

2023年の国内株式市場動向と注目テーマ インバウンド回復、人手不足対応、円高圧力、安全保障強化

2022年12月27日

お伝えしたいポイント

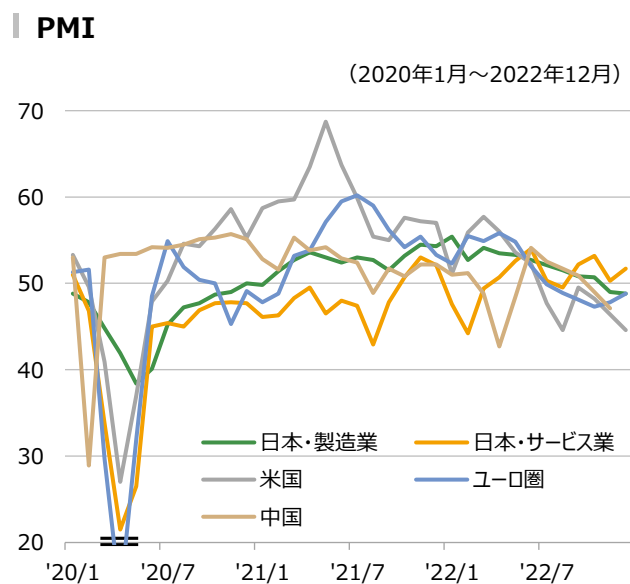
- 世界経済は新型コロナから正常化の一方、需要減退もあり強弱入り交じる
- 日銀総裁人事、米国債務上限問題、増税議論などを警戒
- NISA投資枠拡大や高水準の自社株買い継続など日本株の需給環境は良好
- 注目テーマは①インバウンド回復、②人手不足対応、③円高圧力、④安全保障強化

世界経済は新型コロナから正常化の一方、需要減退もあり強弱入り交じる

世界経済は強弱入り交じった状況です。日本では2022年10月に外国人旅行客の受け入れが再開され、訪日客数が急回復しています。今後は中国の「ゼロコロナ政策」見直しによってさらなる回復が期待されます。また、供給網混乱による部材不足や物流費上昇の悪影響も改善しつつあります。円安により上昇していた資源価格や、それに伴う物価上昇も、為替が円高に転じたことにより、今後は落ち着いてくるものと思われます。

一方、世界的には金利上昇や物価高騰の影響が徐々に顕在化しており、需要面で弱い動きが見られています。金利上昇を受けて住宅市場は先んじて調整に入り低迷が続いているほか、供給制約懸念の強かった半導体、電子部品などは一転して在庫調整の動きとなるなど、巣籠り特需のあった業種で全般的に弱い動きが見られます。自動車も供給制約が徐々に解消し生産が回復傾向にあるものの、需要面の力強さは見られていません。

このように、新型コロナウイルスの感染拡大で落ち込んでいた経済活動は回復してきているものの、利上げや物価上昇により一部の投資や消費は抑制されており、2023年も日本を含め世界経済は強弱入り交じった状況が続くそうです。



※中国は国家統計局発表、2022年11月まで
※中国以外はS&Pグローバル社発表、日本以外は総合指数

(出所) ブルームバーグ

日銀総裁人事や増税議論に留意

2022年は米国中間選挙と中国共産党大会という大きな政治イベントが重なりましたが、2023年は翌年の米露大統領選挙などを前に政治イベントは小休止となります。3～4月には、春闘で企業の賃上げが加速するかが注目されるほか、異次元金融緩和を主導してきた黒田日銀総裁が任期切れとなり新総裁が就任します。金融政策正常化への思惑により円高圧力が高まる場面が想定されます。また7～9月頃には米国の公的債務残高が債務上限を上回り、債務不履行に陥る可能性が指摘されています。米議会は先の中選挙で上下院で「ねじれ」の状況となったため、債務上限引き上げの交渉が難航することが予想されます。2023年後半、国内では先送りされた防衛費等の支出増の財源を巡る増税議論の活発化が想定されます。家計や企業の負担増懸念による株式市場への影響には留意が必要です。

