

米企業設備「新規投資と稼働率」に改善余地 不透明感も減速反動や利下げ効果は確実、ドル高余地に

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2024/11/22 (金)

米国の企業設備は、来年にかけて新規投資と稼働率に改善の余地がある。米トランプ新政権による減税や規制緩和等が支援材料となるほか、関税強化などの不透明感はあるものの、今年減速の反動や米 FRB の利下げ効果、ハリケーン復興需要などはプラス作用が確実視される。為替ドル/円との関係でいえば、米国での設備投資や設備稼働率の改善余地は、高確率でドルの上昇余地につながりやすい。

対米投資増・国内回帰減・輸出制約はドル高に

「(トランプ次期政権下での米国ビジネスについて)日本は米国に対して、産業面で最大の投資国だ。世界最大の市場である米国において、日本企業にとってもビジネスを拡大するチャンス。経済政策の転換に注意を払いながら、現地の企業パートナーと一緒に、仕事をつくっていくことが重要となる」――。

日本貿易会の安永竜夫会長(三井物産会長)は20日、定例会見でこのような見解を示している。トランプ新政権による減税や規制緩和などの民間活力刺激策は、日本企業にとっても米国現地のビジネスでプラスとなっていく。一方で米新政権による米国第一主義と関税強化案などは、日本からの米国向け輸出にマイナスとなる。

結果、トランプ次期大統領の任期となる4年後にかけては、日本企業による米国向け設備投資の増額(投資や資金の対米流出)と、米国現地収益の米国内での再投資や滞留(円転減少)、日本国内への生産拠点回帰の抑制、対米輸出の制約(貿易収支悪化)が続く可能性がある。いずれも為替ドル/円では、ドル高・円安の持続要因となるものだ。

日本企業による米国向け設備投資の増額余地は、米国企業や米国以外の企業による米国内投資の増加にもつながっていく。来年に向けての米国では、設備の新規投資と稼働率について改善の余地が注目されやすい。

米新政権による関税強化や脱炭素の見直しなどは、米国内でインフレ押し上げと金利の上昇、景気の悪化につながる不透明感もある。それでも米国の企業設備に関しては、今年減速の反動やFRBの利下げ効果、ハリケーン復興需要などがプラス要因として確実視される。加えて足元では現在のバイデン政権による半導体などの国内回帰支援策の補助金について、残り予算の駆け込み的な支給が見られ始めた。先行き設備投資の押し上げに波及の余地がある。

為替ドル/円との関係でいえば、米国での設備投資の増加や設備稼働率の上昇は過去に高確率で連動で

のドル上昇につながってきた。今年の設備投資や稼働率は、過去FRB大幅利上げ(引き締め)の遅行打撃や米大統領選の不透明感などで減速となってきたほか、2021-2023年にコロナ正常化やバイデン政権による国内回帰支援策等で急激な上振れとなった反動もあり、下振れとなっている。その点で来年にかけては「反動改善余地」があり、ドル/円でのドル高余地やドルの下限切り上がり余地につながりやすい。

米国の実質GDP成長率における設備投資では、工場などの構築物(建築物)項目が最新7-9月に前期比年率で-4.0%の失速となった。米大統領選警戒やハリケーン打撃などもあり、4-6月の+0.2%に続く低迷となっている。その分だけ今後は、反動増加の伸びシロが残されている。

米国の設備投資や稼働率、改善時は連動でドル高

最近では同設備投資が昨年1-3月に+14.9%、4-6月に+16.4%という大幅改善の局面があった。同期間中にドル/円は、127円から145円超えと+18円幅に近いドル高が連動観測されている。その前では2021年10-12月の-9.5%から、翌2022年1-3月には+10.9%という反動改善があり、ドル/円は110円から125円超えへのドル高が進展(約+14円幅)。2019年1-3月の+1.5%から、翌4-6月の+13.5%への改善局面では、104円から112円超えにドルが上昇となった連動実績を有している(約+8円幅)。

米鉱工業生産での設備稼働率も、今年は減速低下となってきた。直近最高である昨年4月の79.6%から最新の今年10月は77.1%となり、2021年4月以来、約3年半ぶりの低水準となっている。一方で米国ではFRBが今年9月から利下げ局面に移行しており、時間差を経て稼働率は底入れ改善へと向かいやすい。連動で為替ドル/円では、ドル高の伸びシロが残されている。

