

---

## けいざい早わかり 2013年度第2号

# 企業の設備投資は増加するか

---

### 【目次】

- Q1. 企業の設備投資がなかなか盛り上がってきませんか？ ..... p.1
- Q2. 今後設備投資は持ち直してくるのでしょうか？ ..... p.2
- Q3. 量的・質的金融緩和に設備投資を促す効果はあるのでしょうか？ ..... p.3
- Q4. 設備投資が国内に回帰することはありますか？ ..... p.4

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 小林 真一郎 ( [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp) )

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

Q1．企業の設備投資がなかなか盛り上がってきませんか？

- ・ 実質GDPベースで企業の設備投資動向をみると、2012年1～3月期から10～12月期まで4四半期連続で減少するなど、弱い動きが続いています（図表1）。金利が十分に低下し、企業業績や企業の景況感は改善しつつありますが、企業の設備投資意欲は低いままのようです。もっとも、企業の設備投資がなかなか盛り上がってこない背景には、短期的な景気サイクル上の動きだけではなく、もう少し根の深い原因があるようです。

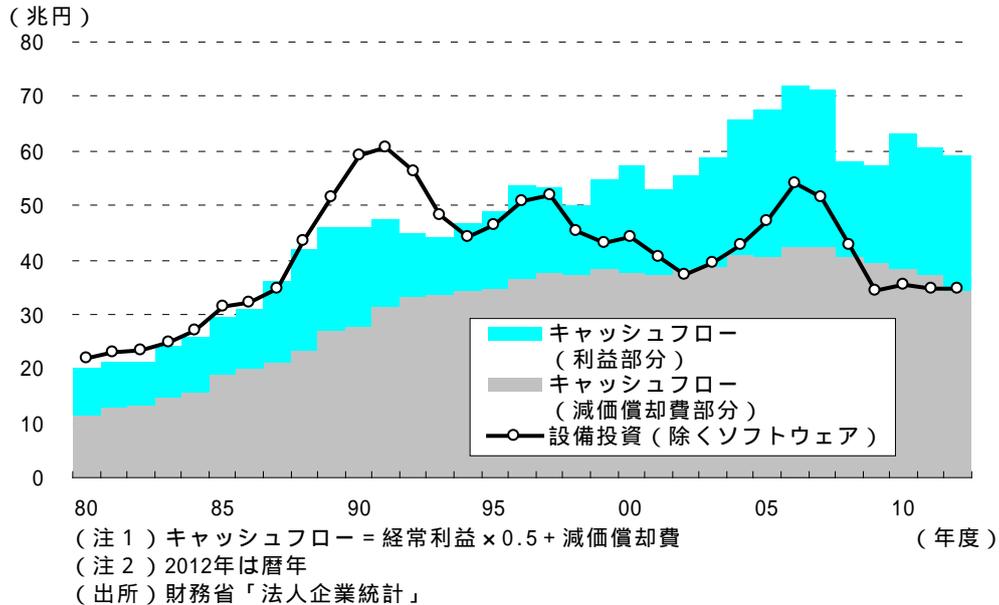
図表1．設備投資の推移（実質GDPベース）



- ・ 企業の設備投資は、景気拡大局面では大きく増加し、後退局面では急速に減少するという特徴があり、かつては、その動向が景気の行方を左右することもしばしばありました。しかし、現在ではGDPに占めるシェアが低下し、景気全体に及ぼすインパクトが小さくなっています。具体的にみると、80年代後半から90年代前半にかけて17～18%程度であった設備投資比率（実質GDPに占める設備投資の割合）は、最近では12～13%程度に落ち込んでいます。これは、バブル期に過剰投資を行なった反動で、90年代半ば以降、企業は過剰設備の処分と債務の圧縮を両建てで進める、いわゆるバランスシート調整を強いられ、この過程で設備投資が絞り込まれたことが影響しています。
- ・ しかし、2000年代に入ってバランスシート調整が終了した後も、設備投資はなかなか盛り上がってきていません。こうした原因には、様々なものが考えられます。
- ・ 第一に、企業が需要の見通しに慎重な姿勢を続けているためです。総人口が減少に転じ、国内需要の先細りが懸念される中では、なかなか投資に積極的にはなれないというものです。第二に、企業が海外進出を強めており、資金を国内投資に回すよりも海外に振り向けようとしていることが挙げられます。最近では海外、中でも新興国の旺盛な需要の取り込みを目指して、小売、外食、物流といった非製造業の海外進出が増えており、かつての製造業を中心とした進出から業種の広がりがみられています。

- このため設備投資は、90年代半ば以降はキャッシュフローの範囲内、すなわち外部から資金調達を行わなくても済む範囲にとどまっています(図表2)。さらに最近では、減価償却費の範囲内に抑制されており、設備が減って行く状態にあります。

