第43回セミナー

グローバルビジネスを再考する 〜混沌とする国際情勢、日本企業の活路は〜

2022年7月



運用戦略部

チーフ・ストラテジスト チーフ・エコノミスト 黒瀬浩一

情報発信:https://www.resonabank.co.jp/nenkin/info/economist/index.html

: https://www.resona-am.co.jp/fund/shisansc/market/view/

※最終ページのご注意事項を必ずご覧ください



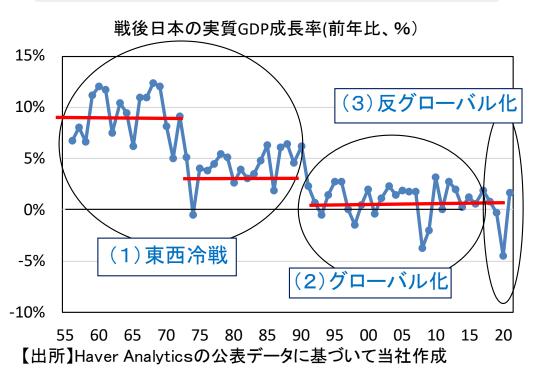
先端産業とグローバル経済の結節点

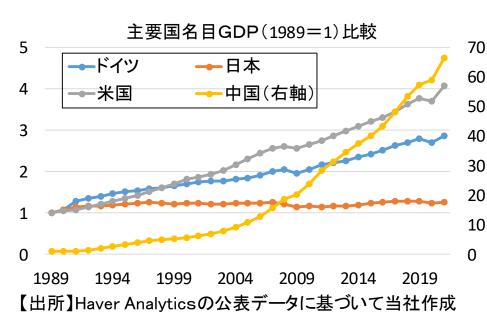
- 1. 反グローバル化の時代のグローバルビジネス
 - ・経済安全保障(サプライチェーン、基幹インフラ、科学技術、秘密特許)
 - ・グローバル化が支えたディスインフレ、反グローバル化はインフレの時代の始まりか
- 2. 目先のシリコンサイクル
 - ・目先の景気の落ち込みは浅いか深いか、カギを握るシリコンサイクル
- 3. 日本の活路
 - ・電機と自動車の両輪から自動車一本足打法へ
 - ・TSMC熊本工場のインパクト
 - ・脱炭素はリスクかビジネスチャンスか



戦後日本経済の断層

グローバル化の時代の国際比較





◆ 国際環境におけるポジショニングの重要性

- ・(1)東西冷戦時代の勝者を敢えて順位づけると、日本>ドイツ>米国・英国>ソ連・社会主義陣営
- ・国内で産業を完結させるフルセット型の垂直統合モデルが優位、円安が経済再建に寄与、日本企業は拡大志向の積極経営
- ・(2)東西冷戦終結後のグローバル化の時代の順位は、BRICs>米国・英国>ドイツ>日本
- ITによる規格統一と通信コスト低下でグローバル化が進展、国際水平分業モデルが優位、日本企業はリスク回避と敗戦処理
- •(3)米中対立の先鋭化は反グローバル化の始まりで経済安全保障重視へ、日本企業は再び積極経営へ向かうべきか

