

ストラテジーブレティン (333号)

突出する日本株高、米中对決と超円安が流れを変えた

日本株が世界株式の中心に躍り出た。武者リサーチは「2023年は日本の大転換の年、日本が世界投資の中心なる年」と主張してきたが、それは今や明白である。日本株式は世界最高のパフォーマンスになっている。年初来で見れば、日経平均は+22%と米国(SP500)+11%、ドイツ(DAX)+14%、韓国(KOSPI)+17%を抑えてトップの成績である。コロナ直前の2020年1月からの上昇率も+34%とやはり世界主要市場で最高の上昇となっている。

この日本株優位は、もっぱら抜き差しならなくなった米中对立と円安の定着に端を発している。米中对立が起きず、円高時代が続いていたとすれば、日本の経済低迷は継続し、日本株の居所は今とは全く違っていたであろう。しかし、米国では左右両極、共和党・民主党を問わず、中国を最大の脅威とする挙国一致の国論が成立し、対中抑止が最重要の国家アジェンダとなった。このことが日本の命運を変えたといっている。

日米半導体協力からすべての流れが始まった

トランプ政権が開始した対中抑止策は、2021年4月の菅バイデン会談での日米共同声明で初動が与えられ、対中デカップリング、日米半導体協力から今日に至る流れがつくられてきた。菅バイデン会談の一月後にトリプルA(甘利、安倍、麻生)3氏が主宰する自民党半導体議連が設立され、10兆円規模の投資を推進することが決められた。2021年10月には世界最強半導体メーカーTSMCが投資額1兆円の熊本工場建設を決め、その完成も待たずに第二期の建設も内定している。また官民出資の最先端半導体製造会社ラピダスが北海道千歳で累計5兆円規模の投資を推進している。広島サミットに関連してTSMC、インテル、サムスン、マイクロテクノロジーなど世界大手半導体企業の首脳が日本に集結し、日本での半導体投資を相次いで打ち出した。熊本では地価や半導体関連技術者の給与が高騰するなど、ブーム状態が起こっている。この動きは全国に広がっていくだろう。日本は半導体材料で世界シェア56%、半導体製造装置で32%と圧倒的シェアを持っており、中国依存から脱却するためには、最重要拠点である。特にこれからの技術革新のカギとなる後工程(組み立て)で日本の技術蓄積は世界的水準にあり、各半導体メーカーが日本詣でを始めたようである。一度は完敗した日本のハイテク産業集積は大きく再興に向けて走りだした。

日本浮上を決定づけた米国の円安容認姿勢

このハイテクでの対中デカップリングと軌を一にして、円が急落した。2021年には100円台であったドル円は2022年央には150円へと、3割以上の急落となった。米国による日本叩きの手段として、日本円は長らく異常に強い時代が続いた。1990年代から2010年頃まで、日本の強い産業競争力を抑制するため超円高が定着し、日本円は購買力平価を3割以上上回り続けたが、その結果日本は世界一の高コスト国となり産業競争力が著しく弱体化した。製造業は国内工場を閉鎖し、雇用を削減し海外に拠点を移した。銀行は日本の潤沢な貯蓄を海外融資に振り向けた。円高により人も金も工場もビジネス機会も日本を離れ、日本経済に停滞が残った。日本のハイテク産業は韓国、台湾、中国に完敗した。

安いニッポンに世界需要が殺到する

それがこの円安の結果、日本は突如、世界的低物価国になったのである。2023年時点での円の購買力平価は95円、それに対して実際の為替レートは139円なので、円は実力よりも4割近く割安になった。円高により日本から離れた世界の需要が、円安により急速に日本に集中しようとしている。米国による円安容認がこの流れの中心にあることは、様々な状況証拠から明らかである。

2023年の日本経済はバブル崩壊後、最も明るい数量景気の年となるだろう。Jカーブ効果により円安初期の価格面でのマイナス場面が終わり、数量増の乗数効果が表れる時期に入る。円安で日本の価格競争力が強まり、工場の稼働率が高まる。また割高になった輸入品の国内生産代替が起きる。政策投資銀行、日銀短観、日経新聞など各種の設備投資調査では、すでに2022年において設備投資が過去最高レベルの伸びとなっている。円安はまた、インバウンドを増加させ、外国人観

