

円安、米経済回復で期待できる自動車、機械業績

2013.2.1 発行

アベノミクス先行発進による円安

衆議院解散が決定した直後から、自民党の「経済再生」政策＝いわゆるアベノミクス、が注目を集めました。「デフレ・円高からの脱却」対策が、日銀法改正も視野に入れた政府・日銀の連携強化など、従来よりも一歩二歩踏み込んだ内容だったため、為替市場は反転、1\$=80 円を下回っていた円高水準から、約 2 カ月で 90 円をうかがう円安水準へと一気に進みました。ユーロやその他通貨に対しても同様に円安は進展しました。

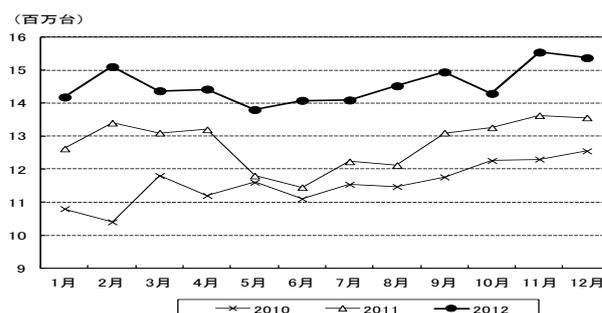
為替は二国間通貨の相対的な動きですので、一国の政策だけで大きな方向転換はなかなか起こりません。今回は、日本の貿易収支赤字、米国の財政の崖問題の解決と金融緩和の出口模索、欧州危機の収束など、円安に進みやすい下地が整っていた結果でしょう。自動車を始めとする輸出型製造業にとって、追い風といえましょう。

円安効果に加え、堅調な米経済が日本の製造業にとって後押しとなるでしょう。まず、自動車ですが、リーマンショック後、年率換算で 1,000 万台を割れた自動車販売は、2012 年後半には 1,500 万台を超える水準にまで回復してきました(図表 1)。2012 年通年では約 1,450 万台の販売台数で、2013 年は 1,520 万台程度の販売が予想されています。

韓国勢の後塵を拝していた新車投入でも、日本

勢は追いついてきました。トヨタ・カムリ、日産・アルティマ、セントラ、ホンダ・アコード、マツダ・CX-5、マツダ 6、富士重工・フォレスターなど、米市場攻略の主力車種がフルモデルチェンジされています。

(図表 1) 各年の米国年率換算台数推移



出所: 報道資料から明治安田アセットマネジメント作成

為替影響も含め、2013 年に業績変動が大きい銘柄はマツダ、富士重工となるでしょう。マツダの為替感応度(1 円変動による利益変動額)は、それぞれドルで 35 億円、ユーロ 12 億円、オーストラリアドル 18 億円、カナダドル 12 億円です。現状の為替をもとにすると、700 億円程度は円安効果となり、13/3 期会社予想営業利益の 3 倍近くになります。富士重工もドルの為替感応度は 70 億円と大きく、両社ともに新車との相乗効果が見込まれます。

米住宅着工の回復

米国では、徐々に住宅着工件数も回復しつつあ

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

アナリスト・コラム

ります。リーマンショック前には年率換算で 200 万戸を超えていましたが、リーマンショックの影響は大きく、同 50 万戸にまで落ち込みました。差し押さえも落ち着き、低金利の恩恵によって、リーマンショック前の水準には及ばないものの、年率換算で 100 万戸寸前まで回復しました(図表 2)。

(図表 2) 米国住宅着工件数(年率換算)の推移



出所:米商務省データ

住宅着工の増加は様々な消費を刺激します。一般的には家具や家電などの買い替えが考えられますが、米特有の消費と感じられるのは、乗用の芝刈り機です。芝生の庭付き戸建てが一般的な米国では、芝の手入れに、小型トラクターの床下に芝刈り機を搭載した乗用芝刈り機を使用することが多いようです。一般的な農機具メーカーが販売しているのですが、日本メーカーではクボタが販売を伸ばしています。為替感応度はドルで 13 億円、ユーロ 3 億円などで、円安メリットも享受できます。

米国の住宅は、個別の部屋を空調するのではなく、全館を空調する「ダクト式」空調が多いようです。したがって、日本のように住宅建設後の取り付けではなく、住宅着工と同時に設備を入れます。日本メーカーは、個別空調の「ダクトレス式」空調が得意で、米国市場の攻略に苦戦していました。しかし、ダイキン工業が 2012 年 11 月に米住宅用空調大手のグッドマン社を買収したことで、新展開が期待

されます。為替感応度はドルで 7 億円、ユーロで 4 億円ですが、ドルベースでさらに感応度の拡大が見込まれます。

シェールガス、オイル革命の新展開

頁岩(シェール)層の中に含まれるシェールガス、オイルの開発は、エネルギー革命として期待されています。通常、米国のショベルカーなどの建機は、住宅着工件数に連動して販売の増減がみられることが多かったのですが、シェールガス、オイルの開発に伴い、掘削地域の造成に建機が使用され、プラント建設にクレーンが使用されるようになり、需要はさらに堅調なようです。シェールガス、オイルの採掘期間は従来のガスや油田での採掘に比べ、小規模かつ短期間で、採掘後は、すぐに別の採掘場に移動するため、建機を開発業者が所有せず、地域のレンタル会社から調達することが多いようです。建機メーカーもレンタル会社への販売が多くなっているようです。

住宅着工とシェールガスという視点では、米キャタピラーや日本のコマツが建機の販売を伸ばしています。コマツの場合、為替感応度はドルで 58 億円もあるため、1\$=90 円近い円安となりますと、自動車同様に大きな円安メリットが得られます。

このほかにも、為替感応度が高い企業は、三菱重工が挙げられます。造船、原動機、航空事業でドル建て取引が多く、為替感応度はドルで 46 億円となります。

このように、景気回復に伴う米国での事業規模拡大に円安効果が加わって、業績回復する企業が多くなりそうです。

国内株式運用部調査担当 シニア・リサーチ・アナリスト
(自動車、自動車部品、機械担当)
北山 信次

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。