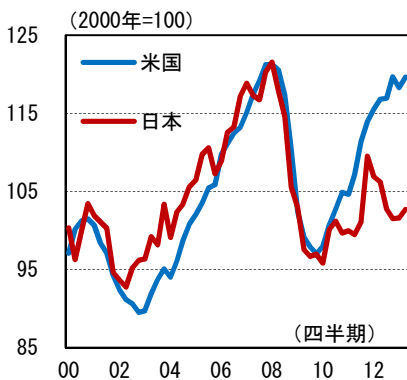


製造業・非製造業両輪で国内外の設備投資を促進

1. 国内設備投資(1) - リーマンショック前は製造業が牽引 -

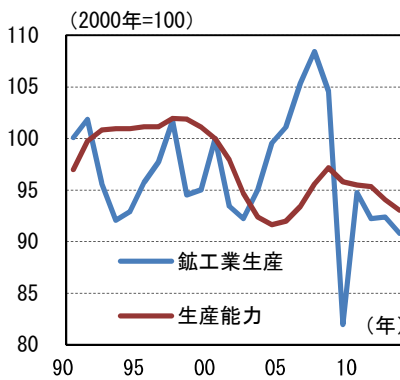
- ・日本では足下景気回復が続いており、設備投資も持ち直している。本稿では、設備投資を取り巻く環境の変化をおさえ、当行が2013年6月に実施した「設備投資計画調査」の結果も踏まえながら、今後の成長や設備投資増加に向けた視点について考察する。
- ・2000年代の設備投資（実質GDPベース）を日本と米国で比較すると、リーマンショック前とリーマンショック後で異なる動きとなっている。リーマンショック前までは、日本、米国とも概ね増加が続き同じ動きを辿った。一方、リーマンショック直後は、日本、米国とも急激に減少したが、その後の動きが相違している。米国では、緩やかな景気回復が続くなか、増加基調で推移しリーマンショック前の水準まで回復する一方、日本は回復のペースが遅い（図表1-1）。このように日本では、リーマンショックの前後で設備投資の動きが大きく異なるが、それはどのような要因によるのだろうか。
- ・リーマンショック前に日本で設備投資が増加した背景をみると、まず、1990年代のバブル崩壊や金融システム不安を経て過剰設備の整理や廃棄を進めるなか、設備の不足感が高まりやすい環境にあったことが挙げられる。鉱工業生産統計の生産能力指数をみると1997年をピークに2000年代前半まで低下基調で推移した（図表1-2）。
- ・こうした状況下、2000年以降アジア新興国を中心に世界経済の成長率が高まった。120円/ドル程度の為替水準も相まって、そうしたグローバル需要を取り込んだ輸出の増加も大きな役割を果たしたとみられる（図表1-3）。日本経済は2003～2007年まで2%前後の成長率を維持したが、その内訳をみると、外需が一定程度寄与しており、内需と並んで景気拡大をリードしてきたことがわかる（図表1-4）。輸出の増加を業種別にみると、輸送用機械、電気機器、一般機械、化学・原料品が増加の大宗を占め、これらの業種が国内外の供給体制の強化を図り設備投資が増加したとみられる（図表1-5）。鉱工業生産統計の鉱工業生産指数をみると2002年以降上昇して推移し、同稼働率指数や日本銀行の短期経済観測調査の設備不足感は、バブル期以来の水準まで高まった（図表1-2、1-6）。

図表1-1 設備投資（実質GDPベース）



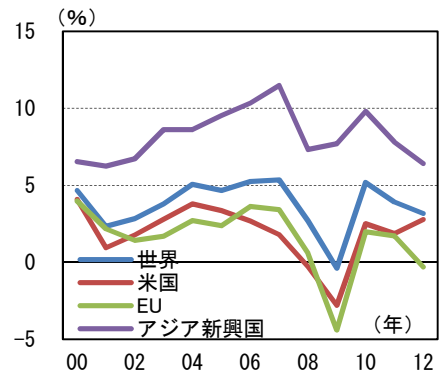
(備考) 内閣府「国民経済計算」、米商務省「National Account」より作成