600

400

200



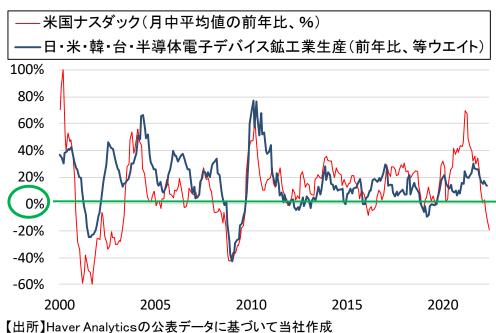
3年サイクルの天井が近い可能性

-- 工作機械受注(左軸、億円) -- 東証機械株株価(右軸) 2,000 1,800 1,600 1,400 1,200 1,000 800 1,000

【出所】Haver Analyticsの公表データに基づいて当社作成

95 97 99 01 03 05 07 09 11 13 15 17 19 21

ITのような成長産業がマイナスになるのは異例

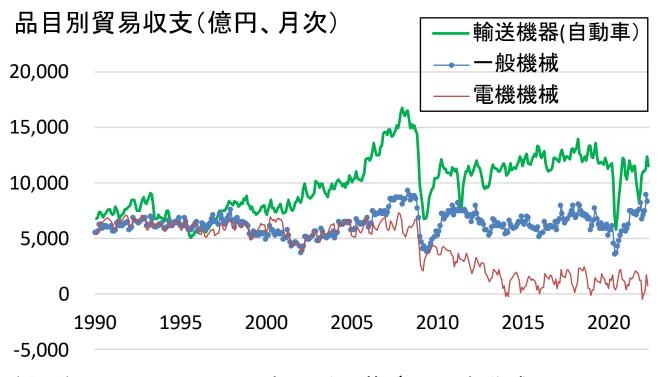


- ◆ IT関連は経済の先導役、目先の焦点は落ち込みの度合い
 - ・台湾TSMC「在庫調整、来年前半まで(2022年7月15日、日経新聞) |
 - ・半導体「スーパーサイクル |

500



貿易収支に見る日本の産業競争力



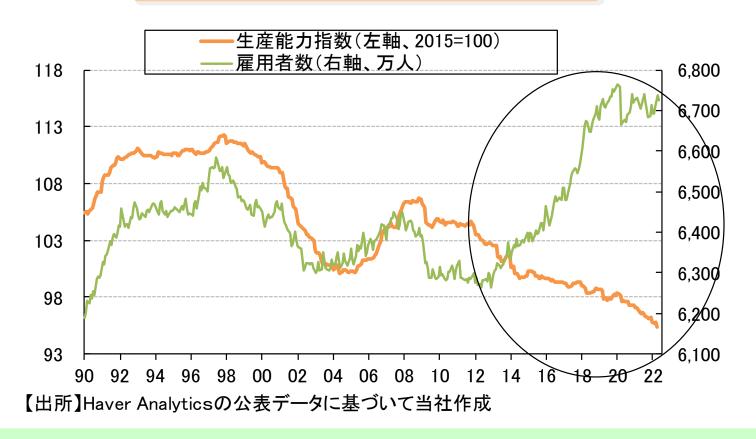
〔出所〕Haver analytics の公表テータに基づいて当社作成

◆ 日本の産業競争力の弱体化は止まるのか

- ・電機産業の凋落の裏で部品産業の興隆(スマイルカーブ)
- •TSMC熊本は高給で人材募集、最先端半導体を使用する産業の集積に向けた突破口になるのか
- ・脱炭素はリスクかビジネスチャンスか、1970年代の脱公害は日本にとって世界に飛躍するチャンスだった



本格的な設備投資より非正規雇用を優先



- ◆ 2008年のリーマンショック以降に断絶的な変化が生じた
 - •円高を警戒して設備投資や正規雇用の採用を敬遠、代わりに繋ぎの感覚で非正規雇用を採用
 - ・製造設備と正規雇用者が揃わなければ、円安を活かす輸出のための生産が出来ない

