

設備投資、障害増加も対 GDP 比で修復余力 政府見通し 8 年ぶり高さ、他国比で日本株の優位分野

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2022/12/30 (金)

日本の設備投資は世界景気悪化や金利上昇リスクといった障害が増加してきたが、対 GDP 比では修復余力が残されている。インフレを調整した実質ベースでは、民間企業設備÷GDP 総計の比率がコロナ危機前や過去上限ゾーンまでまだ回復していない。その中で 2023 年度の政府経済見通しでは、設備投資が実質で 8 年ぶりの高い伸び率が予測されている。設備投資関連株は日本株の優位分野であり、米国株は牽引役の IT ハイテク株が失速していることもあって、日本株の対米株比「相対優位」につながる部分もある。

米株ハイテク株失速、日本株は設備投資株に強み

「2023 年度の民間企業設備投資は新しい資本主義に向けた官民連携投資を始め、総合経済対策を呼び水とした民間投資が促進され、実質で前年比+5.0%程度の増加が予測される」、「官民連携投資での重点分野は、科学技術・イノベーション、グリーントランスフォーメーション (GX)、デジタルトランスフォーメーション (DX) のほか、サプライチェーンの再構築・強靱化、企業の国内回帰、半導体を始めとする重要物資の安定供給確保と先端的な重要技術の育成といった経済安保強化など」――。

岸田政権は 12 月 22 日、このような内容を含んだ政府経済見通しを閣議了解した。このうち設備投資の実質・前年比+5.0%とは、2015 年度見通し時の+5.3%以来、8 年ぶりの高い伸び率となるものだ。2015 年といえば同年 8 月のチャイナ・ショックまでは、株高モメンタムが形成されている。来年についても設備投資の底堅さが、数少ない日本株の下支えテーマとして注目されやすい。

足元で設備投資については、世界景気の悪化や日銀の緩和修正を受けた金利上昇リスク、それに伴う円高圧力といった複合的な障害が増加している。それでも来年に向けては、政府の支援策もあって「対 GDP 比での修復余力」が設備投資の耐性増強要因として注目されそうだ。

GDP 統計ではインフレ上昇に伴う各種価額の押し上げ分を調整した実質ベースで、最新 7-9 月に民間企業設備が 89.9 兆円となった。コロナ危機前の最高が 2019 年 7-9 月の 93.4 兆円であり、まだ+3.5 兆円程度の修復余力が残されている。

また、実質での「民間企業設備÷GDP 総額」の比率は、最新 7-9 月が 0.164 となっている。コロナ危機前や過去上限ゾーンが 0.169 前後となっており、日本の経済活動に占める設備投資の過去割合からして、設備投資には回復余力が残存したまままだ。

世界的にも設備投資については、資源エネルギー高対策や環境・脱炭素への配慮、ロシアや中国などの脅威増大と供給網再編、人手不足対策、部材不足対応――などで根強い需要が残されている。日本企業には設備投資関連で、国際競争力や希少性、高付加価値などの優位性がある企業が少なくない。日本株市場でも「他国株比」では優位性がある分野であり、日本株の相対優位につながる材料として注目されそうだ。

しかも現在の米国株市場では、長期株高の牽引役であった IT・ハイテク株が失速している。米国の NY ダウと日本の日経平均株価はリーマン・ショック前後以降、ドル換算や円換算での比較ではなく、それぞれの自国通貨建ての数値水準で似たような数字（株価）となる局面が観測されてきた。数値面で NY ダウが大きく上振れる場合、構成銘柄に含まれるアップルやマイクロソフト、インテル、シスコシステムズ、セールスフォースといった IT・ハイテク株の大幅上昇が、こうした世界的 IT 企業を有しない日経平均に対しての上振れ乖離を主導している。

その点で現在から来年に向けては、「世界的な設備投資関連の底堅さと IT・ハイテク分野の失速」が、NY ダウの数値水準に対しての日経平均の下振れ乖離を縮小させる要因として注視される。