図表1-2 生産能力指数と生産指数



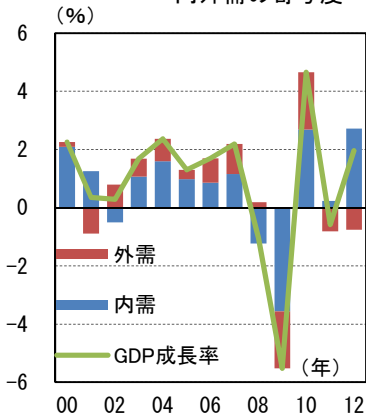
(備考) 経済産業省「鉱工業指数統計」より作成

図表1-3 成長率（実質GDPベース）



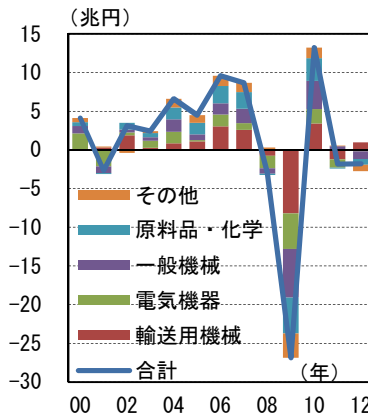
(備考) IMF「World Economic Outlook」より作成

図表1-4 成長率（実質GDPベース）と内外需の寄与度



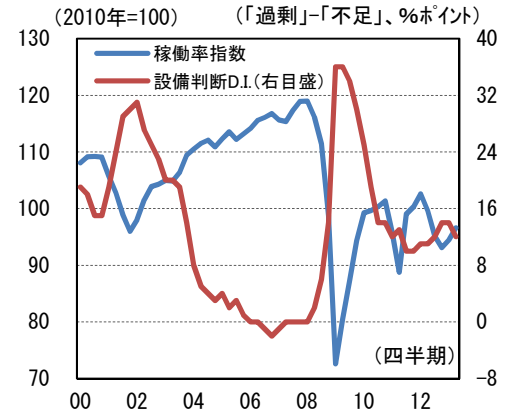
(備考) 内閣府「国民経済計算」より作成

図表1-5 業種別輸出額の前年差



(備考) 財務省「貿易統計」より作成

図表1-6 製造業の稼働率と設備判断D.I.