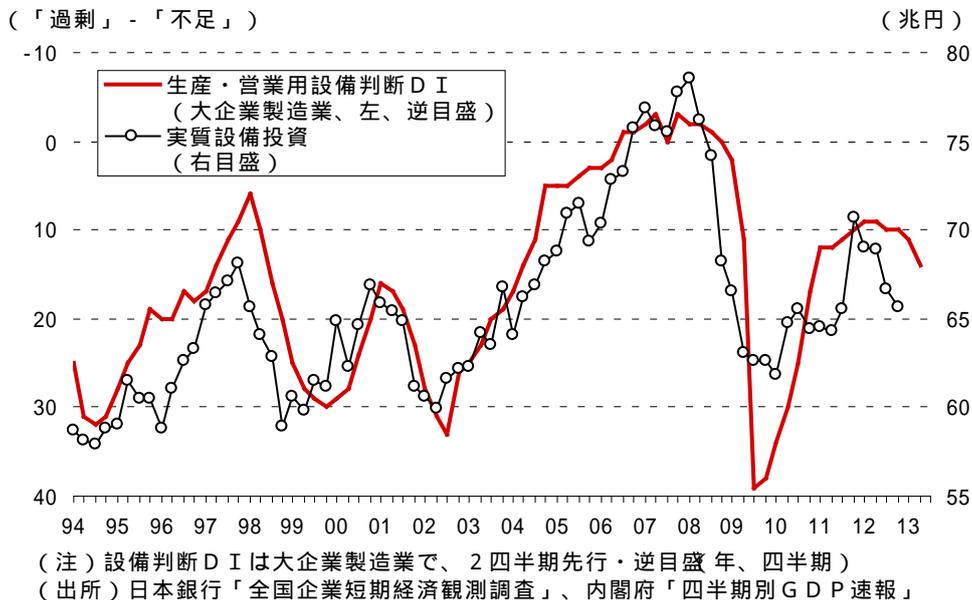
図表2. 設備投資とキャッシュフローの推移



Q2. 今後設備投資は持ち直してくるのでしょうか？

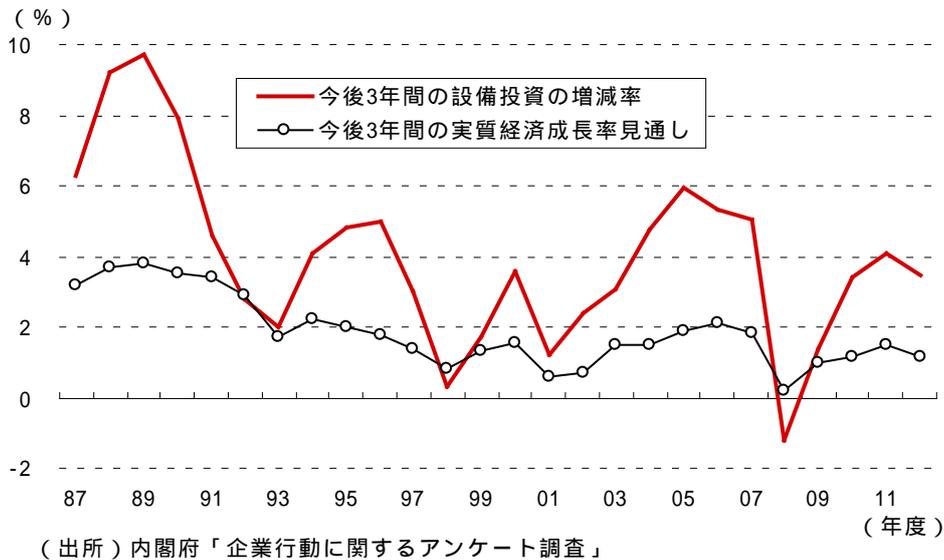
- 設備投資に先行するとされる機械受注(船舶・電力を除く民需)の動きをみると、足元では低水準にとどまっています。また、日銀短観の生産・営業用設備DI(「過剰」-「不足」)をみても、設備が過剰の状態が足元でも強まっています(図表3)。このため、設備投資が短期間のうちに急速に持ち直してくる兆しはうかがえません。

図表3. 企業の設備過剰感と設備投資の動向



- ・ しかし、企業は経済活動を行うために、設備の維持・更新といった最低限の投資を行なう必要があります。また、情報化のための投資、効率化を図るための投資、さらには研究・開発のための投資も必要です。こうした投資は、ある程度タイミングを先送りしたとしても、企業業績が改善してくれば増えてくると期待されます。このため、景気回復の動きに伴って、これから徐々に設備投資は増加基調に転じると予想されます。
- ・ もっとも、増産のためや売上高を増やしていくための投資は、なかなか増えづらいと考えられます。先に指摘したように、企業が需要の見通しに慎重な姿勢を続けているためです。たとえば、企業行動に関するアンケート調査（2013年1月調査）をみると、大企業は先行きの業界の需要見通しや経済成長率の見通しについては、引き続き慎重な姿勢を崩していないことがわかります（図表4）。これは、昨年11月以降の円安・株高を反映したアンケート調査ですが、今後3年間の期待成長率はむしろ1年前と比べて低下しており、今後3年間の設備投資計画も伸びが鈍っています。
- ・ このように、企業の設備投資は、増加基調に転じたとしても大幅な増加は期待できず、景気を牽引するには引き続き力不足の状態が続きそうです。