資本財生産予測は底堅さ、新年度の設備投資に先行

すでに自国通貨建ての比較で「日経平均÷米株ナスダック総合 (IT・ハイテク株の寄与度大)」という相対倍率では、日経平均が相対優位に転じている。過去実績では日経平均と NY ダウとの数値比較で、日経平均が NY ダウとの下振れ乖離を縮小させたり、上回る局面が観測されてきた。最新 12 月 27 日時点での終値数値は、NY ダウが 3 万 3241 (ドル)、日経平均が 2 万 6447 (円) であり、今後は日経平均の挽回余地が注目されそうだ。

一方、経済産業省による日本の鉱工業生産では、12 月初旬に実施された直近 12 月の生産予測調査で、設備投資に先行する資本財の生産 (輸送機械を除く) が前月比+7.3%となった。11 月調査時の+6.3%に続き、底堅さが維持されている。

日本企業の設備投資は季節要因もあり、年度明けの 4 月から計画の実行開始による増加傾向が見られやすい。その前段階である前年末 11-12 月に資本財生産の予測が底堅さを示す場合、翌年 4 月以降に実際の設備投資や日本株も底堅さを示すという先行実績が観測されている。

最新 11 月の鉱工業生産自体は、設備投資関連を含

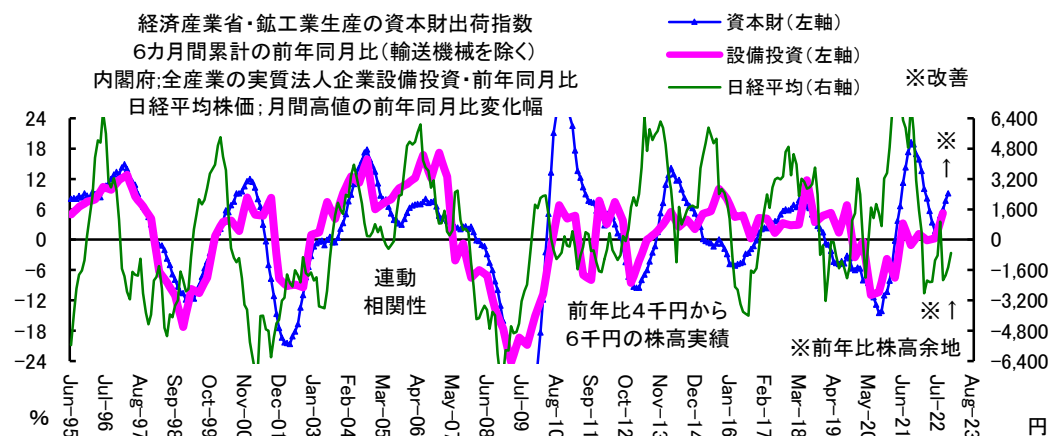
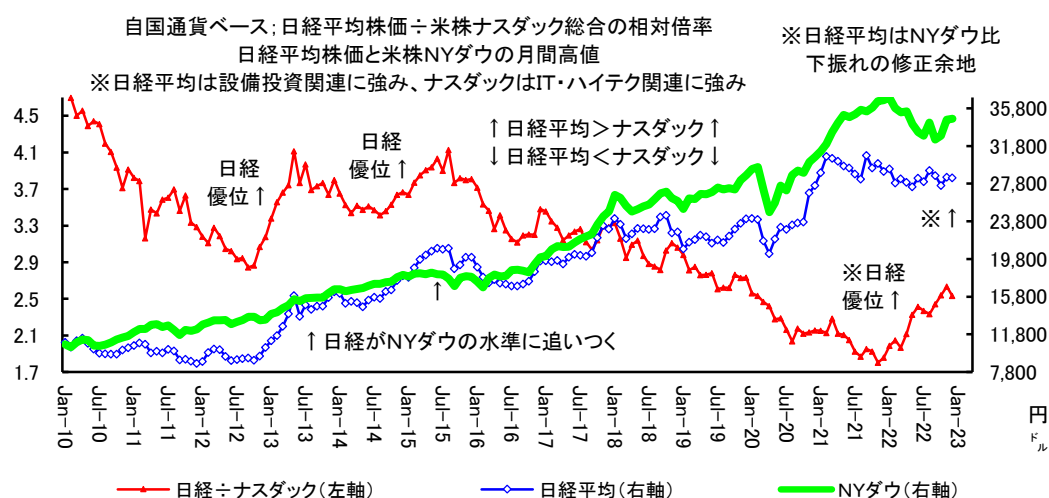
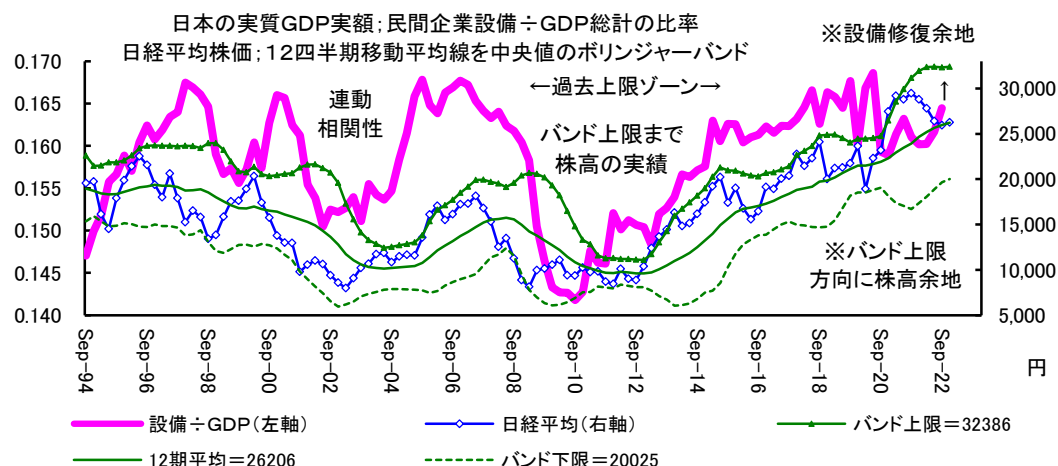
めて弱めの内容となった。世界景気の悪化懸念や11月段階での中国におけるコロナ対策強化と国民反発の混乱、世界的なIT・ハイテク「コロナ特需」の反動減速などが重石となっている。

