

ストラテジーブレティン (317号)

## 中国宮廷革命とその日本への影響

～今回Jカーブ効果が特にパワフルになる理由～



2011年 東日本大震災の年から、協賛会社からのご協力を得てセミナーを開催しています。多くの犠牲者を出した未曾有の大災害を忘れることなく語り継ぎ、今後どのような投資行動をすべきか議論・提言を行うセミナーです。

2022年11月12日(土) 13:30～16:00 紀尾井フォーラムより

YouTube ライブ配信 致します。

お申込み方法・プログラム等の詳細は、最終ページをご覧ください。

株式会社 武者リサーチ  
代表

武者 陵司

E-mail: [musha@musha.co.jp](mailto:musha@musha.co.jp)  
[www.musha.co.jp](http://www.musha.co.jp)

〒108-0075

東京都港区港南 2-16-7

## (1) 習近平氏の完全なる独裁政権確立

## 反対派完全排除、リベラル派の巻き返しは不可能に

中国共産党第20回大会で宮廷革命が強行され、習近平氏が独裁体制を確立したことを世界に知らしめた。胡錦濤前国家主席の閉幕式(10月22日)での強制的な退場劇は、翌日決定された新執行部(政治局常務委員)での反対派(共青团派)の完全排除と合わせて、中国が個人独裁という新体制へ移行したこと、歴史的転換が完遂したことを物語っている。中国のリベラル勢力による民主、市場経済重視、国際協調への政策転換は不可能となった。

中国経済がバブルの崩壊に見られる経済成長の挫折、少子高齢化と急速な人口減少により、長期的に見て国力衰退過程に入ることは、ほぼ確実である。中国が経済力で米国を凌駕し、世界の覇権を握るという野望は、普通に考えれば、著しく困難な目標に見える。

## 台湾侵攻の可能性高まる

同時に、懸念されてきた台湾侵攻の可能性が一気に高まった、と見られている。習氏は共産党大会冒頭の政治報告で、台湾統一に向けて「武力行使(の選択肢)を決して放棄しない」と宣言した。これまで「武力侵攻はないだろう」と想定していた多くの専門家の根拠、①国内の統治が持たない、②台湾の民心が離れる、③国際社会の批判が高まる、等は成り立たなくなった。反対勢力を抑圧する強権を握った以上、反発は力で抑えていけばいいと考える可能性が高い。

## 一段と危機意識強める米国の国防・外交当局

困難な長期展望を前に、独裁権力が軍事的冒険によって局面の大転換を図ることは、歴史上多く見られることである。プーチンロシア大統領のウクライナ侵略を見るまでもなく、独裁

権力は好戦的である。米国のマイク・ギルデイ米海軍作戦部長は10月19日、米シンクタンクのオンラインイベントに出席し、台湾有事に関して「2027年ではなく、私の中では22年、あるいは23年の可能性もあると思っている」「過去20年間、中国は常に目標を前倒して実現してきた」と警戒感をあらわにした。2021年にデービッドソン米インド太平洋軍司令官（当時）が27年までの台湾有事の可能性を指摘し世間を驚かせたが、それを更に上書きした。プリンケン米務長官も10月17日のスタンフォード大での討論会で「中国は現状に飽き足らず、これまでより速い時間軸で台湾統一を追求している」と強調した。

## (2) 必至の対中封じ込め、急がれる生産拠点の脱中国化

米国の対中封じ込め政策は、一気に高まるだろう。10月7日米国商務省は、「半導体、スーパーコンピューターなどに関する対中輸出規制」を著しく強化した。最先端ロジックに限定していた規制対象の範囲を大きく拡大、対象企業も長江メモリー(YMTC)等、31社・大学に拡大した。また迂回輸出を遮断するエンドユース規制、許可例外の厳格化、が打ち出された。早くも、アップルへの NAND フラッシュメモリー初納入が決まっていた YMTC の商談が事実上キャンセルされた。また米国人、米国企業の YMTC への設計、技術、協力が禁じられる。今後、包括的対中対抗法案として上下院で調整が続いている「米国競争法案」の下院案にあるアウトバウンド規制（対外直接投資や重要な生産能力・サプライチェーンの国外移転の審査制度の導入検討）等より広範、且つ厳格な規制が矢継ぎ早で打ち出されるだろう。いずれ中国で生産しているアップルやテスラは、生産拠点の脱中国化を推し進めざるを得なくなるだろう。

