(July 1974) p.71-74.
23. Gupta, Dipak K., *The Economics of Political Violence*, New York: Praeger Publishers, 1990.
24. Haendel, Dan, *Foreign Investments and the Management of Political Risk*, Boulder: Westview Press, 1979
25. Howell, Llewellyn D., *The Handbook of Country and Political Risk Analysis (2nd ed.)*, New York: Political Risk Services, 1998.
26. Johnson, Howard Charles, "Political Risk in Foreign Business Environments: the Sources of Expropriators' Conduct," Ph.D. dissertation submitted to University of Michigan, 1978
27. Kennedy, Charles R., *Political Risk Management*, New York: Quorum Books, 1987.
28. Lee, Suk Hum, "Relative Importance of Political Instability and Economic Variables on Perceived Country Creditworthiness," *Journal of International Business Studies*, Vol.24, no.4, 1993, pp.801-812.
29. Minor, Michael S., "The Demise of Expropriation as an Investment of LDC Policy, 1980-1992," *Journal of International Business Studies*, Vol.25, no.1, 1994, pp.177-188.
30. Muller, Edward N., "Economic Determinants of Democracy," in *Inequality, Democracy, and Economic Development*, ed. Manus I. Midlarsky, Cambridge : Cambridge University Press, 1997, pp.133-155.
31. Oseghale, Braimoh, *Political Instability, Interstate Conflict, Adverse Changes in Host Government Policies and Foreign Direct Investment*, New York: Garland Publishing, 1993.
32. Rich, David Z., *Crisis Theory*, New York: Praeger Publishers, 1997.
33. Robock, Stephan H., "Political Risk: Identification and Assessment," *Columbia Journal of World Business*, vol.5, no.4 (July-August 1971) pp.6-20.
34. Root, Frank R. "Analysing Political Risk in International Business," in *Multinational Enterprise in Transition*. eds. A. Kapoor and Philio D. Grub, Princeton Darwin Press, 1972, pp.354-365.
35. Root, Franklin R., "U.S. Business Abroad and the Political Risks," *MSU Business Topics*, 16(Winter 1968) pp.73-80.
36. Siemann, Clemens J., *Politics, Institutions and the Economic Performance of Nations*, Northampton, MA: Edward Elgar, 1998.
37. Simon, Jeffrey D., "Political Risk Assessment: Past Trends and Future Prospects," *Columbia Journal of World Business*, Fall 1982, pp.62-71
38. Tschoegl, Adrian E., "Ideology and Changes in Regulations: The Case of Foreign Bank Branches over the Period 1920-80," in *Political Risks in International Business*, Thomas L. Brewer, 1985 pp.95-114.
39. Weidenbaum, Murray L., *Business and Government in the Global Marketplace*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1995.

40. Wells, Louis T., Jr., "God and Fair Competition: Does the Foreign Direct Investor Face Still Other Risks in Emerging Markets?", in *Managing International Political Risk*, ed. Theodore H. Moran Malden, Massachusetts: Blackwell Publishers, 1998, PP.15-43.
41. Weston, Fred V, and Bart W. Sorge, *International Managerial Finance*, Homewood, III.: Richard D Irwin, 1972.