

資本財生産予測、下期明け4年ぶり高水準

鉱工業生産、年度後半の設備投資「回復余力」示唆

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2021/10/1 (金)

8月の鉱工業生産では9月時の生産予測調査で、設備投資に先行する資本財（輸送機器を除く）の10月見込みが前月比+11.3%となった。企業の投資計画との関係で4月や10月前後の半期明けで上振れしやすいが、9月予測では4年ぶりの高水準となっている。過去実績として年度後半にかけての設備投資の回復余力を示唆するほか、日本株にもプラス効果をもたらす。先行き行動制限の緩和などによる経済正常化や、繰延投資計画の残存、半導体不足・環境対策・供給網再構築などでの需要余地が残されている。

岸田氏や側近の財務省出身議員、研究開発は重視

「経済成長を牽引する最大の要因は、技術革新・イノベーションであり、そのイノベーションを引き出すのは研究開発、基礎研究だ。その拠点としての大学の研究開発力強化が不可欠となる。世界では例えば米国のハーバード大学は4.5兆円、イェール大学は3.3兆円、英国のケンブリッジ大学は1兆円の研究基金を有しているが、日本の大学は最大の慶応大学が730億円。このため2021年度当初予算をスタートに、財政投融资資金を中心に大学の研究開発基金10兆円の確保を自らが主導した」――。

自民党岸田派で岸田文雄新総裁の側近を務め、岸田氏の経済政策取りまとめに関与している自民党の木原誠司衆院議員（元外務副大臣など）は、最近の取り組み実績としてこのようなアピールを行っている。

木原氏は財務省官僚出身の当選4回だ。今回の岸田氏による「成長と分配の好循環」、「成長果実を中間層以下に手厚く分配」、「新自由主義から国民全体を幸福にする成長戦略」といった経済公約は、「木原氏などの岸田派・財務省OB議員が、財務省と調整して取りまとめた」（政界関係者）という指摘もなされている。

それ以前に、もともと岸田氏は財務省と関係が深い。そのため岸田新政権では、安倍前政権からの経済産業省主導による官邸支配の脱却と、財務省の復権が焦点となっている。それでも成長戦略に関係する設備投資でいえば、木原氏の「研究開発重視」のように一定の目配りが強化されると見られている。

実際に木原氏は7月に自身のブログで、「人的投資と同時に研究開発への資金投入が重要」と主張。岸田氏も総裁選運動中の21日、日本商工会議所幹部との意見交換で、「長期的視点から投資、研究開発、賃金など成長の果実を分配ができるよう、税制などを様々な形で支援する」、「脱炭素政策では、クリーン

エネルギーのメニューを原子力、蓄電池、水素など様々なメニューを用意し、イノベーションへの努力を続ける」などと約束している。

その中で8月の鉱工業生産では9月時の生産予測調査で、設備投資に先行する資本財（輸送機器を除く）の10月見込みが前月比+11.3%となった。例年、企業の投資計画との関係で4月や10月前後の年度半期明けで上振れしやすいが、9月予測としては2017年時の+13.9%以来、4年ぶりの高水準となっている。過去実績として、年度下期に設備投資が増加となる先行指標となってきた。

例えば2017年の場合、財務省の法人企業統計で設備投資（ソフトウェア投資額を除く）は、4-6月の前年比+0.6%から10-12月には+4.7%へと底上げされている。連動する形で日経平均株価も上昇。月間高値ベースでは2017年9月の2万0481円から、翌2018年1月には2万4129円と+3648円高の上昇が記録された。

その前では2015年9月に10月見込みが、+12.4%の大幅増となった。当時は前後でチャイナ・ショックなどの激震に見舞われたが、日経平均は同年9月から12月にかけて+1234円高の上昇となっている。

