

企業のグローバル化と設備投資行動

日本政策投資銀行「設備投資計画調査」によれば、設備投資の海外／国内比率は上昇傾向にあり、特に2010・2011年度は海外設備投資の伸びが大きく、対照的に国内設備投資は低調に推移している。個別企業の投資行動をみた場合に、グローバル化を進める企業は国内設備投資を減らして海外設備投資に振り向けているのだろうか。海外設備投資の増加は国内設備投資の抑制要因となっているのだろうか。また、グローバル化が進んだ先の設備投資の内容はどのように変化するのだろうか。

本稿では、日本政策投資銀行が毎年行っている「設備投資計画調査」に上場企業の財務データを組み合わせた独自のデータセット（2002～2011年度）を用いて、企業のグローバル化の進展度合いで国内設備投資にどのような違いが生じていたかについて分析を行った。具体的には、各上場企業の在外セグメント情報（主に在外資産比率）を用いてグローバル化の程度を計る指標とした（以下、在外資産比率の高い企業を「グローバル企業」と称する）。

分析結果として、

大企業製造業では海外設備投資を行う裾野が広がり、全体としてグローバル化が進展してきた。これまではグローバル企業ほど相対的に国内設備投資を活発に行っており、海外設備投資の増加や企業のグローバル化が必ずしも直接的に国内設備投資を抑制してきたわけではなかった。この要因としては国内市場と比較して相対的に成長率の高い海外市場を取りこんできたこと、海外現地法人の利益貢献が相対的に大きかったことなどが考えられる。グローバル企業では国内設備投資の投資動機ウエイトとして「新製品・製品高度化」「研究開発」が比較的高く、それゆえにグローバルに展開できる競争力を有してきたともいえる。

というこれまでの現状と、

今後中期的にはグローバル企業で「国内生産能力拡大」を見込むものは少なく、「国内生産能力縮小」を見込んでいるものが多い一方、研究開発は国内も海外も強化する企業が多い。という見通しが明らかになった。

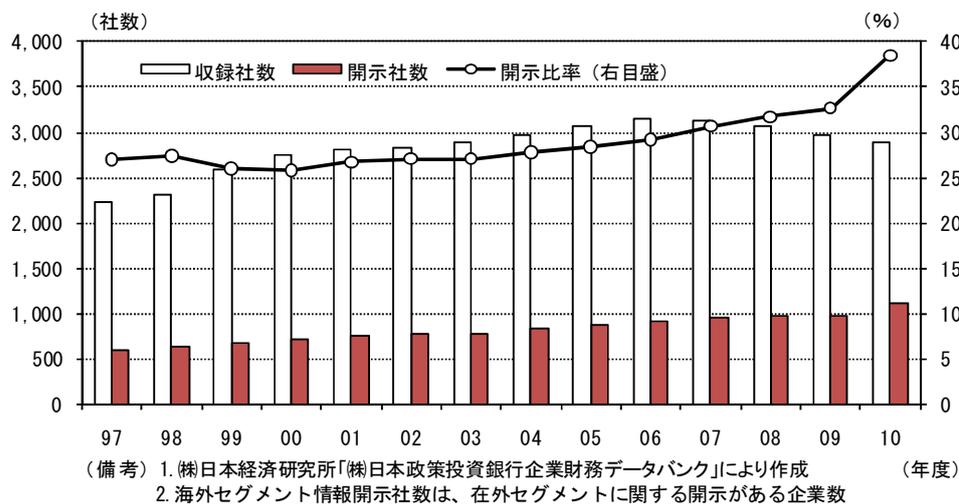
今後もグローバル企業を中心に能力増強を目的とした海外設備投資の増加が続くと考えられるが、そうした中でも国内拠点を新製品開発の場、または研究開発拠点としての役割を明確にすることでグローバル化と国内拠点維持の両立が図れよう。

なお、本稿の分析はあくまで企業のグローバル化の進展度合いによる国内設備投資の相対比較に主眼を置いており、今後の企業全体のグローバル化が直接国内設備投資総額の増加に結びつくという因果関係を導き出しているものではない。国内設備投資の活性化のためには、国内期待成長率の上昇や、国内立地競争力を損なっている要因の克服が必要である。

