

米中「新冷戦相場」に日本株の沸騰

歴史は韻を踏む！冷戦と欧米投資家の日本株選好

海外投資家が13週連続で買い越す等日本株に熱視線を注ぐ背景として、スチュワードやガバナンス・コード強化の企業改革に東証主導の資本市場改革など内生要因に加え、外生的要因として、1)「米中冷戦」と安全保障、2)相対的な日本株の割安感、3)日本企業の非効率性、4)インフレの再来一等を日本株選好の理由に挙げる。

3度目の日本株「40年スーパー・サイクル」

在NYベテラン海外投資家によれば、「かつて米ソ冷戦の恩恵を受けて飛躍した日本経済及び日本株がポスト冷戦により『失われた30年』の長い停滞を余儀なくされたが、米中『新冷戦』となって意気を吹き返し、2013年からの40年スーパー・サイクルを前提とすれば日本株は今から復活の30年を迎える可能性が高い」という。

日本株の1回目のスーパー・サイクルは1878年から41年6ヶ月上昇し、戦争経済の暗雲と共に1920年以降23年3ヶ月下落、そして2回目のスーパー・サイクルが太平洋戦争の終戦後1949年5月から40年7ヶ月上昇、「米ソ冷戦」終焉「ベルリンの壁」崩壊の1989年12月末高値からバブル崩壊の23年7ヶ月の下げ相場を迎える。

そして、今回が3回目のスーパー・サイクルであり異次元緩和のアベノミクス(安倍経済政策)を契機とする日経平均2013年の安値7000円から10年を経て史上最高値の4万円台に到達したが、「日本株の大復活劇はあと30年続く可能性がある」(同米系投資家)。

そのスーパー・サイクルを「機を見るに敏」として支えるのが海外投資家であり、既に13週連続で日本株の買い越しを続けている。何より、そうした外国人の日本株への熱視線の背景に、スチュワードやガバナンス・コード強化の企業改革や資本市場改革など構造的要因に加え、外生的要因として、1)「米中冷戦」と安全保障、2)相対的な日本株の割安感、3)日本企業の非効率性、4)インフレの再来一等がある。

そもそも、日本が経済大国になったのは米ソ冷戦による西側の要衝として覇権国・米国が日本を優遇したからに他ならず、1990年のバブル崩壊とその後の日本経済「失われた30年」は1989年11月「ベルリンの壁」崩壊に端を発した米ソ冷戦の終焉がもたらした陰影に他ならない。

戦後80年を40年ずつ分けると米国は「米ソ冷戦」期の高度成長期まで共産主義の防波堤として日本の擁護者であり、1950年の朝鮮戦争特需以降、洪水のような対米輸出の重商主義により日本経済は戦後復興と高度成長、そしてバブル経済と飛翔していく。しかし、こうした奇跡の復興は西側陣営の要衝として米国が日本経済の復興を支援したからに他ならない。

しかも、米国は日本の躍進をライバル視し始め、金本位制を突然放棄した1971年8月のニクソン・ショック、1985年には「米国は開戦前夜のような雰囲気」に溢れている(大来佐武郎元外相)との貿易摩擦にブラザ合意の人為的な円相場的大幅切り上げ等、覇権国・米国の日本叩きが続く。むしろ、経済への打撃は想定していた円高不況よりも地価や株価上昇でバブルが膨らみ、1989年11月に「ベルリンの壁」崩壊「米ソ冷戦」終焉と共に1989年12月大納会に3万8912円の史上最高値を付け日本のバブル経済が崩壊する。

もちろん、米ソ冷戦の終焉だけでなく過剰投資、過剰設備、過剰雇用のバブル経済、その頂門の一針としての不動産融資規制や労働人口のピークアウト、昭和天皇の崩御

など種々の原因が折り重なり日本のバブル経済は崩壊。日本は「大競争時代」に対応できないまま、超円高による産業空洞化と少子化・人口減少の「慢性内需欠乏症」に苦しみ、平成デフレ不況と伴走するように「失われた30年」を余儀なくされる。

一方、2000年代初めの新自由主義の絶頂期に専制政治が民主主義と自由貿易に取って代わられる「歴史の終わり」に中国が2001年に世界貿易機関(WTO)加盟、「ポスト冷戦」時代の経済グローバル化と新自由主義の台頭、米国の対中「関与政策」により飛躍的な成長を辿り、改革・開放政策が始まった1978年以降、平均年率9%という目も眩むような高成長を遂げる。

8億人の中国人が貧困から抜け出し、世界全体のGDPの約2割を占めるに至り、「世界の工場」の製造業基盤が世界経済を再編するほど巨大化した。米国の対中「関与政策」とは、米国主導で世界経済システムに中国を組み入れ、利益と安心を供与して中国との調和を図る政策であり、1990年代前半にクリントン政権が打ち出した。中国の経済発展に伴う中間層拡大で民主化を要求する機運が高まり、経済グローバル化と新自由主義の全盛期を迎える。

新興国が覇権国に挑む歴史的「地経学リスク」

「米中冷戦の激化、米中覇権争いの背後にある(明らかな)要因は、中国が米国の現在支配に挑戦しているという事実に他ならない。ジョンズ・ホプキンス、ダートマス、キール、スタンフォードなどの大学は、IMFやミルケン・インスティテュート、アトランティック・カウンシル等の団体とともに『地経学』プログラム拡大を検討している」(英FT紙25年5月9日電子版『Welcome to the new age of geoeconomics(地経学の新時代へようこそ)』英FT紙)。