NISA投資枠拡大や自社株買いによる需給下支え

与党税制改革大綱において、NISA（少額投資非課税制度）を恒久化、非課税期間も無期限とし、年間投資枠はつみたて型を従来の3倍の120万円に、一般型を2倍の240万円に増やし、合計360万円まで投資可能とする方針が決定されました。NISA口座を通じた上場株式や投資信託の買付金額は年間3兆円を超え、需給要因として無視できない規模となっており、貯蓄から投資への流れがさらに加速することが期待されます。

また、2022年の自社株買い取得枠の設定は11月中旬時点で9兆円を超え、年間ベースの過去最高を更新しました。潤沢な手元資金を保有する企業が多いことや東証の市場構造改革によるコーポレートガバナンス向上の取り組みにより投資家との対話が強化され、資本効率の向上や株主還元の強化へと舵を切る企業が増えています。これらの要因が中長期に亘って日本株の需給を下支えするものと思われます。

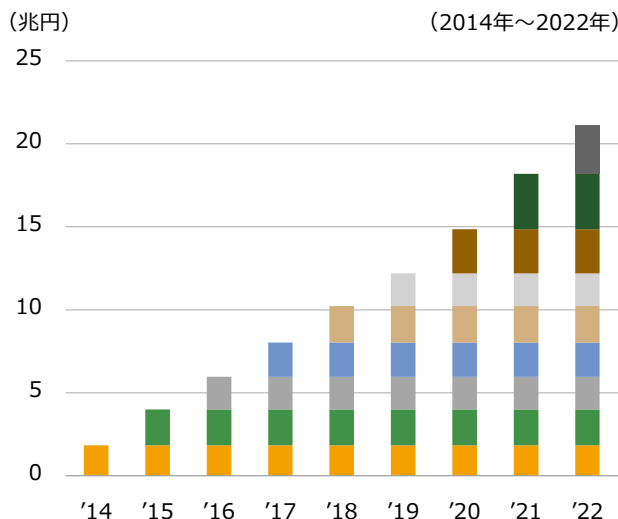
2023年の主なイベントスケジュール

- (3月) 春闘の交渉本格化
- (3/19) 日銀副総裁任期、(4/8) 黒田日銀総裁任期
- (4/1) 「こども家庭庁」発足
- (4/9、4/23) 統一地方選挙
- (5/19-21) G7広島サミット
- (7-9月頃) 米国公的債務残高が債務上限に到達の見込み
- (9/9-10) G20サミット、ニューデリーで開催（インド初開催）
- (11/30-12/12) COP28、アラブ首長国連邦（UAE）で開催