株式会社 武者リサーチ
代表
武者 陵司
E-mail: musha@musha.co.jp
www.musha.co.jp

〒108-0075
東京都港区港南 2-16-7

光客が日本の津々浦々の地方内需を刺激する。安いニッポンに向かって、様々なチャンネルを通じて世界の需要が集中し、国内景気を活性化し始めている。

そもそも日本のデフレは、円高で競争力を失った企業が賃金抑制に走ったことから始まった。しかし今、労働需給はひっ迫し、企業は国内生産体制の構築のために高い賃金を払ってでも良い人を採用し、競争力のあるチームを作らなければならなくなった。「労働はコストではなく価値創造の源泉である」という認識の転換が起きている。連合によると 2023 年の平均賃上げ率 (5月10日集計結果) が 3.67%と30年ぶりの高さとなった。

広島サミットで見つけた日本の貴重な地政学ポジション

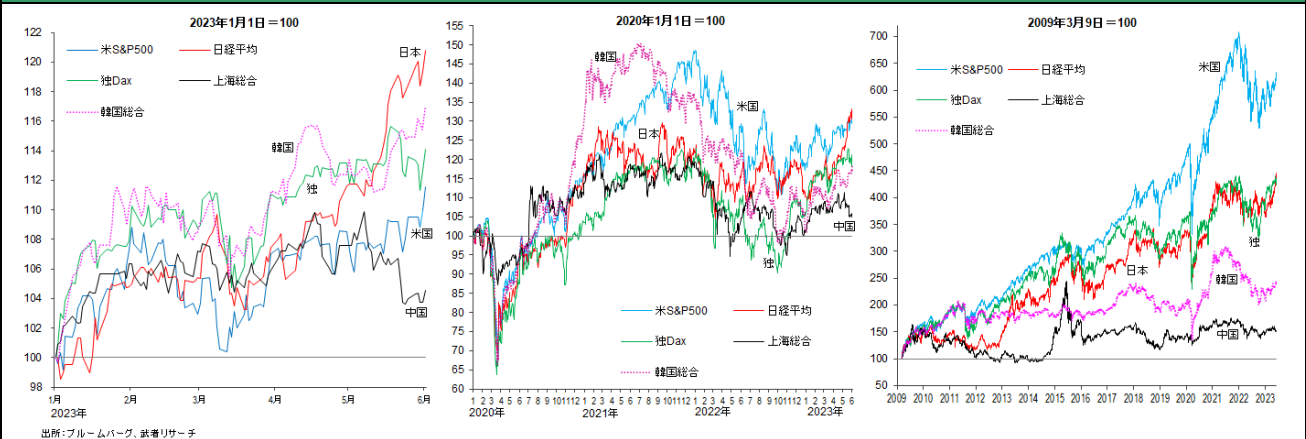
広島サミットは対中対決の民主主義諸国結束の場として大成功をおさめ、日本の貴重な国際的役割を世界に知らしめす場となった。専制国家と対峙する米国の最有力の同盟国かつ専制国家に境を接している日本、素材・部品・装置などハイテク工業力・技術力で世界トップを維持する日本、ハイテクサプライチェーンで不可欠の環を持つ日本、ダイバーシティを標榜するG7で唯一の非白人国であり、Global South (途上国)との接点を持つ日本、自縄自縛とも思われる平和主義の国日本、など日本の稀有な立ち位置が今ほど世界から必要とされる時は、歴史上なかった。

日本株に歴史の順風が

これらの事情が日本にだけ、経済と市場の好循環を引きおこし始めている、と考えられる。とすれば、今の日本株高は景気回復とか超金融緩和維持とか、割安は正とか、ケチなことではなく、日本の時代が始まった、日本の繁栄期が始まった出発点であるということなのかもしれない。

敗戦も、失われた30年もこれからの日本の繁栄期の準備の時期であった、とすら言える時代に入っている、とは考えられないだろうか。

図表 1: 主要国株価推移 (2023年1月1日=100, 2020年1月1日=100, 2009年3月9日=100)