### 脱中国で日本へのハイテク産業回帰が鮮明になるだろう

急ピッチの地政学的緊張の高まりに世界の経済が追いついていない。今後、産業界においても脱中国の機運が醸成されていくだろう。今は新疆ウイグル、チベット、香港など辺境に対してのみ適用されている人権抑圧の認定を本土に対しても広げてくるかもしれない。産業の中国脱出のニーズの高まりに対して、どこが受け皿になり得るか考えると、日本の優位性が浮上してくる。

日本ではかつての工場海外移転の結果、人材の不足、シナジー効果の喪失等が語られるが、それでも多くの工業力の基礎を残している。最先端半導体では日本の地歩は失われたが、キオクシア、ソニー、ルネサスエレクトロニクスなどの日本メーカーに、マイクロテクノロジー(エルピーダメモリー広島工場主力)、ウエスタンデジタル(生産はキオクシアと連携)等の海外企業の生産拠点を加えると、半導体世界生産シェアは19%、半導体製造装置は世界シェア32%、半導体材料56%(いずれも2020年 OMDIA 調べ)と、総合的工業基盤は世界でもトップクラス、米国や欧州より優位にある。機械、計測機器、部品、素材などの分野で圧倒的な世界のリーディングカンパニーを多数擁している。それらが日本に回帰するだけで大きなシナジーが再生されるはずである。

図表1：半導体関連世界市場規模と各国シェア推移

(2020年、出所: OMDIA)

	世界市場規模 (億ドル)	各国シェア (%)						
		日本	中国	他アジア	韓国	台湾	米国	欧州等
半導体需要	4734	7	40	33			10	10
半導体供給(メーカー別)		9	5		19	7	51	9
半導体生産		19	19		21	20	11	10
半導体製造装置	620	32	8		2	1	38	19
半導体材料	175	56	2		10	14	5	14

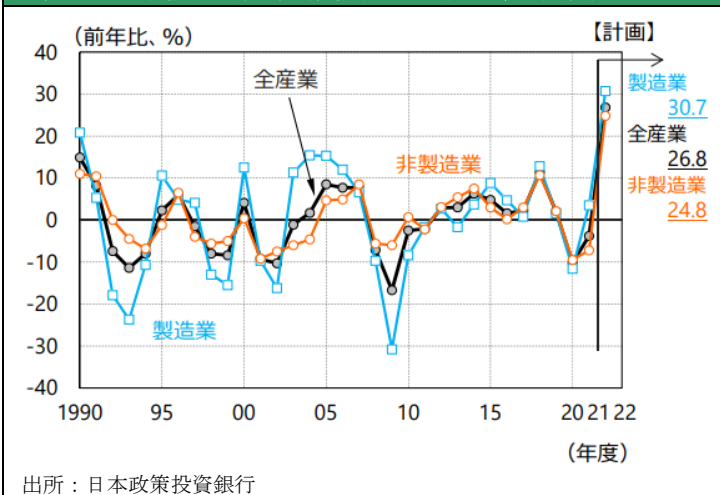
富士フィルムは中国の複合機技術の情報開示・譲渡を強制した中国に対して、現地工場閉鎖という形で対応した。またキャノンの御手洗会長は「経済の影響を受ける可能性のある国々においては（生産拠点を）放置しておくわけにはいかない。より安全な国へ移すか、日本に持って帰るか、二つの道しかない。メインの工場を日本に持って帰る」「日本国内での生産コストが低くなる円安も「(国内回帰の)大きな理由のひとつ」と述べ(10月26日)、潮目の転換に向き合う決意を見せた。

### 続々と動き始めた生産拠点日本回帰

総額1兆円に達する TSMC の熊本工場建設が動き始めた。TSMC は更に、より先端の第二工場建設の意向を持っていると WSJ 紙が伝えている(10/19付「台湾 TSMC、日本で生産増強検討 地政学リスク低減」)。半導体の技術競争においてインテル、サムスンを引き離しトップ独走態勢に入った TSMC にとって、台湾一国生産は大きなリスクである。海外生産体制の拡充は焦眉の課題だが、そのもっとも有力な拠点が日本になる可能性が高い。

