

巻頭言

注目される設備投資計画の帰趨

今後の日本経済を左右するポイントの1つが設備投資の動向である。足元の企業収益は4期連続で史上最高益を更新する勢いだが、昨今の設備投資の伸びは期ごとにマイナスとプラスを繰り返してきた。また、米中両国を軸とする経済摩擦を背景とするサプライチェーンの見直しが企業の投資動向にどのような影響をもたらすかも気になるところだ。

8月15日に発表された4～6月期のGDP統計（1次速報値）によれば、設備投資は実質ベースで前期比年率3.6%、名目ベースでは同7.8%の伸びを示した。1～3月期が実質ベースでマイナスだったことの反動もあって高水準の伸びとなり、実額でもほぼコロナ禍前のピーク（2019年7～9月期）まで戻った。このように年度初めの滑り出しは順調だが、今後安定的な伸びを示すかが焦点だ。そこで、日本政策投資銀行（DBJ）の24年度設備投資計画調査（8月6日公表、資本金10億円以上の大企業を対象）を手掛かりに先行きを概観してみた。

まず、24年度の国内の設備投資計画は、23年度の実績比21.6%増と、3年連続で2割以上の伸びを示した（図）。過去約20年のスパンで見ても、投資意欲が最も強いと言えそうだ。ただし、夏時点の計画は時間の経過とともに下方修正されることが経験則で、23年度も昨夏時点の計画値は前年度比20.7%増だったが、実績値は同6.9%増にとどまった。なお、DBJ調査の実績値とGDP統計（名目ベース）の伸び率のパターンは概ね一致しており（図）、DBJ調査の動向がGDPの設備投資動向を探るうえで有力な材料となっている。

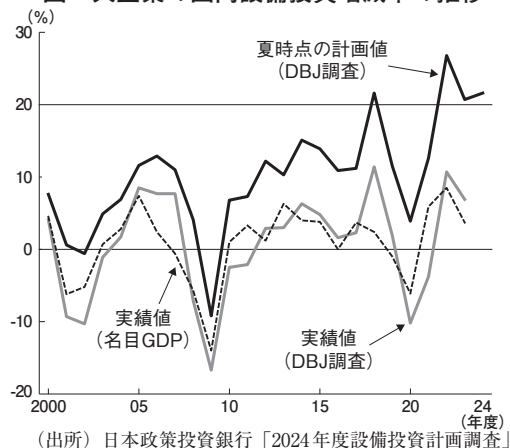
次に、これまでの設備投資計画の下方修正の背景をDBJ調査から探ってみると、22年度以降は、人手不足などによる工期の遅れや工事費高を理由とする企業が増えている。今年度についてもこうした要因が下方修正圧力として働く可能性があるが、それでも8割以上の企業が、「投資の見送りが発生した場合も従来の計画を維持する」と回答している。これ以外の下振れリスクとしては、米国経済の軟着陸の失敗やインフレの高進が考えられるが、意識しなければならないのは、超円安とゼロ金利が続くというこれまでの前提が成り立たない局面に転じた

点だ。こうした金融環境の変化が投資に与える影響に大きな注意を払う必要がある。

もう1つの注目点は、海外投資の見直しや投資の国内回帰の動きである。DBJ調査によれば、24年度の海外設備投資の伸びは前年度実績比+21.3%と、海外における投資意欲は引き続き旺盛であり（表）、目に見えて国内回帰が起きている状況ではない。ただ、地域別に見ると、北米に対する投資計画が前年度比+22.0%の伸びを示す一方で、中国の伸びは鈍化している（23年度実績：同+0.6%、24年度計画：同+7.4%）。DBJ調査によると、向こう3年についての中国拠点の運営方針として、縮小・撤退方針を明示する企業は1割未満だが、实体经济の不透明感と経済安全保障上の不安感が生じている中国への投資には縮小圧力が強まっているようだ。また、これに伴い、中国を除くアジアとその他地域への投資計画が前年度比+21.2%、同+46.1%と、各社が投資先の配分を再構築しようとしている点は要注目だ。いずれにしても、これまで経済合理性を中心に判断すればよかった企業にとって、経済安全保障などの政治的な要素を一段と勘案しなければならなくなった分だけ、投資判断は格段に難しくなっている。

今後を展望すると、企業は、国内の人手不足の深刻化を見越して、生産性の向上をもたらす設備投資に従来以上に注力する必要がある。こうした観点から、24年度計画における投資の動機を見ると、依然として能力増強や設備の維持・補修を動機とする投資が多数を占め、合理化・省力化や研究開発に関する投資が思ったほどには進んでいない。中長期的なわが国の競争力強化の観点からは心配だ。■

図：大企業の国内設備投資増減率の推移



表：大企業の海外設備投資動向

(単位：%)

	2023年度	24年度計画		
	伸び率	伸び率	構成比	寄与度
全世界(除く日本)	15.4	21.3	100.0	21.3
北米	22.3	22.0	37.3	8.2
欧州	19.2	3.7	14.8	0.5
中国	0.6	7.4	7.7	0.6
中国を除くアジア	16.6	21.2	26.2	5.6
その他	2.7	46.1	14.0	6.5

(出所) 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」