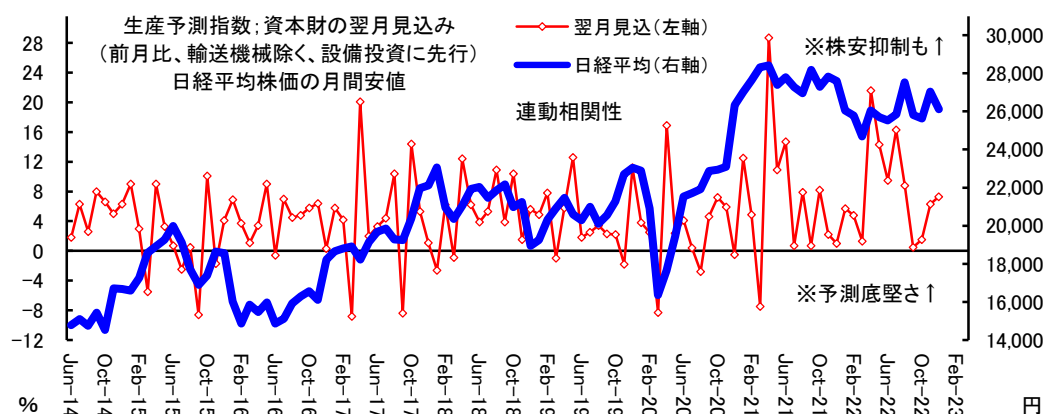
一方で設備投資に先行する資本財出荷（輸送機械を除く）でいえば、今年は内外でのコロナ感染増加と減少、経済制限の強化と緩和、半導体などの部材不足と改善に振り回され、好悪の材料が交互に訪れる振幅の大きさが続いてきた。

その点で資本財出荷を基調トレンドとしてならした「6カ月間累計の前年同月比」によると、最新11

月は前年比+9.1%となっている。前月の+7.7%から上昇となり、6月の+1.6%を直近最低とした循環回復のモメンタムはまだ途切れていない。

過去のこうした回復局面では、遅行追随する形で内閣府・全産業の「実質法人企業設備投資」が前年比で改善となる連動相関性が観測されてきた。日経平均も時間差ケースを含めて、前年同月比でプラス化という相場循環での上昇局面へと移行。月間高値の前年同月比では、最低でも前年比+4000円から+6000円は上昇となる連動性が観測されている。





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。