



エコノミスト・ストラテジストレポート

情報提供資料
2023年7月6日

日本経済再生の地政学的チャンスが明確に形になり始めた

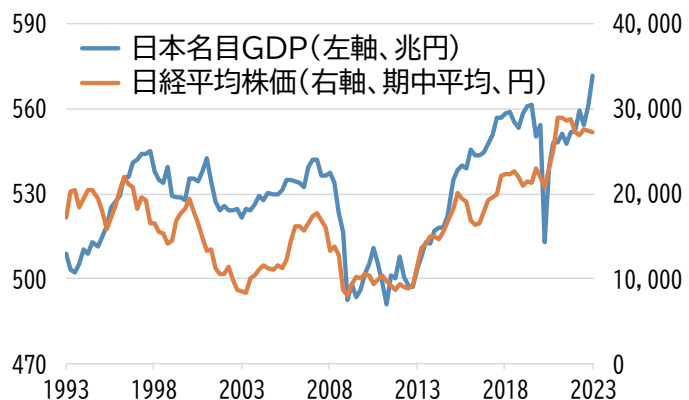
運用戦略部 チーフ・エコノミスト/チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

地政学は、小国に過ぎない英国がなぜ7つの海を支配する大英帝国たり得たかを研究することから始まった実践知の体系である。中でも重要なのが日英同盟のような国益重視の戦略的外交である。日本人はこれに疎い。というのも、日本人は財布とハートが常に一体で、敵味方を固定化する思考をするからだ。一方、近年の米国は、財布とハートを分け、敵味方を入れ替える国益重視の戦略的外交を実践している。ソ連崩壊後の日本経済の凋落は、米国が日本を敵視し始めたことが主因だが、東西冷戦が終われば米国が日本を庇護しないのは当然だ。日本敵視の象徴は、産業空洞化を招いたプラザ合意と日本の半導体産業を潰した日米半導体協定である。そして、日本に代わって米国が国益を共有したのは中国だった。しかし、ようやく米国は中国が異形の大国であることを理解した。そこで中国を敵視し封じ込めるため、一度は敵視した日本を改めて味方と認識した。その手段が、自衛隊と米軍の一体化など防衛協力、円安、日米競争力・強靱性パートナーシップなどである。2023年はこれらが防衛費増加、F35や米空母の保守点検の請負、著しい円安を不問に付す米財務省の為替報告、次世代半導体開発の工程表策定、経済版2+2の創設、TSMC熊本工場など具体的に形となった。日本にとっては経済再生に資する地政学的チャンスの到来である。

米国が中国封じ込めのために日本と並んで地政学的に重視するのがインドだ。インドは戦後に中国と国境戦争を交えた経験がある。ただインドは米国の欺瞞を見抜いている。戦後3回のインパ戦争で米国はパキスタンに味方した。インドを筆頭にグローバルサウスの国から見れば、ロシアのウクライナ戦争と米国のイラク戦争は同罪であり、スパイ半導体や盗聴で情報を抜き取っているのは中国よりも米国だ。インドは米国の身勝手な国益重視の外交を見透かしており、米民主党が好む人権面ではほどほどにお付き合いする一方、工場誘致など経済面では実利外交に徹している。

今後は米中競争を前提とする地政学の観点で、グローバルなサプライチェーンと資本の再配分が加速するだろう。工場撤退と資本逃避で打撃を受けるのは中国だ。逆に日本とインドは恩恵を受ける二大国になる。日本は半導体など先端分野と資本の再配分、インドは低コストを活かすアップルやテスラの工場進出で恩恵を受けるだろう。

地政学的チャンスは、日本経済再生の起点になり得る。景気回復と経済再生は全くの別物である。景気回復は循環的で、金融政策や財政政策など景気刺激策で実現が可能だが短命だ。しかし、経済再生は違う。経済が再生すれば、



【出所】Haver Analyticsの公表データに基づいて当社作成

景気刺激策を打ち切っても、長期にわたり自律的な経済成長が実現する。バブル崩壊以降の日本は、景気回復はあっても経済再生は実現できていない。それが故に左図の通りGDPは横ばいだった。そして今、やっと経済再生のチャンスが地政学的要因で外生的にきたのだ。経済が再生できれば他の先進国と同様にGDPは右肩上がりとなり、それは株価にも反映されるだろう。日本でこの千載一遇のチャンスが活かされ、経済規模と株価が普通の先進国と同様に右肩上がりのトレンドに回復することを期待したい。(脱稿6月28日) 以上

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。