トランプ大統領が「米国が競争相手によって『ぼったくられた』と怒り心頭に発するレトリックこそが「geoeconomics(地経学)」によるナショナリズムの発揚であり、世界最大ヘッジファンド「ブリッジウォーター・アソシエイツ」創業者レイ・ダリオ氏が挑発的な著書で、「このパターンは以前によく見られた新興国が覇権国に挑む歴史的な事象であり、そうした紛争が迅速かつスムーズに解決することはめったにない」と言明する。

在NYベテラン米系投資家が、「中国が米国主導の世界秩序に挑む米中冷戦の激化というgeoeconomics(地経学)リスクに鑑みれば、欧米投資家は否応なく中国株を敬遠し、アジアの経済大国である日本株を選好せざるを得ない」と耳打ちするのも無理はない。

「暫し天井を打ったように思えるかもしれないが、目を凝らして日本市場を見ると、世界3位の市場にとってこの終わりは始まりに過ぎないことが分かる(This might look like the top, but a closer look at Japan's market suggests that the end is just the beginning for the world's third-largest market)」。

米バロンズ誌24年4月6日号『Japan's Market Boom Is Just Beginning.2 Big Reasons Why(日本市場ブームは緒に就いたばかり-2つの大きな理由)』が米中「新冷戦相場」が後押し日本株の復活劇を活写した。

日本のバブル崩壊とデフレ陥落期が丁度、中国が社会主義市場経済として海外からの投資に門戸を開放した時期と重なり、日本の30年に及ぶ停滞は中国の数十年間にわたる高成長の宴の表裏を

成し、今や中国は不動産バブル崩壊で日本の「失われた30年」の轍を踏みつつある。

さらに、ベッセント米財務長官が米WSJ紙25年5月4日電子版『Trump's Three Steps to Economic Growth(トランプ流、経済成長へ3つの方法)』と題する寄稿文で、エコノミ

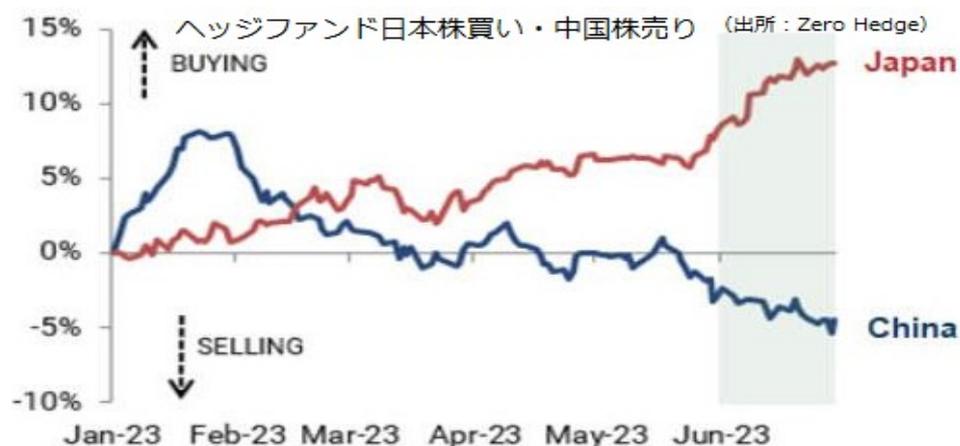


トのデービッド・オーター、デービッド・ドーン、ゴードン・ハンソン3氏による2016年の貿易自由化の不均衡な影響に関する論文で「チャイナ・ショック」を究明、「中国が2001年にWTO加盟後に世界貿易で台頭した時期と米製造業空洞化、ラストベルト(錆びた工業地帯)が重なったことは偶然でない」と喝破し物議を醸す。

「米国民370万人が職を失い、中国への生産拠点の移転が米製造業における雇用喪失の59.3%を占めていた。これら労働者のほとんどが長期失業に陥った(3.7 million Americans lost their jobs. Offshoring production to China accounted for 59.3% of U.S. manufacturing job losses, and most of these workers entered long-term unemployment)」(米WSJ紙5月4日電子版)。

つまり、米経済の均衡喪失(貿易赤字)と産業空洞化の元凶は「チャイナ・ショック」であり、トランプ関税は米製造業ルネッサンス、MAGA (Make America Great Again: 米国を再び偉大に)に必要な政策だというのだ。それは1995年WTO(世界貿易機構)設立、2001年のWTO加盟後の中国の20年超にわたる勃興が、1)知的財産の窃盗、2)国家資本主義と重商主義、3)巨額補助金による自由市場ルール乱用・破壊一等にあったとバンス副大統領の「頭脳」と称される保守系シンクタンク「American Compass (アメリカン・コンパス)設立者Oren Cass (オレン・キャス)氏の主張と重なる。

いずれにせよ、米国主導の秩序を壊し領土拡大を企図する中国「潰し」、米中デカップリング(分断)、サプライチェーン中国外し、中国排除のアジア「ブロック経済」化はすべからく米国の覇権戦略であり、geoeconomics(地経学)リスクとしての「米中冷戦」激化を背景に欧米投資家の日本株選好は紆余曲折を経ながらも息の長いものになりそうだ。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。