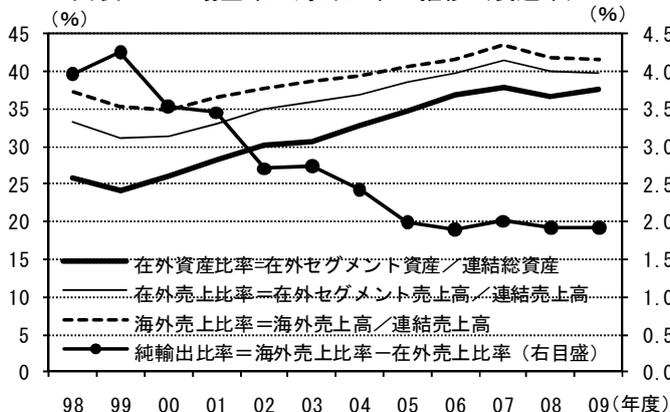
1. 財務データにみる企業のグローバル化

- ・セグメント開示企業の推移をみていくと、海外セグメント情報の開示社数は増加している。傾向としては、在外セグメントにおける売上または資産の比率が全体の10%を上回る上場企業が増加し続けているということである。グローバル化を示す指標（在外資産比率、在外売上比率、海外売上高比率）はいずれも2007年度までは上昇基調であり、グローバル化の進展を示している。2008年度以降横ばいとなっているのは、金融危機に伴う海外資産取得の減少と、円高の進行による。
- ・なお、海外売上比率が在外売上比率より高いのは輸出で対応している部分が存在するからであり、また、在外売上比率が在外資産比率より高いのは在外拠点を販売拠点として活用している部分が存在するからである。ただし、海外での需要を海外生産拠点での生産で対応する比率が徐々に高まっているため、これら3つの海外比率は近づいている。輸出での対応→販売拠点設立→現地生産拠点設立という流れがこの3つの海外比率の動きに現れているといえるだろう。
- ・本稿後段では、在外資産比率を各企業のグローバル化を示す指標として用いる。

図表1. 海外セグメント情報開示社数



図表2. 上場企業の海外比率の推移（製造業）



- (備考) 1. (株)日本経済研究所「(株)日本政策投資銀行企業財務データ」により作成
2. 各年度において在外セグメント資産および売上高ならびに海外売上高全てについて開示があった企業について集計

図表3. 本調査における企業区分

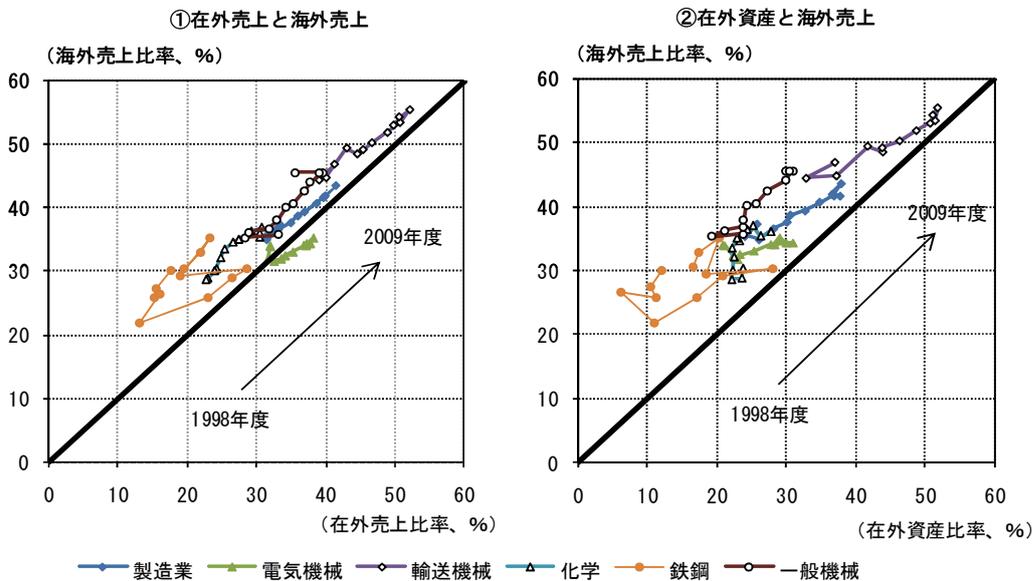
上場	海外セグメント情報開示	在外資産比率上位	↑ グローバル化度高
		在外資産比率下位	
海外セグメント情報非開示			↓ グローバル化度低
非上場			