※日程は現時点での見込み

(出所) 各種資料より大和アセット作成

NISA口座での累計買付額の推移



※一般型とつみたて型の合計。2022年は9月末まで
 ※2019年3月末以降、買付額にはロールオーバーによる受入額を含む

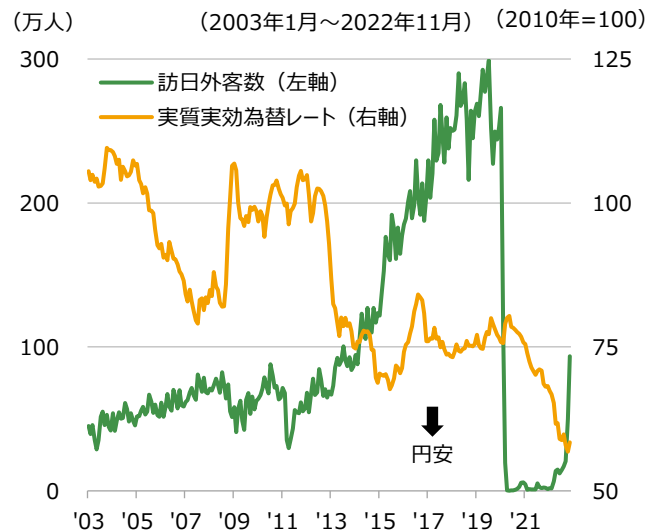
(出所) 日本証券業協会より大和アセット作成

注目テーマ① インバウンド回復と円安効果

2022年10月に水際対策が緩和され訪日外客数は急回復しつつあります。2023年は「ゼロコロナ政策」見直しにより中国からの訪日客ならびにインバウンド消費の本格的な回復が期待されます。国内外の物価上昇率を加味した円の実力値である実質実効為替レートは歴史的な円安水準にあり、外国人から見て日本の物価が非常に割安に映ることもインバウンド消費を後押しすると思われます。

また、為替の円安進行や供給網再構築の動きなどから、半導体世界最大手TSMCが熊本に約1兆円の設備投資を決定するなど対内直接投資の拡大や企業の国内回帰の動きも期待されるほか、政府は航空機関連部素材、産業用ロボット等重要輸物資の生産能力強化を掲げています。さらには2025年に開催される大阪・関西万博関連投資の本格化など、国内投資の回復が期待されます。

訪日外客数と実質実効為替レート



※実質実効為替レートはBISブロードベース

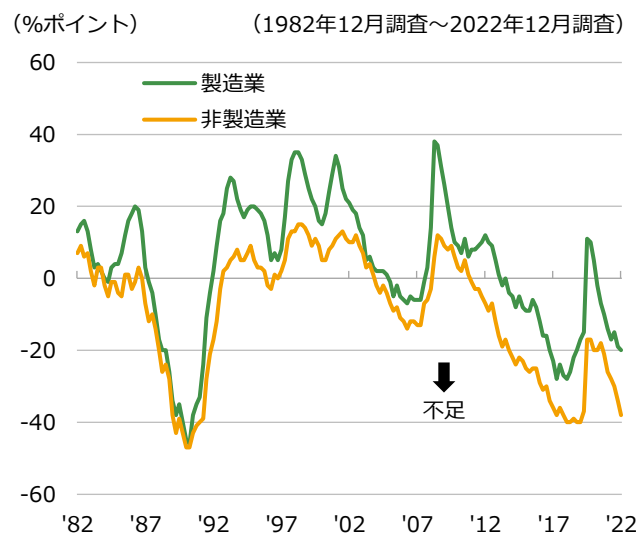
(出所) ブルームバーグ

注目テーマ② 人手不足の長期化、「人への投資」

経済活動正常化が進み非製造業を中心に幅広い分野で人手不足が深刻化しています。新型コロナウイルスの影響による復職の遅れや出生率の低下などもあり、人手不足は長期にわたるテーマとなりそうです。人材関連業種に加え、ロボット、ドローン、AI（人工知能）、DX（デジタル・トランスフォーメーション）の活用による効率化が注目されます。また、企業経営の後継者不足も深刻であり、新型コロナによって先送りされていたM&A（企業の合併買収）の増加も期待されます。

さらには、岸田政権は「新しい資本主義」の加速に向けて「人への投資」を抜本強化し、リスクリング支援や労働移動の円滑化に注力するほか、「人的資本」など非財務情報開示の充実を企業に促し、企業の生産性向上が更なる賃上げを生むという「構造的な賃上げ」の実現を目指しています。加えて、少子化対策、こども・子育て世代への支援強化等にも注力しています。