図表 2: 世界半導体出荷国シェア

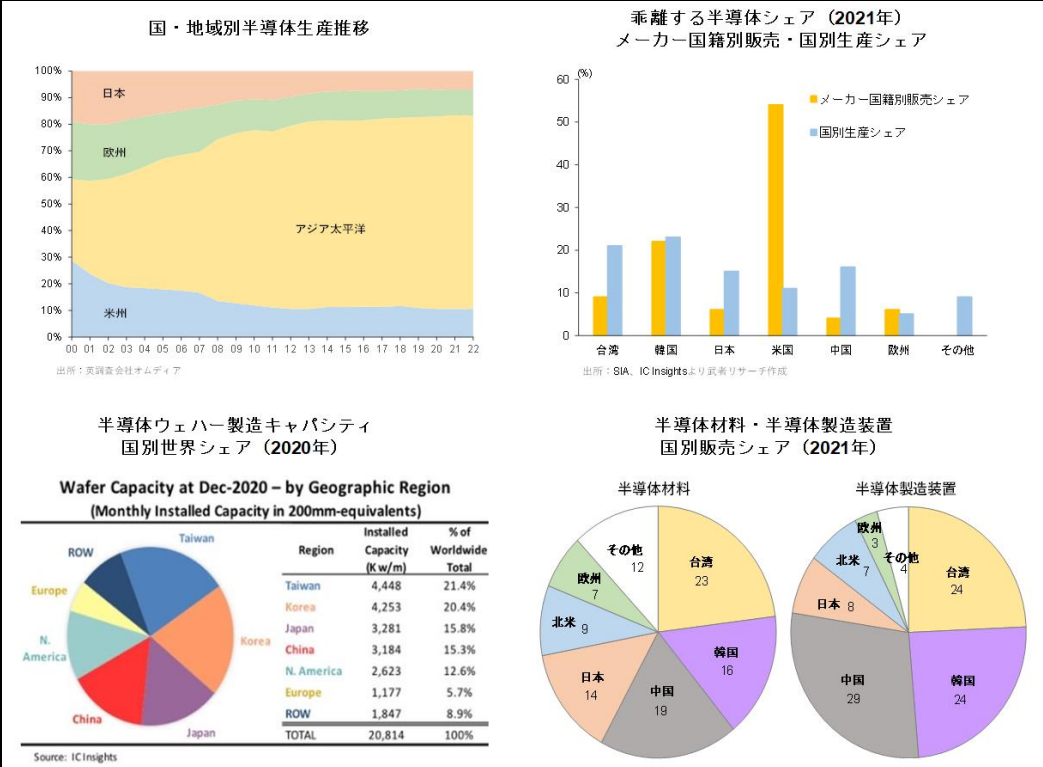


図表 3: 半導体関連世界市場規模と各国シェア

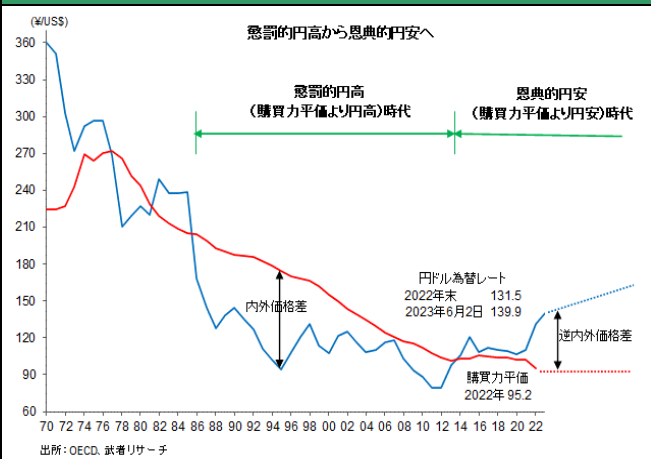
(2020年、出所: OMDIA)