(備考) 海外セグメント上場非開示企業は原則として在外セグメントにおける売上及び資産の比率が全体の10%以下となる

(参考) 業種毎の海外比率の変化

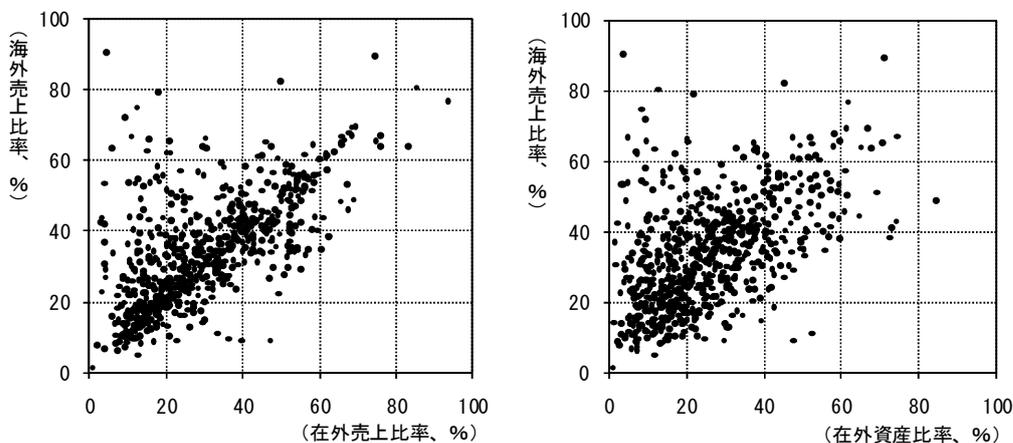
- ・縦軸に海外売上比率、横軸に在外売上比率 (①) または在外資産比率 (②) をとり、製造業の主な業種毎にプロットした。製造業全体で見ると、いずれも45度線に沿う形で右上方向に推移している。①でいえば、海外売上比率が在外売上比率を上回りながら、45度線に近づきつつ上昇している。純輸出のプラスを保ちつつそのプラスが縮小し、海外への売上比率、海外子会社での売上比率が上昇していることになる。電気機械では2001年度から45度線を下回っているので、純輸入に転じていることになる。
- ・同様に②でいえば、海外売上比率が在外資産比率を上回りながら、45度線に近づきつつ上昇しているため、海外売上比率の上昇に伴い、販売拠点や生産拠点の整備により在外資産比率が上昇していることになる。
- ・いずれで見ても製造業平均を大きく上回っているのは輸送機械であり、自動車を中心とする輸送機械のグローバル化が突出している。
- ・海外売上と在外売上比率または在外資産比率との関係を2009年度単年で個別別にプロットしても正の関係がみられる。

図表4. 業種別海外比率の推移
(上場企業製造業、1998年度→2009年度)



(備考) ㈱日本経済研究所「㈱日本政策投資銀行企業財務データ」により作成

図表5. 海外売上と在外セグメントの関係 (上場企業製造業、2009年度)

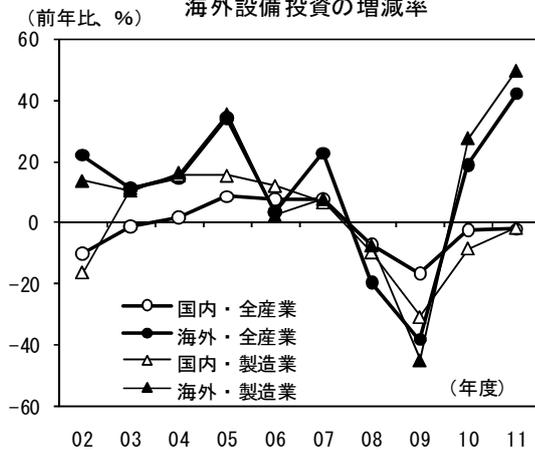


(備考) ㈱日本経済研究所「㈱日本政策投資銀行企業財務データ」により作成

2. 国内外の設備投資

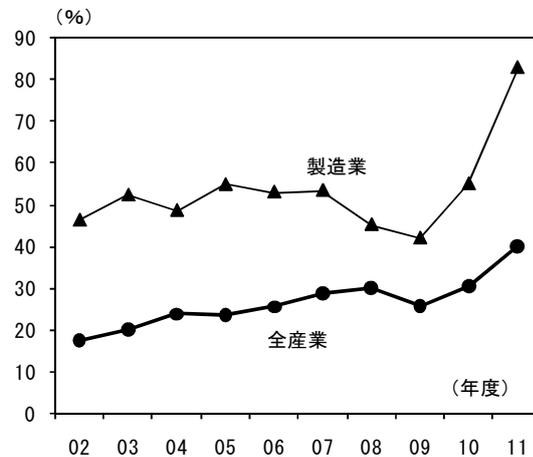
- ・日本政策投資銀行「設備投資計画調査」によれば、2010・2011年度と海外設備投資の伸びが国内設備投資の伸びを大きく上回り、設備投資の海外／国内比率は上昇している。
- ・「設備投資計画調査」による国内設備投資と海外設備投資につき、上場の有無、海外セグメント情報（在外資産）の開示の有無、在外資産比率の高低に応じて4区分に分類し、国内設備投資と海外設備投資の前年比伸び率の動きを追った。
- ・国内設備投資については、2008年度までは大きな違いはみられなかったが、リーマンショック後の2009年度の落ち込みについて、在外資産比率上位企業の落ち込みが特に大きく、逆に2011年度の増加の動きが大きくなっている。グローバル化の進展している企業の方が世界景気の影響を大きく受けたことが考えられる。