過去コロナ危機前の平時でいえば、稼働率が現在と同じような低下局面を経て、2016年11月の75.2%で底入れとなった。そこから改善の上昇に転じ、17カ月後となる2018年4月には80.0%に回復となっている。同期間の前後でドル/円は101円から114円超え方向と、約+14円幅のドル高が連動観測されていた。

こうした米国で稼働率が低下から改善上昇となる局面では、ドル/円が月間ドル高値ベースで前年同月の水準に近い前後か、前年水準を上回るドル高というパターンが見られてきた。今回も先行き稼働率が底入れ改善となった場合、来年半ばにかけてのドル

の高値メドで参考になる「1年前の月間ドル高値」は、昨年12月が148.35円前後、今年3月が151.97円前後、今年6月が161.27円前後などとなっている。

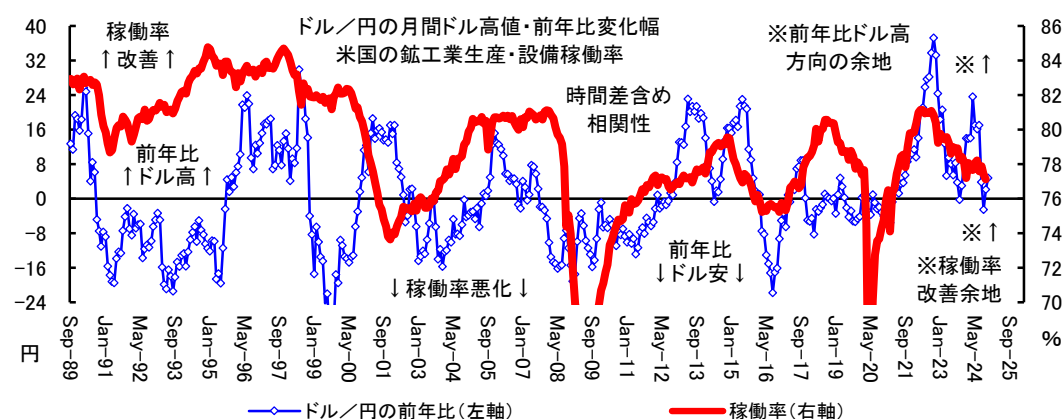
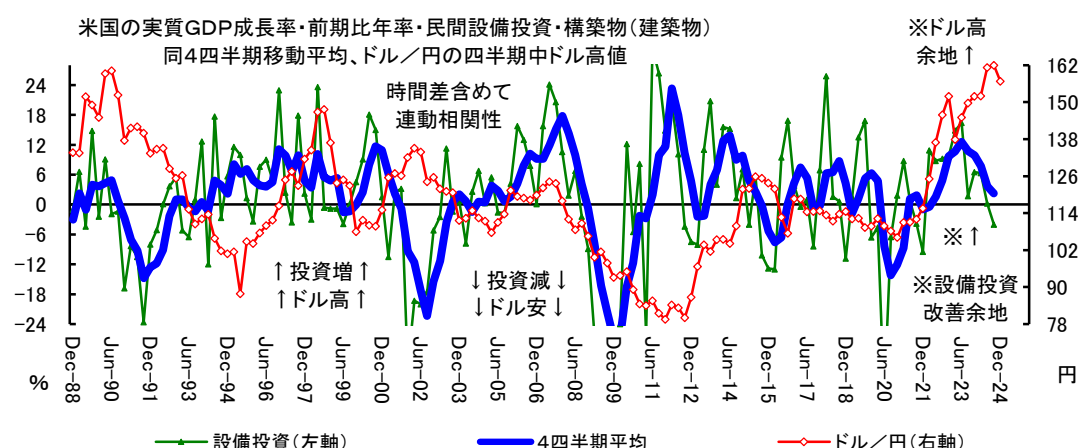
なお、ドル/円の暦年ベースでの前年比変化率は、今年は11月19日時点で年間ドル高値が前年比+6.6%、年間ドル安値で+9.7%の各ドル高となっている。2021年以降は米国－日本の金利差での米国優位等もあり、年間のドル高値、ドル安値ともに、前年比ドル高や前年と同水準での推移が継続中となっている。