日銀短観 雇用人員判断



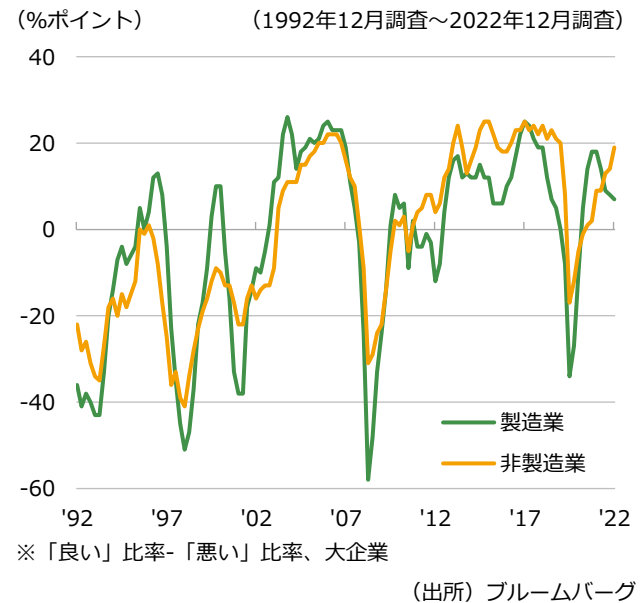
※「過剰」比率-「不足」比率、全規模合計

(出所) ブルームバーグ

注目テーマ③ 金融政策正常化への思惑と円高圧力

2022年12月の日銀金融政策決定会合で長期金利の変動幅が±0.5%に拡大され急速な円高が進みました。2023年4月には異次元緩和を主導してきた黒田日銀総裁の任期が切れることから、総交代による金融政策正常化への思惑が一段と高まるのが想定されます。一方、米国では2023年前半に利上げ幅縮小と利上げの停止が想定されています。米国の景気悪化がさらに進めば、利下げ局面への転換が意識され、米国金利の低下による円高圧力がかかりやすい状況が想定されます。前述のように円安はメリットもある一方、内需企業にとっては行き過ぎた円安によるコスト高などのデメリットも大きかったため、それらの企業では円安是正による業績改善が期待されます。

日銀短観 業況判断



注目テーマ④ 安全保障強化、成長分野への投資促進

岸田政権は防衛費を2027年度に対GDP比2%程度へ大幅増額するとしており防衛関連企業が注目されるほか、半導体等重要物資の供給網強化や食の安全保障、対サイバー攻撃等、広い意味での安全保障関連が注目されます。さらに、エネルギーの安定供給に向けて広域送電網への投資を加速させるほか、水素・アンモニアの利用拡大支援を強化するとしています。

また、成長分野への大胆な投資の促進を掲げ、量子、AI、「バイオものづくり」、原子力、核融合などの研究開発推進に取り組むほか、1大学1IPO運動などのスタートアップ起業支援、GX（グリーン・トランスフォーメーション）やDXの投資促進などを掲げており、関連セクターへの好影響が期待されます。

総合経済対策からの抜粋

I.物価高騰・賃上げへの取組

- エネルギー・食料品等の危機に強い経済構造への転換
- 継続的な賃上げの促進・中小企業支援

II.円安を活かした地域の「稼ぐ力」の回復・強化

- インバウンド消費年間5兆円超の達成、イベントへの支援等による需要喚起
- 重要物資の国内生産能力強化、企業の国内投資回帰と対内直接投資拡大

III.「新しい資本主義」の加速

- 「人への投資」の強化と労働移動の円滑化、人的資本に関する企業統治改革
- 「資産所得倍増プラン」、NISAの抜本的拡充、iDeCo制度改革、金融教育
- 量子、AI、宇宙・海洋・原子力・核融合の研究開発、万博の円滑な実施
- スタートアップの起業加速、GX技術開発、DX推進、次世代半導体開発
- 少子化対策、こども・子育て支援、女性活躍支援

IV.防災・減災、国土強靱化、外交・安全保障環境の変化への対応

- 自衛隊等の対応、戦略的海上保安体制の強化
- 重要技術育成、重要物資の供給網強靱化、食料安全保障の強化

※2022年10月28日閣議決定の総合経済対策

(出所) 内閣府より大和アセット作成

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。