図表6. 国内設備投資と海外設備投資の増減率



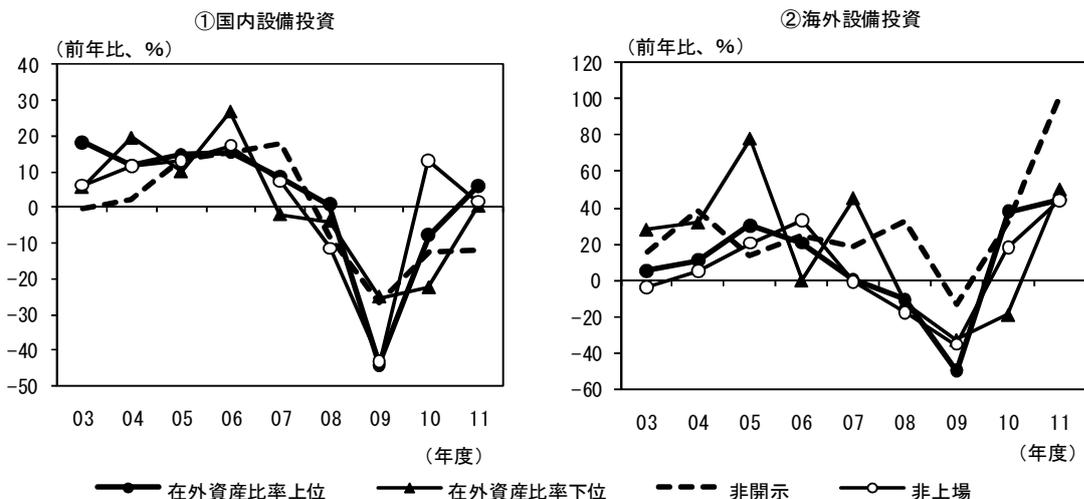
(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」
2. 国内は単体、海外は連結ベース

図表7. 設備投資の海外／国内比率



(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」
2. 連結海外設備投資額／単体国内設備投資額により算出

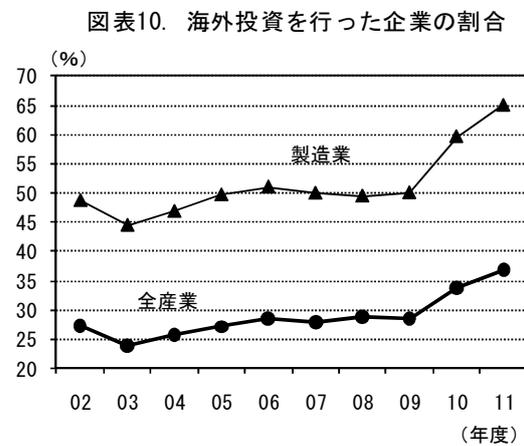
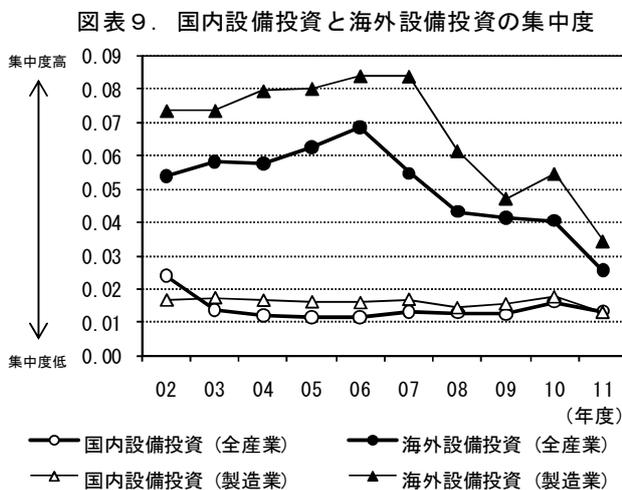
図表8. 国内・海外設備投資伸び率（製造業）



(備考) 日本政策投資銀行設備投資計画調査および㈱日本経済研究所「㈱日本政策投資銀行企業財務データベース」により作成

3. 国内外設備投資の集中度

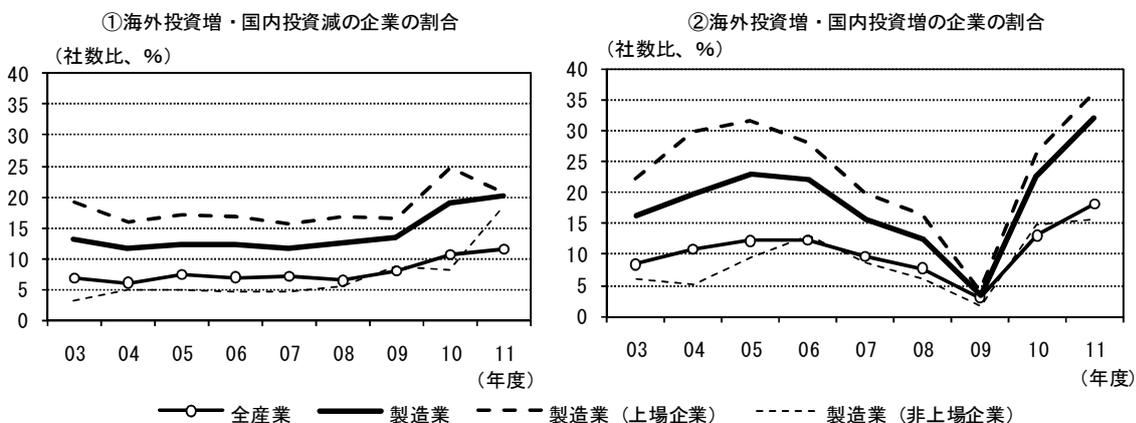
- ・国内設備投資額と海外設備投資額についてそれぞれのシェアの二乗和で求めたハーフィンダール指数を算出すると、全産業、製造業いずれも海外設備投資の方が集中度が高いことがわかる。ただし、海外設備投資の集中度は低下傾向にあり、海外設備投資を行う企業の裾野は広がっている。海外投資を行った企業の割合は2010・2011年度と上昇してきた。
- ・2003年度以降の国内設備投資と海外設備投資の対前年ベースでの「海外投資増・国内投資減」および「海外投資増・国内投資増」の企業の割合を時系列で追ってみると、「海外投資増、国内投資減」が2010年度、2011年度と高まっているが、それ以上に「海外投資増・国内投資増」が高まった。海外投資を増加させた企業では、むしろ国内投資も増加させた企業の方が多かったといえる。これは、図表8と統合的な動きである。