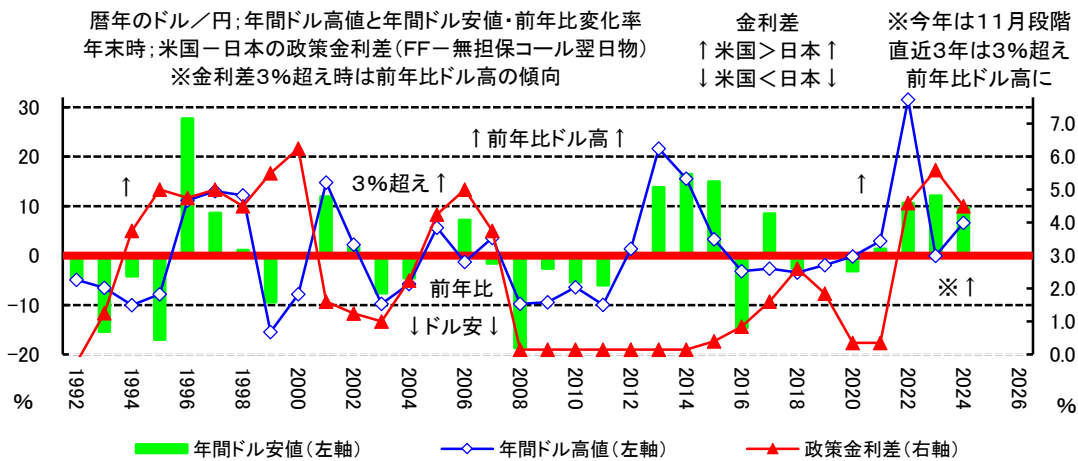
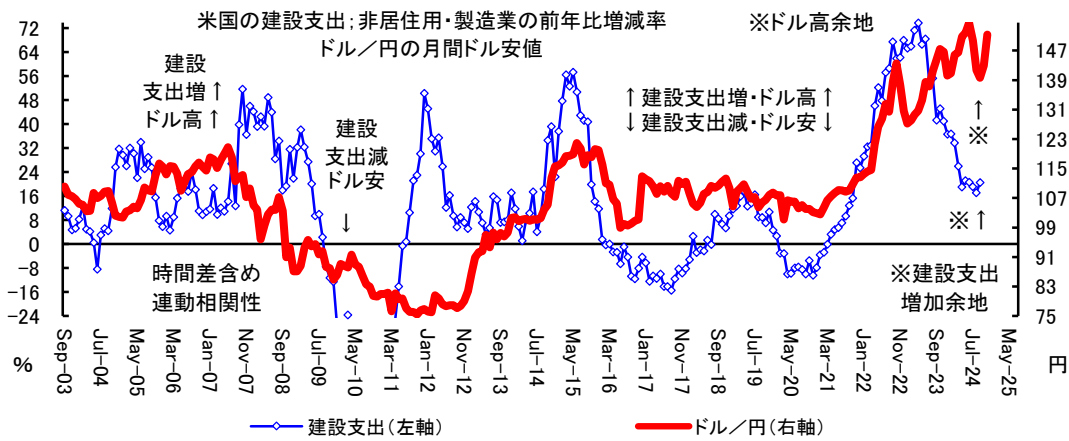
来年は米FRBの利下げと日銀の利上げもあり、金利差縮小とドル安・円高の方向が焦点になっている。米日の政策金利差でいえば、今年11月段階で米FF金利・政策誘導目標の上限（翌日物）が4.75%、日銀の無担保コール翌日物金利が0.25%で、金利差は+4.50%の米国優位という状況だ。

そこから来年にかけての日銀の利上げ予測は、0.75%水準までの引き上げでの一服見込みが優勢と

なっている。かたや米国ではトランプ氏の大統領選勝利もあり、合計利下げ幅の縮小観測が台頭。19日には米銀大手バンク・オブ・アメリカ（BofA）のエコノミストらが、残り－0.75%引き下げた後、来年6月に金融緩和サイクルを終了するという予測を示した。残り－0.75%の米利下げとなれば、FFの上限は4.00%となる。日銀が来年0.75%水準まで利上げしても、金利差は+3.25%の米国優位となる。米FFが残り－1.00%の利下げで3.75%となっても、米日金利差は来年にかけて+3.00%が維持される。

過去ドル/円の長期実績として、政策金利差などの米日金利差で「+3%前後や、それ以上の米国優位」となっている限り、基本的なドル高の基調や前年比ドル高が連動観測されてきた。来年にかけてのドル/円は不確定要因が多いものの、ドル高方向が今年の高値161.95円前後、ドル安方向が今年の安値139.58円前後をメドとして、同水準の前後での推移や前年比ドル高が焦点となる。





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、複製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。