資本財出荷前年比上昇持続、設備投資や株価支援

今回の場合、根深い半導体などの部材不足や、素原材料価格の高騰、中国での電力不足や不動産バブル調整懸念、世界景気のV字回復一服といった悪材料が山積している。

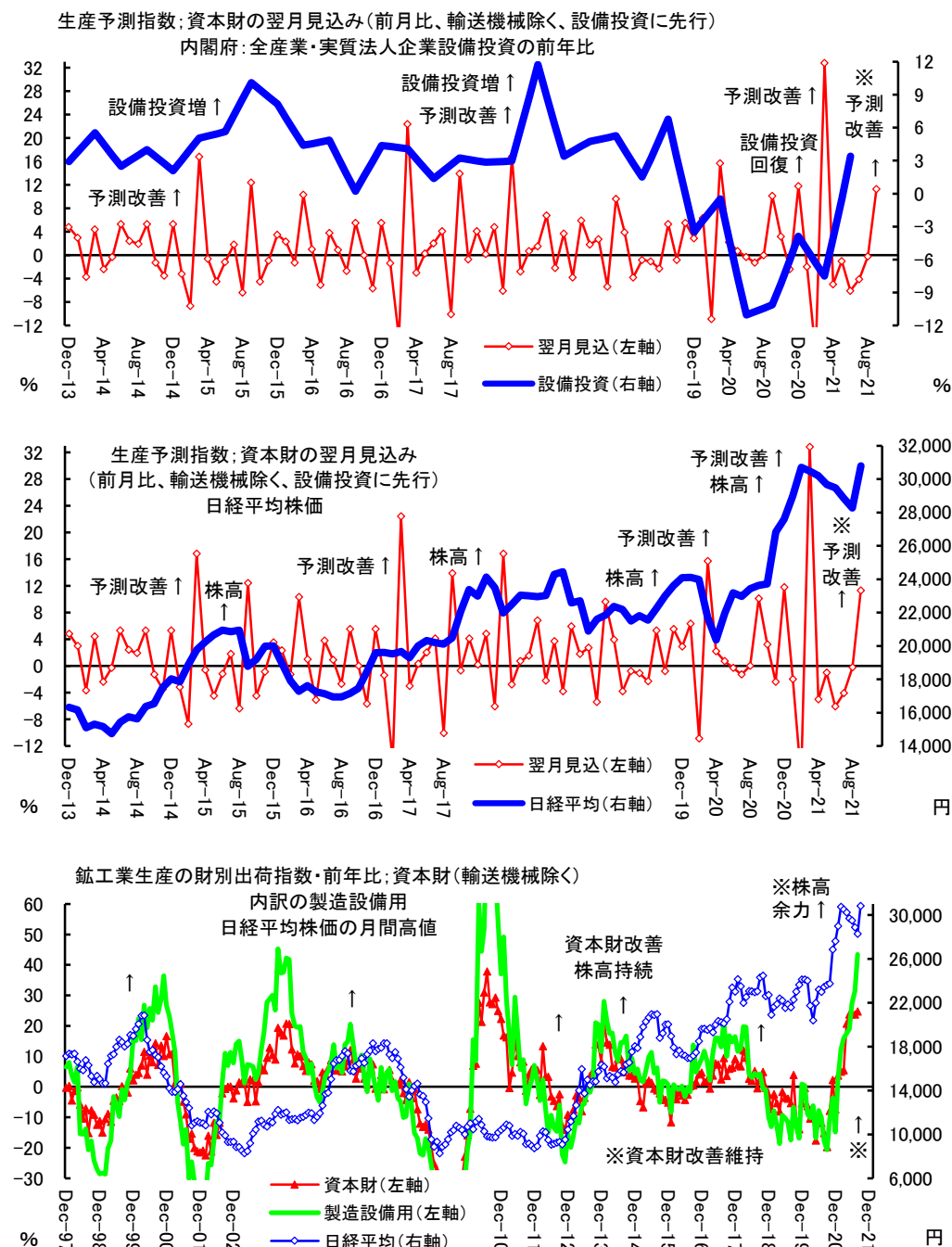
その一方で国内に関しては、新政権発足での一旦の内閣支持率上昇と政治安定化の可能性、10-11月の衆院総選挙に向けた景気対策期待が残存している。さらに先行き行動制限の緩和などによる経済正常化や、コロナ打撃で先送りされてきた「繰延」設備投資計画の残存、半導体不足・環境対策（再生エネシフト）・供給網（サプライチェーン）再構築、コロナ共存体制の整備などにより、設備投資の需要余力はまだ電池切れになっていない。

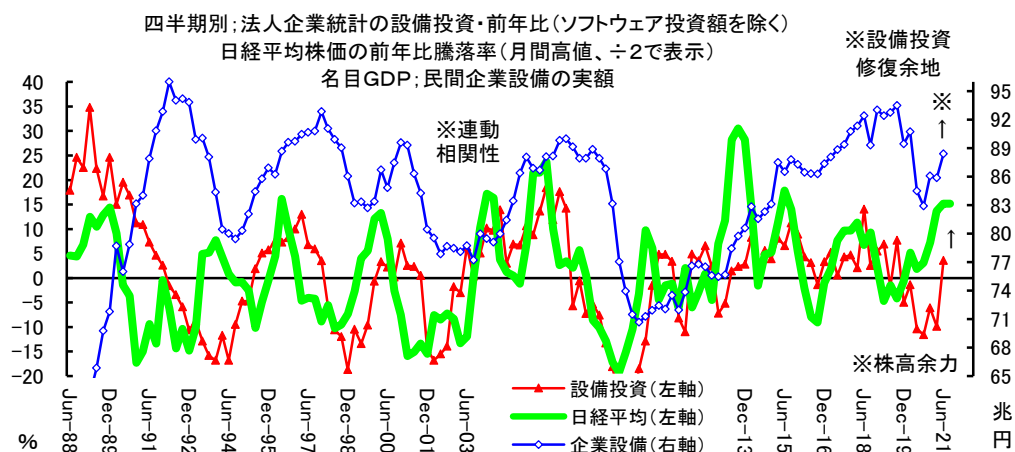
最新8月の鉱工業生産では、やはり設備投資に先行する資本財の出荷指数（輸送機器を除く、2015年=100）が、107.5と前月の110.8から鈍化した。しかし、昨年8月の86.2をボトムとした循環回復軌道は維持されており、前年比では+24.7%の大幅増となっている。前年比では、7月の+23.7%からプラス幅を拡大させた。過去実績として循環トレンドを示す資本財出荷の「前年同月比」が明確に下落転換してこない限り、設備投資の増加基調と日経平均の上昇モメンタムは維持延命されている。

しかも今回の場合、名目 GDP 統計で設備投資を示す民間企業設備の実額は、今年 4-6 月に 88.4 兆円となっている。コロナ打撃を受けて昨年 7-9 月に 82.9 兆円へと急減したあと、回復傾向にあるが、まだ危機前への正常化には至っていない。昨年 1-3 月の 90.7 兆円や、直近最高である 2018 年 10-12 月の 93.0 兆円方向への回復余力が残されている。

この 2018 年 10-12 月の場合、設備投資が天井ピークをつけた段階で、日経平均も天井到達から下落

転換となっていた。リーマン・ショック前でも GDP の設備投資は 2007 年 1-3 月に 90.0 兆円で天井ピークをつけたが、日経平均は当時の株高トレンドがその前後から上げ渋りに移行。2007 年 7 月から株安転換となっている。その点、現在は設備投資の先行指標である資本財生産の予測や資本財出荷が、増加モメンタムを維持させている。年末から来年 3 月の年度末にかけては、設備投資回復と株高持続の伸びしろ余力が注視されそうだ。





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。