(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」
2. 海外設備投資額に1百万円以上の金額を回答した企業の割合

(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」
2. 各企業の設備投資のシェアの二乗和により算出

図表11. 国内・海外投資増減企業の割合

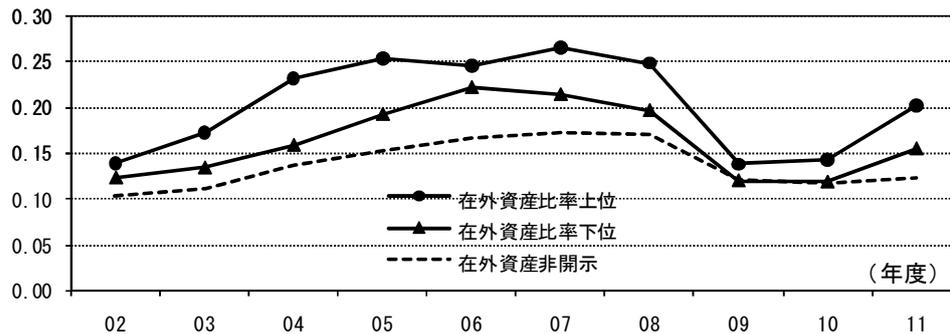


(備考) 1. 日本政策投資銀行設備投資計画調査および㈱日本経済研究所「㈱日本政策投資銀行企業財務データバンク」により作成
2. この他に「海外投資減・国内投資増」「海外投資減・国内投資減」などの企業があるため、①②の合計は100%とならない

4. グローバル化と国内設備投資の関係

- ・国内設備投資（単体有形固定資産残高対比）の動きを、在外資産比率上位企業、下位企業、在外資産非開示企業に区分してみると、在外資産比率上位企業で一貫して高い値をとってきた。
- ・国内設備投資（単体有形固定資産残高対比）について、海外設備投資（連結有形固定資産残高対比）や在外資産比率、在外売上比率とどのような関係がみられるかについて必要データを得られる上場企業（製造業）を対象にパネル推計を行った。
- ・国内設備投資と海外設備投資には2002年度～2011年度の推計で有意に正の関係がみられた。2005年度～2008年度の推計では符号はプラスとなっているものの有意ではなかった。
- ・国内設備投資と在外資産比率の間には、2002年度～2011年度の推計では符号はプラスとなっているものの有意とならなかったが、2002年度～2005年度及び2008年度～2011年度の期間について有意に正の関係がみられた。
- ・以上から、推計期間にもよるが、これまでのところ総じてグローバル化の進んでいる企業ではその他の企業と比較して相対的に国内投資も活発に行われていたことになる。なお、この背景としてはグローバル企業の方が国内より相対的に成長率の高い海外市場で高い利益を享受してきたことが考えられるが、これは永続的なものでなく、今後仮に海外市場で何らかのショックが生じるなどの場合にはこの相対関係に変化が起こりうることに注意が必要である。

図表12. 国内設備投資／前期末単体有形固定資産残高



(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、(株)日本経済研究所「(株)日本政策投資銀行企業財務データ」
 2. グラフは中央値、異常値は除去
 3. 単体有形固定資産はほぼ国内資産と考えられる

図表13. グローバル化と国内投資の関係に関する推計

① 海外設備投資と国内設備投資

被説明変数:	国内設備投資/前期末単体有形固定資産							
	2002年度 ～2011年度		2002年度 ～2005年度		2005年度 ～2008年度		2008年度 ～2011年度	
推計期間:	係数	t 値	係数	t 値	係数	t 値	係数	t 値
海外設備投資 /前期末連結有形固定資産	0.28	5.36***	0.25	2.97***	0.09	0.94	0.21	2.04**
サンプル社数	789		575		580		585	