略 歴	
氏名	黒瀬 浩一(くろせ こういち)
生年月日	1964年(昭和39年)9月5日 大阪府出身
入行年月	1987年4月
運用開始年月	1990年1月
最終学歴	慶応義塾大学 商学部 卒
証券アナリスト資格	有、他に国際公認投資アナリスト、証券経済学会会員、景気循環学会会員、地球システム・倫理学会会員、東洋経済新報社経済倶楽部会員
所属	りそなアセットマネジメント(株) 運用戦略部
役職	チーフ・ストラテジスト(ストラテジー(strategy)=戦略、戦略家、目的→戦略→作戦→戦術→実行・遂行)、 チーフ・エコノミスト
役割	投資環境分析
著書	『時代の「見えない危機」をよむ』(慶應義塾大学出版会、2020)、「変貌する世界の金融・資本市場」(共著、きんざい、1999)
主な経歴	・87年:大和銀行入社、新大阪駅前支店、住道支店 ・90年:ダイワオーバーシーズファイナンス(香港)へ証券トレーニーとして出向 ・91年:資金証券部に配属。主に国内円資金のインターバンク市場での資金ファンディングとディーリングを担当 ・96年:(公財)国際金融情報センターへ出向。米国経済担当のシニアエコノミストに従事 ・99年:信託財産運用部(分社化により現りそなアセットマネジメント(株)運用戦略部)に配属 エコノミスト業務、資産配分に関するストラテジスト業務を経て現在に至る
	・2002年:米国大使館が日米相互理解促進のためにODA事業として主催しワシントンDCで実施した「ワシントンセミナー」に参加
	・2004年度から2009年度までの良好な運用パフォーマンスが、格付け会社である株式会社格付投資情報センター(通称R&I社)より評価され、『R&Iファンド大賞』(「バランス型」部門(確定給付年金))を受賞
	・2022年: NPO法人日本コーポレート・ガバナンス・ネットワークが主催した懸賞論文「失われた30年どうする日本」で優秀賞受賞
	・日本経済新聞、日刊工業新聞、時事通信社、ロイター、クイック、NHK「ニュースセンター9」「ニュースセンター7」、テレビ朝日「報道ステーション」、テレビ東京「ワールド・ビジネス・サテライト」、日経CNBC「朝エクスプレス」「昼エクスプレス」、BSTBS「Biz スクエア」、BS12「マーケット・アナライズ」、BSテレビ東京「日経+9」、「日経モーニングプラス」、ラジオNIKKEI「ザ・マネー」、週刊「エコノミスト」(毎日新聞社)、週刊「東洋経済」、日経ビジネス、フォーブス・ジャパン、中央公論、等情報メディアにで執筆、出演、外部のユーチューブ番組にも出演多数
その他	趣味;クラシック音楽、骨董品(陶磁器)、大学時代は体育会所属のスポーツマン

<当資料使用に際してのご注意事項>

- 当資料は投資環境等に関する情報提供のためにりそなアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。 販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、記載されている内容、数値、図表、意見等は作成時点のものであり、 将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動や運用成果を示唆・保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。
- 元本保証のない投資商品は相場環境の変動などにより投資元本を割込むことがあります。投資商品は預金ではなく預金保険対象外です。商品ごとの手数料・リスクなどの詳細は「契約締結前交付書面」や「説明書」等をご確認ください。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り、当資料作成日現在のりそなアセットマネジメントの見解です。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。

<投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは>

- りそな銀行 商号等/株式会社りそな銀行 登録金融機関 近畿財務局長(登金)第3号 加入協会/日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会
- 埼玉りそな銀行 商号等/株式会社埼玉りそな銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第593号 加入協会/日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引 業協会
- 関西みらい銀行 商号等/株式会社関西みらい銀行 登録金融機関 近畿財務局長(登金)第7号 加入協会/日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会 協会

<ファンドの設定・運用は>

■ りそなアセットマネジメント 商号等/りそなアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2858号 加入協会/一般社 団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

<投資信託をご購入されるときの注意点>

投資信託のお申込みにあたっては、「投資信託説明書(交付目論見書)」を必ずご覧ください。

- 投資信託は預貯金や保険契約ではなく、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関で取扱う場合、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の募集・申込等の取扱いは販売会社が行い、ファンドの設定・運用は投資信託委託会社が行います。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、株価、金利、通貨の価格等の指標に係る変動や発行体の信用状況の変化を原因として損失が生じ、 投資元本を割り込むおそれがあります。
- 投資資産の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客さまが負うことになります。
- 投資信託のご購入時には購入時手数料がかかります。また、保有期間中には運用管理費用(信託報酬)およびその他費用がかかります。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。