	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

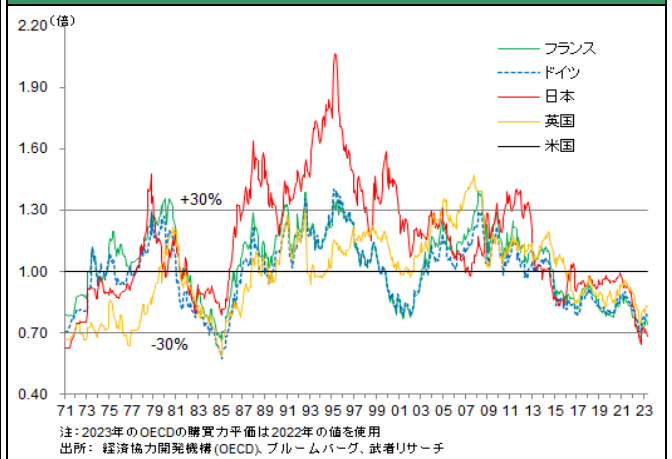
図表 4: 韓台中に集中する半導体サプライチェーン



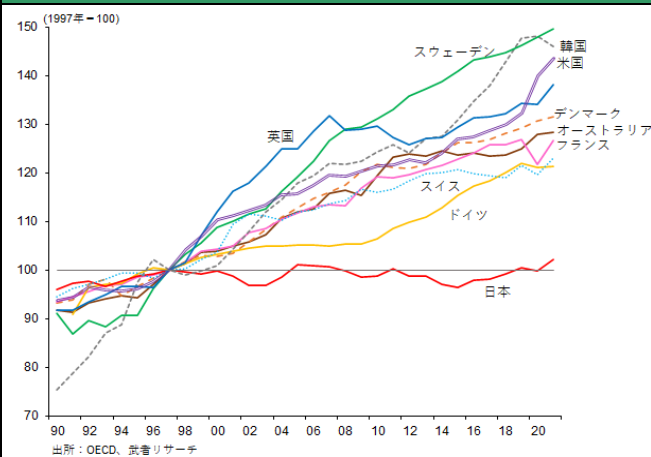
図表 5: 購買力平価とドル円レート推移



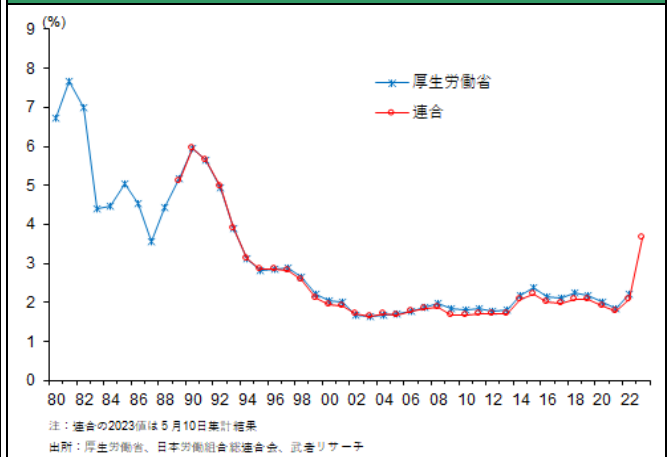
図表 6: 主要国通貨の購買力平価からの乖離率推移



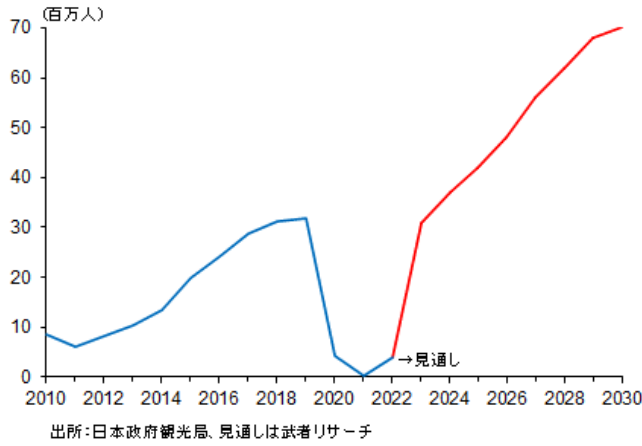
図表 7: 主要国実質賃金推移



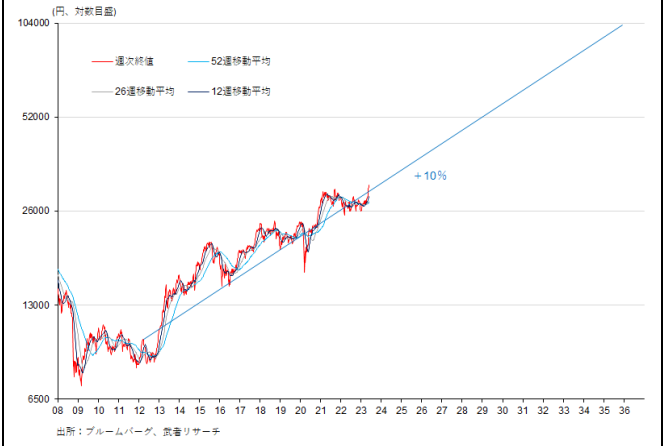
図表 8: 春闘賃上げ率の推移



図表 9: 訪日観光客数見通し



図表 10: 既に日本株の大相場が始まっている



図表 11: 近代の興亡と地政学レジーム、株価の推移



著作権表示©2023 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、完全性等を明示的にも、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。