その他、スバル大泉工場でのEV生産棟60年振りの新設、ルネサスエレクトロニクスの甲府パワー半導体工場再稼働、SUMCOの伊万里新工場建設、住友金属鉱山のニッケル電極材の新居浜新工場建設、アイリスオーヤマの中国での収納用品を中心としたプラスチック製品生産の一部国内移管、京セラの鹿児島川内工場半導体パッケージ用新棟建設、ダイキン工業の中国依存のサプライチェーン国内移管、キャノンの宇都宮での露光装置工場21年振りの新設、安川電機の基幹部品生産の国内回帰と福岡行橋工場建設、富士フィルムのバイオ医薬品受託生産富山工場建設、など数100億円規模の投資プランが続々と動き始めている。今後、円安定着がはっきりするにつれて国内への工場回帰が強まり、投資の伸びは更に高まるに違いない。

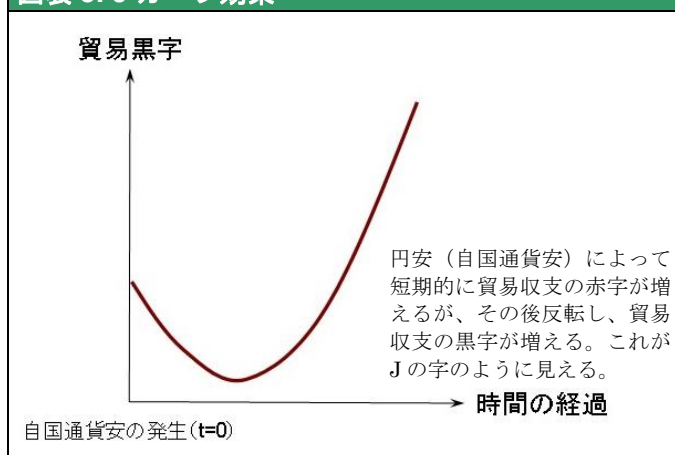
図表 2: 政策投資銀行設備投資計画調査長期推移



### (3) 今回の円安ではJカーブ効果が一段と強まるだろう、2023年日本数量景気ブームへ

米中対立による脱中国の動きは、日本の円安Jカーブ効果をより加速するものとなるだろう。Jカーブ効果とは、円安により当初は、輸入単価が上昇して貿易赤字が増える（円安はマイナスに見える）が、やがて大きな数量増加の好循環をもたらす、というものである。海外市場では価格競争力向上により日本企業のシェアが上昇し、輸出企業の国内生産が高まる。また国内市場においては割高な輸入品から割安な国産品へのシフトがおき、生産が高まる。その結果、工場の稼働率が上昇し、やがて設備投資の増加へと結びつく。こうして円安は生産→投資増という好循環を引き起こすのである。

図表 3: Jカーブ効果



更に今回の円安では、国内の生産数量が目立って増加する前から米中対立による国内回帰によって過去最高の設備投資ブームが起きている。日銀短観2022年度の設備投資計画は全規模全産業で前年度比16.4%増だった。前回6月の14.1%増から上方修正し、1983年の調査開始以来、9月時点の水準として過去最高となる（製造業の設備投資は21.2%増は1988年以來の高水準）。Jカーブ効果の好循環がいち早く立ち上がっているのである。

#### 外国人が内需の担い手に、インバウンドと越境Eコマース

今回Jカーブ効果が加速すると考えられる第二の要因は、インバウンドの増加である。これまで円安の恩恵を全く

受けてこなかった内需産業が、外国人という新たな顧客を獲得したことで、円安が直ちに需要数量の増加をもたらす好循環を見出している。

ダボス会議を主宰する世界経済フォーラム(WEF)の調査によると、日本の観光開発力は世界最高となった。訪日観光客はコロナ禍直前の2019年には3190万人まで増加し、オリンピックの2020年には4000万人が確実視されたが、コロナ禍でほぼゼロまで落ちこんだ。しかし、コロナ禍終息の暁には、信じられないくらい割安感を増した日本へ旅行需要が急増するだろう。中長期的には約15億人の中所得層を抱えるアジアを後背地に持つ日本は、世界最高の観光立国フランスの観光客数9000万人を大きく超えていくだろう。

図表 4: 旅行観光開発力ランキング (2021年)