図表4．企業の期待成長率と設備投資計画



Q3．量的・質的金融緩和に設備投資を促す効果はあるのでしょうか？

- ・ 量的・質的金融緩和によって期待される設備投資の促進効果には、2つの手段があると日本銀行は説明しています。ひとつは、買入れる国債の年限を長期化することで長い期間の金利を低下させ、設備投資の増加を促すという効果です。もうひとつは、企業において物価が上がるとの予測が強まると、実質期待金利が低下することになり、設備投資を喚起するという効果です。
- ・ もっとも、これらの効果は、設備投資を実施する際に企業が借入を行なうことを前提としていますが、すでに述べたように、企業のキャッシュフローは十分であり、設備投資を新規に行なうにして

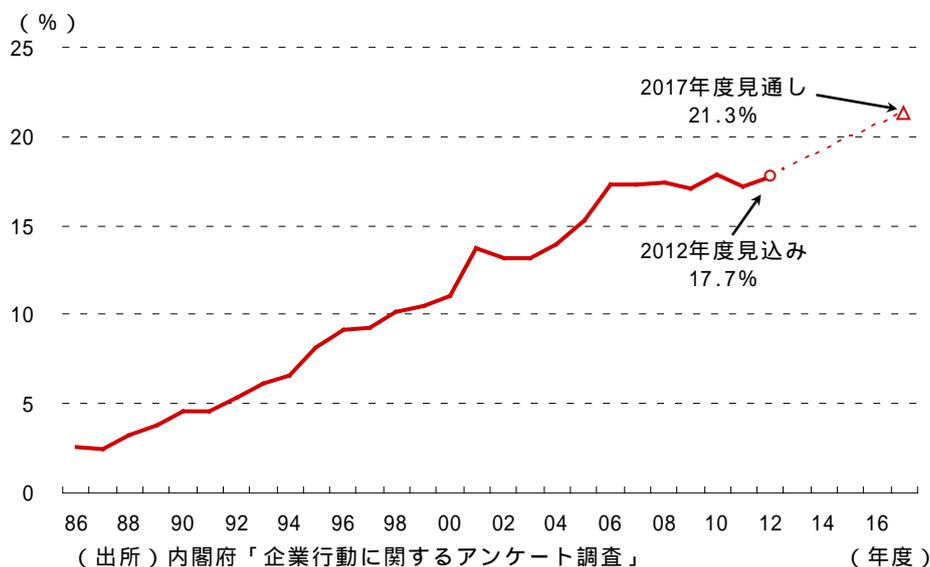
も手元資金で賄える可能性があります。この場合、設備投資を行なうかどうかは、金利コストや量的・質的金融緩和の効果とは無関係に決まることになります。

- ・ 金利の水準は、企業が設備投資を決定する際の要素のひとつに過ぎません。このため、いかに金利コストが低く抑えられたとしても、そもそも需要の見込みが低く、十分な採算が取れないと企業が判断するのであれば、設備投資は実行されません。また、物価上昇によって実質金利が低下する局面では、当初の設備投資額も膨らんでいる可能性がありますし、設備を稼働させるコスト、たとえば人件費、燃料費なども上昇していくと想定されますので、企業も採算性の確保には慎重になる可能性があります。

#### Q 4 . 設備投資が国内に回帰することはありますか？

- ・ 2008 年以降に進んだ円高の影響で製造業の輸出環境が悪化した結果、日本の企業の海外進出の動きが急速に進みました。昨年（2016 年）の 11 月以降、一転して円安が進み、輸出によって有利な状態になっていますが、いったん進められた海外進出の流れが短期間のうちに修正され、再び生産拠点が国内に回帰してくることは難しいと考えられます。実際、円高の修正が進んだ後に調査された内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」においても、製造業はさらに海外生産比率を高めていく計画であることが示されています（図表 5）。

図表 5 . 上昇が続く海外生産比率（製造業）



- ・ これは、経営計画を短期間で練り直すことは実際には難しいこと、再び円高が進む可能性が否定できないことといった理由に加え、最近の海外進出は、海外市場での需要を取り込むことが主要な目的となっているためです。少子高齢化で需要のパイの拡大があまり望めない国内にとどまっているよりも、経済成長率の伸びが著しい新興国などに進出して、新たな需要を獲得していこうという狙いです。このため、企業が国内での設備の拡充よりも、海外への直接投資に資金を振り向ける動きは当面続くと考えられます。

お問合せ先 調査部 小林 真一郎

E-mail : [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp)

- ご利用に際して -

- 1 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 1 また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 1 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 1 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 1 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。