② 在外資産比率と国内設備投資

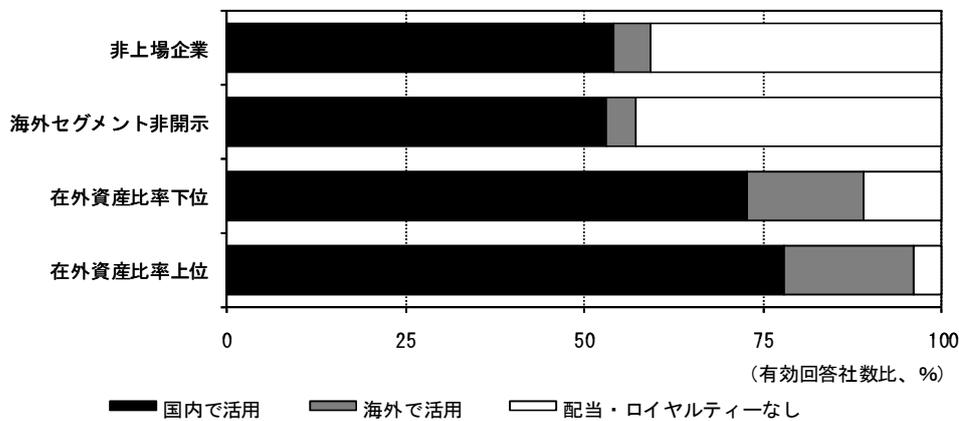
被説明変数:	国内設備投資/前期末単体有形固定資産							
	2002年度 ～2011年度		2002年度 ～2005年度		2005年度 ～2008年度		2008年度 ～2011年度	
推計期間:	係数	t 値	係数	t 値	係数	t 値	係数	t 値
単体総資本事業利益率	0.69	8.66***	0.76	4.54***	0.91	4.41***	0.51	4.45***
在外資産比率	0.07	1.48	0.23	1.81*	0.02	0.16	0.20	2.63***
サンプル社数	552		433		441		453	

(備考) 1. 固定効果モデルによる
 2. 定数項に年度ダミーを入れている
 3. ***は1%有意、**は5%有意、*は10%有意

5. 海外現地法人からの配当とその活用

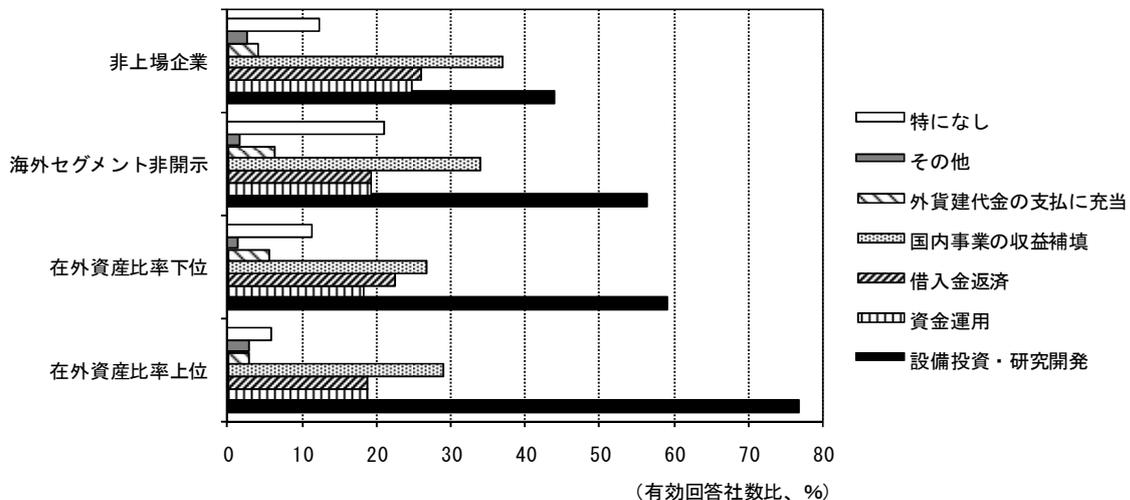
- ・ 海外現地法人からの配当金・ロイヤルティーは、いずれの企業群も「国内で活用」が最も多くなっているが海外セグメント非開示・非上場企業で「配当・ロイヤルティーなし」が40%を占めており、現地で利益留保しているか、配当を生み出すまでに成長していないかのいずれかとみられる。
- ・ 海外現地法人からの配当金・ロイヤルティーを国内で活用する目的としては、いずれの企業群でも「設備投資・研究開発」が最も多いが、特に在外資産比率上位企業において顕著になっている。対照的に、海外セグメント非開示企業や非上場企業では、「国内事業の収益補填」が比較的多くなっている。
- ・ グローバル化が進んでいる企業ほど海外現地法人で利益を上げており、前向きな資金用途に向かっていることがうかがえる。

図表14. 海外現地法人からの配当金・ロイヤルティーの主たる活用地点（製造業）



(備考) 1. 日本政策投資銀行「特別アンケート 企業行動に関する意識調査(2012年6月調査)」および(株)日本経済研究所「(株)日本政策投資銀行企業財務データ」により作成
2. 海外拠点を有するまたはその予定のある企業についてのみ集計

