

巻頭言

堅調に推移する設備投資

企業の設備投資が堅調に推移している。先頃財務省が公表した法人企業統計によれば、この4～6月期の設備投資は前年比12.8%の伸びを示して11年ぶりの高水準を記録したという。これで7四半期連続のプラスだ。GDP統計を見ても、実質設備投資の前期比伸び率は、同じく7四半期連続のプラスとなっている。こうしたなか、内閣府の月例経済報告も、設備投資の基調判断を、昨年12月以降続いてきた「緩やかに増加している」から、「増加している」に上方修正した。わが国の設備投資はリーマンショック以降大きく落ち込んだが、その後の円高修正や法人減税などによって、当時“6重苦”と言われたビジネス環境の改善が進むにつれてじわじわと勢いを取り戻してきた。

問題はこれらの投資が、アベノミクスの標榜する“経済の好循環”に十分寄与しているか否かだ。設備投資をすれば、一部を除いて何がしかの機械設備の発注に繋がることになるが、それが増産のためのものなのか、古くなった設備の代替なのか、合理化・省力化のためなのか、など投資目的によってその後の景気への“効き”には違いが出てくるはずだ。

ここで参考になるのが、日本政策投資銀行が毎年実施している「設備投資計画調査報告」だ。図は、わが国企業の設備投資目的のうち、投資後の生産や雇用などへのインパクトがより大きいと考えられる「能力増強」投資の比率について、製造業と非製造業に分けて時系列で見たものだが、近年は非製造業が5割から6割近くを能力増強に充てているのに対して、製造業は2割から3割のレベルまで低下してきており、「維持・補修」とほぼ同じ水準にとどまっている。

非製造業の能力増強と言え、鉄道の高速化や安全対策、物流設備に資本を投じる運輸業、大型複合施設や国際ビジネス拠点の建設計画が目白押しの不動産業などが目を引く。いずれも投資額が巨大で注目を集め易いのは事実だが、景気への“効き”という観点からすれば、製造業の方でも、もう少し「能力増強」投資のウエイトが上がってきて欲しいところだ。

しかし、実際には、製造業の眼はかねてより海外に向けられてきた。同じ日本

政策投資銀行の調査で、製造業の設備投資がどの程度海外に回っているかを示す“海外設備投資比率”を見ると、ここ数年は景気回復につれて国内回帰の動きが出ていることもあってか、40%を切るところまで低下してきている。ただ、少し遡ると、リーマンショック以降に海外への投資が増加していった経緯を反映して、2013年度には44.8%とほぼ半分に近い設備投資が海外で行われた形となっている（図）。さらに注目すべきはその投資動機で、海外では国内と違って圧倒的に「能力増強」投資の割合が高く、17年度には57%の企業が、投資目的の一番目に「能力増強」を挙げており、それに次ぐ「維持・補修」を一番に挙げている企業は16%にとどまっている。

企業の投資判断に際しては、投資効率が重視されるのは当然のことで、製造業の「能力増強」投資が海外に流出したとしても、その方がリターンが多く見込めるとの判断であれば、他者が口を差し挟むことではあるまい。ただ、最近では、国内での「能力増強」投資にも回復の兆しが出てきており、“経済の好循環”への寄与を考えれば、これをもう少し大きな流れにできないものか。安倍改造内閣が発足し、19年度の税制改正に向けた議論も始まっている。企業の設備投資に係る優遇措置も改めて俎上に載る模様だが、こうした国内回帰の動きに弾みをつけるような施策が、メニューの一つとして検討されてもよいように思われる。■

図：設備投資の伸び率と海外比率、投資目的