1	日本
2	米国
3	スペイン
4	フランス
5	ドイツ
6	スイス
7	オーストラリア
8	英国
9	シンガポール
10	イタリア

出所：世界経済フォーラム

図表 5: 訪日観光客数推移と見通し

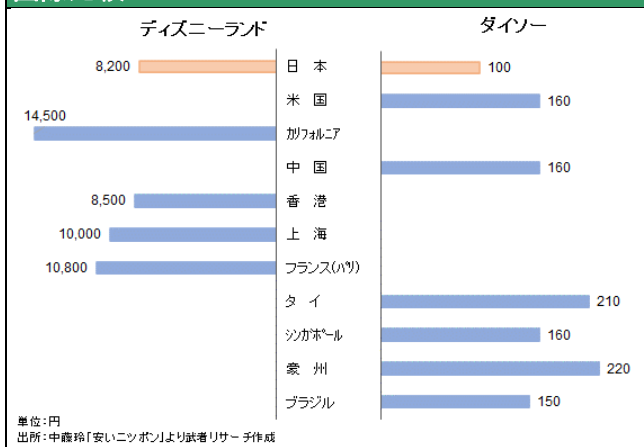


今回 J カーブ効果が加速する第三の要因は、割安になった日本で商品を調達し海外へと転売する越境 EC (E コマース) である。日経新聞は「経済産業省によると個人向け越境 EC の販売額は 2021 年に中国向け 2 兆 1382 億円 (前年比 10%増)、米国向け 1 兆 2224 億円(同 26%増)と米中向けの輸出額の約 1 割に達している。越境 EC 支援で国内最大手の BEENOS が持つ国内 3 千社以上のデータによれば、22 年 1~6 月の販売額指数 (円ベース) は 2020 年 1~月比で 8 割増えた」と報道している(10月16日)。

### 極端な安いニッポンは、全日本人が獲得できるビジネスチャンス

図表 6 は中藤玲氏著「安いニッポン」に掲載されたダイソーの販売価格の国際比較であるが、ダイソーの価格でも 100 円均一が保たれているのは日本のみで、タイ、ブラジル、中国などの新興国であっても、日本より格段に高いことが驚きである。しかもこの価格差は、1ドル約105円の2021年1月時点のものであるから、今の140~150円での価格差はさらに大きく拡大していると推察される(中藤氏はこの低価格は人件費と賃料安が主因とのダイソーの説明を伝えている)。この圧倒的な価格差は大企業、中小企業、個人の誰でもが獲得できるビジネスチャンスになっているのである。

図表 6: ディズニーランドの入園料とダイソー価格国際比較



このようにグローバル化の新たな進展により、従来の内需のみを顧客としていた多くの中小企業やサービス産業に、海外顧客という新たな需要先を広げた。円安はインバウンド、越境 E コマースにより直ちにこれらの産業とそれが立脚している地域経済に需要数量の増加を引き起こすだろう。以上より今回の円安によって起きる J カーブ効果は、従来以上のプラス効果をもたらす、と考えられる。そしてこの円安の背景に米中対立がある。米中対

立が日本経済の追い風になるという武者リサーチの10年来の主張(\*)が、現実のものになっている。

(\*) 筆者著作「失われた20年の終わり～地政学で診る日本経済」2011年 東洋経済新報社  
「結局勝ち続けるアメリカ経済一人負けする中国経済～日本に吹く歴史的順風」2017年 講談社

### 第12回義援金セミナー2022

## 2023年の世界経済展望と投資戦略

～コロナ禍、ウクライナ戦争、インフレの先に見えるもの～

◇ 詳細・お申込窓口は弊社HP ⇒ [こちらをクリック](#) (締切は11月9日)

日時	2022年11月12日(土) 13:30～16:00
進行	紀尾井フォーラムよりYouTube実況ライブ配信 <b>お申込みのお客様へYouTube URLを事前にemailでお届けいたします。</b>
参加費	無料(ご賛同いただける方は、義援金一口千円を当日の配信画面下に 表示される銀行口座へお振込み下さい。)

### プログラム

13:30-13:35	開会あいさつ
13:35-14:00	基調講演① <b>激変する国際情勢をどう見るか</b> 元駐米大使 中曽根康弘世界平和研究所理事長 藤崎 一郎 氏
14:00-14:50	基調講演② <b>三重苦(コロナ・ウクライナ・米利上げ)の下、円安から始まる日本の好循環</b> 株式会社武者リサーチ代表 武者 陵司
14:50-15:00	休憩
15:00-15:05	テイラー・アンダーソン記念基金からあいさつ TAMF 専務理事 高成田 享 氏
15:05-15:50	パネル <b>現役ファンドマネージャーが語り合う実践的投資アイデア</b> ヴィレッジ・キャピタル 代表取締役 CEO 兼 CIO 高松 一郎 氏 アセットマネジメント One ファンドマネージャー 岩谷 渉平 氏
15:50-15:55	歌「花は咲く」 シンガー saya 氏
15:55-16:00	閉会あいさつ (協賛会社紹介)

著作権表示©2022 株式会社武者リサーチ

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。