図表15. 海外現地法人からの配当金・ロイヤルティーを活用する目的（配当・ロイヤルティーを国内で活用する製造業）

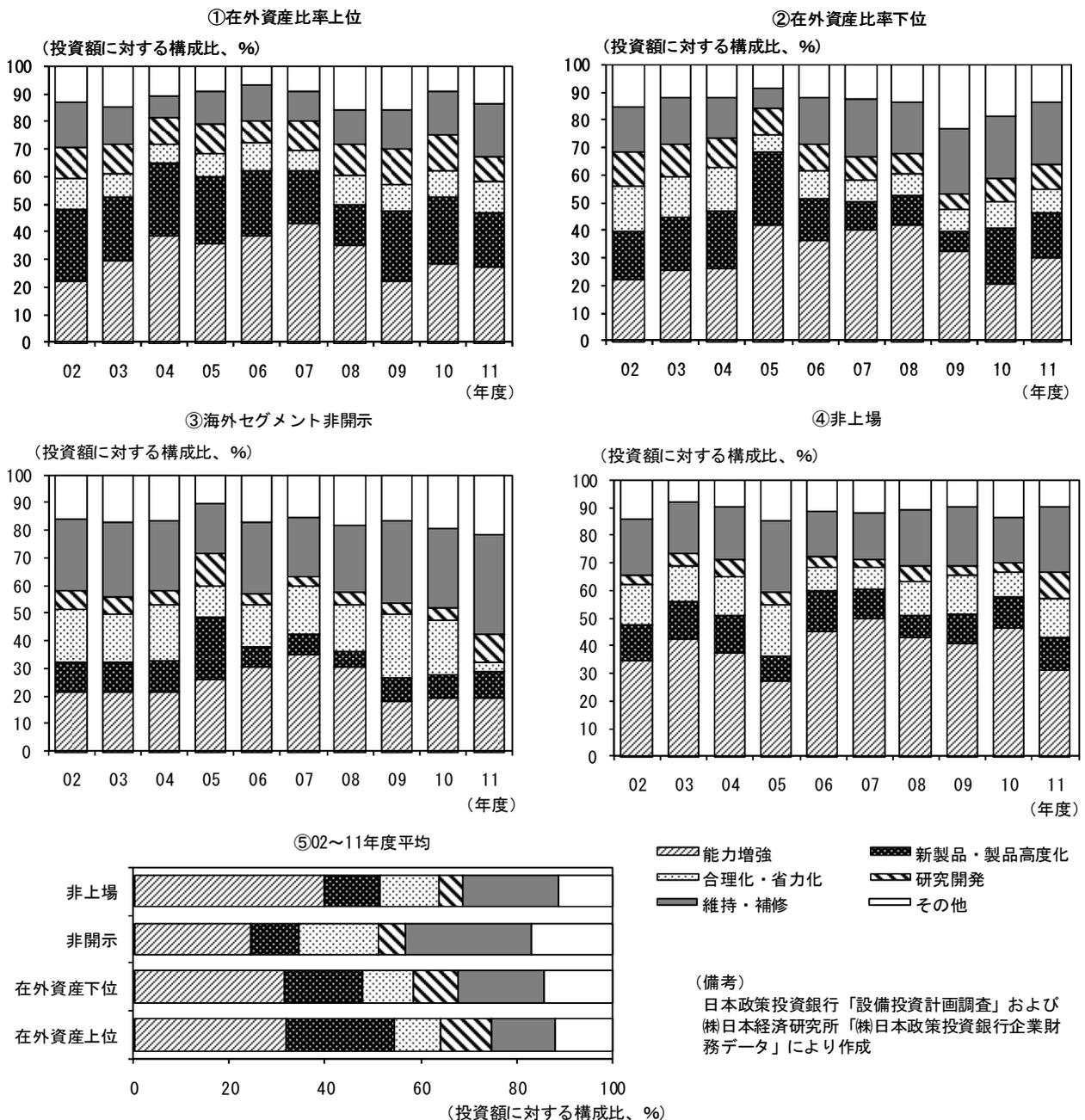


(備考) 1. 日本政策投資銀行「特別アンケート 企業行動に関する意識調査(2012年6月調査)」および(株)日本経済研究所「(株)日本政策投資銀行企業財務データ」により作成
2. 最大2つまでの複数回答

6. グローバル化と国内設備投資の投資動機

- ・設備投資計画調査による投資動機別国内設備投資額について、4区分に分けて集計した。
- ・カテゴリによって明らかに投資動機のウエイトの違いがあり、在外資産比率上位企業では「新製品・製品高度化」「研究開発」のウエイトが高い。すなわち、グローバル化が進んでいる企業では、国内投資では新製品開発や研究開発を重点的に行ってきた傾向がうかがえる。対照的に、海外セグメント非開示企業では「合理化・省力化」「維持・補修」のウエイトが高くなっている。これらについては因果関係の見方に注意が必要だが、在外資産比率上位企業は、新製品開発や研究開発など前向きな設備投資のウエイトが高いからこそグローバルに展開できる競争力を持ち得たともいえるし、一方でグローバル化であげた利益によって新製品開発や研究開発を実施し得るともいえる。

図表16. 国内設備投資の投資動機（製造業）



7. 国内外の供給能力（中期的見通し）

- ・ 海外、国内の供給能力についての中期的な見通しについて、在外資産比率上位・下位企業で「国内供給能力縮小」が多く、特に「海外供給能力増加」を行いつつ「国内供給能力縮小」を図る企業が多い。
- ・ 在外資産非開示企業および非上場企業については、「海外供給能力＝増加」、「国内能力＝現状と同程度」が最も多い。
- ・ 投資動機と合わせて考えると、企業のグローバル化の進展とともに、国内の設備投資は供給能力の増加を伴うものから、新製品開発や研究開発へ比重が変わっていくものとみられる。

図表17. 国内および海外の生産・サービス供給能力の中期的な見通し（今後3年程度、製造業）

在外資産比率上位		(有効回答社数比、%)			
		国内供給能力			
		増加	現状と同程度	縮小	合計
海外供給能力	増加	17.0	59.4	15.1	91.5
	現状と同程度	0.0	8.5	0.0	8.5
	縮小	0.0	0.0	0.0	0.0
	拠点なし	0.0	0.0	0.0	0.0
	合計	17.0	67.9	15.1	100.0

在外資産比率下位		(有効回答社数比、%)			
		国内供給能力			
		増加	現状と同程度	縮小	合計
海外供給能力	増加	20.0	48.6	15.2	83.8
	現状と同程度	1.9	11.4	1.0	14.3
	縮小	0.0	1.0	0.0	1.0
	拠点なし	0.0	1.0	0.0	1.0
	合計	21.9	61.9	16.2	100.0

在外資産非開示		(有効回答社数比、%)			
		国内供給能力			
		増加	現状と同程度	縮小	合計
海外供給能力	増加	16.6	34.9	3.6	55.0
	現状と同程度	3.0	18.3	0.6	21.9
	縮小	0.0	0.0	0.0	0.0
	拠点なし	5.9	16.0	1.2	23.1
	合計	25.4	69.2	5.3	100.0

非上場		(有効回答社数比、%)			
		国内供給能力			
		増加	現状と同程度	縮小	合計
海外供給能力	増加	8.9	22.2	7.4	38.5
	現状と同程度	2.7	11.7	0.8	15.2
	縮小	0.0	1.2	0.4	1.6
	拠点なし	6.6	36.2	1.9	44.7
	合計	18.3	71.2	10.5	100.0

(備考) 日本政策投資銀行「特別アンケート 企業行動に関する意識調査(2012年6月調査)」および(株)日本経済研究所「(株)日本政策投資銀行 企業財務データ」により作成

8. 国内外の研究開発活動（中期的見通し）

- ・ 海外、国内の研究開発活動の中期的な見通しについては、在外資産比率上位企業、在外資産比率下位企業では国内で過半数の企業が強化する見通しである。グローバル化の度合いにかかわらず、国内での研究開発は引き続き重要である。
- ・ もっとも、在外資産比率上位企業では海外で研究開発を強化する企業もまた過半数となっており、グローバル化に応じた研究開発の国内外の役割分担も生じよう。

図表18. 国内および海外における研究開発の中期的な見通し（今後3年程度、製造業）

在外資産比率上位		国内研究開発				
		強化	同程度	縮小	拠点なし	合計
海外 開発 研究	強化	34.0	17.5	1.9	0.0	53.4
	同程度	10.7	22.3	1.0	0.0	34.0
	縮小	1.0	0.0	0.0	0.0	1.0
	拠点なし	5.8	4.9	0.0	1.0	11.7
	合計	51.5	44.7	2.9	1.0	100.0

在外資産比率下位		国内研究開発				
		強化	同程度	縮小	拠点なし	合計
海外 開発 研究	強化	24.5	10.8	1.0	0.0	36.3
	同程度	12.7	25.5	0.0	0.0	38.2
	縮小	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	拠点なし	14.7	10.8	0.0	0.0	25.5
	合計	52.0	47.1	1.0	0.0	100.0

在外資産非開示		国内研究開発				
		強化	同程度	縮小	拠点なし	合計
海外 開発 研究	強化	12.4	8.7	0.0	0.0	21.1
	同程度	5.0	20.5	0.0	0.0	25.5
	縮小	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	拠点なし	16.1	36.6	0.6	0.0	53.4
	合計	33.5	65.8	0.6	0.0	100.0

非上場		国内研究開発				
		強化	同程度	縮小	拠点なし	合計
海外 開発 研究	強化	7.5	7.5	0.9	0.0	15.9
	同程度	4.9	11.1	0.0	0.0	15.9
	縮小	0.4	0.9	0.0	0.0	1.3
	拠点なし	17.7	39.4	0.9	8.8	66.8
	合計	30.5	58.8	1.8	8.8	100.0

（備考）日本政策投資銀行「特別アンケート 企業行動に関する意識調査（2012年6月調査）」および（株）日本経済研究所「（株）日本政策投資銀行 企業財務データ」により作成

- ・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：日本政策投資銀行と明記して下さい。
- ・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、当行までご連絡下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部

Tel: 03-3244-1840

E-mail: report@dbj.jp