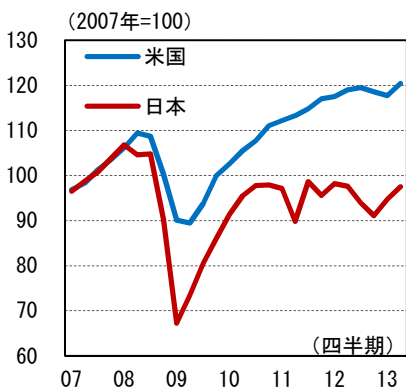


(備考) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より作成

2. 国内設備投資(2) - リーマンショック後は製造業を中心に大きく落ち込みその後の回復も鈍い -

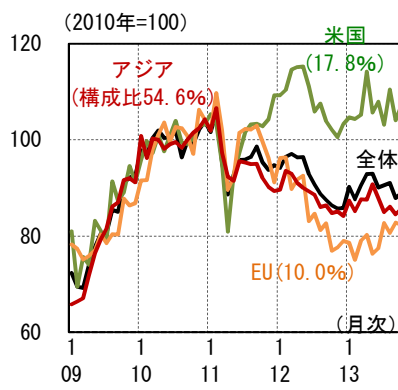
- ・リーマンショック後の国内の設備投資の回復ペースが遅い理由の一つに輸出の伸びが鈍いことが挙げられる。日米の輸出(実質GDPベース)を比較すると、米国はリーマンショック前の水準を超えて増加基調で推移している。一方、日本では2009年1月を底に2010年半ばまでは増加が続いたが、その後は一進一退の動きとなり、いまだリーマンショック前のピークの約9割の水準に留まっている(図表2-1)。
- ・輸出の伸びが鈍い背景の一つに、輸出の約5割を占めるアジア向けで伸び悩んでいる影響が挙げられる(図表2-2)。中国を中心としたアジアの成長の伸び悩みなどが、輸出に下押し圧力をかけているとみられる。
- ・また、二つ目の要因として挙げられるのが、リーマンショック以降急速に進んだ円高である。リーマンショック直前の2008年8月の水準とその後最も円高が進んだ2012年の水準を比較すると、円は対ドルで約3割、対ユーロで約4割も上昇した(図表2-3)。特に製造業ではその影響が大きく、円高に対して外貨建て価格を維持しつつコスト削減で対応しようとしたが、コスト削減で吸収できない場合は外貨建て価格の引き上げを迫られ、輸出数量が押し下げられた。
- ・さらに、三つ目の要因として生産拠点の海外シフトの加速が進んだことが挙げられる。「設備投資計画調査」によると輸出ではなく海外生産を行う理由は、「人件費等製造コストの低さ」が最も多い(図表2-4)。もともと新興国の製造コストは労働コストなどで日本より低いが、近年の円高の進行で国内の製造コストはドル建てでみて大きく上昇した。「設備投資計画調査」では、海外設備投資の約50%がアジア向けであり(図表2-5)、海外進出の主な目的は新興国を中心とした旺盛な需要を取り込むことにあるが、円高によるコスト高が海外シフトを加速したとみられる。このほか、日本など先進国の海外シフトがアジア地域の技術水準や経営力を高め、それが結果として日本の輸出シェアを奪っている面もあると思われる。

図表2-1 輸出(実質GDPベース)



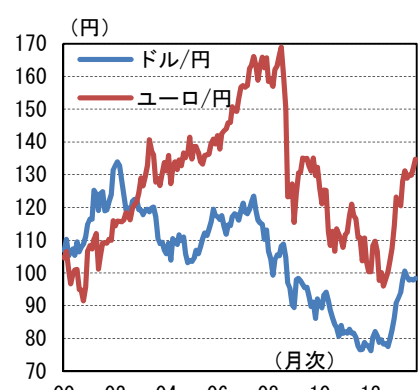
(備考) 内閣府「国民経済計算」、米商務省「National Account」より作成

図表2-2 仕向地別輸出数量指数



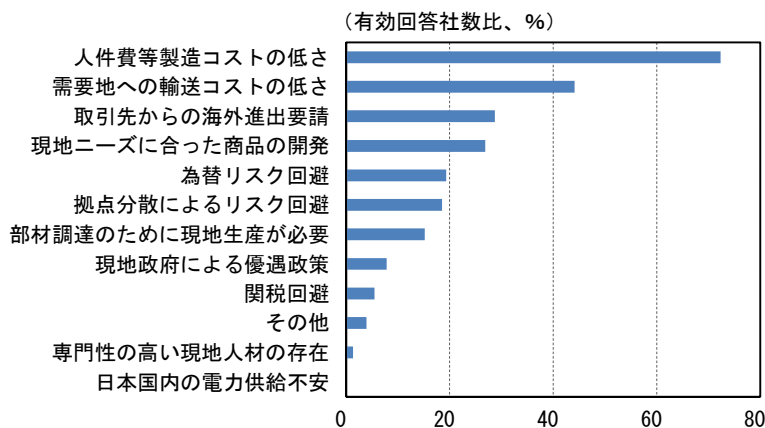
(備考) 1.財務省「貿易統計」より作成
2.内閣府による季節調整値
3.()内は12年の輸出額合計に占める仕向け地別構成比

図表2-3 為替レート



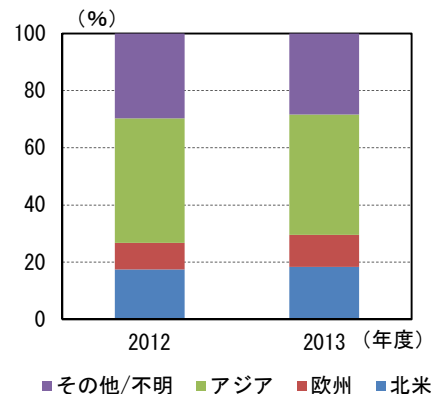
(備考) 各種資料より作成

図表2-4 輸出ではなく海外生産を行う理由(製造業)



(備考) 1.日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成
2.最大3つまでの複数回答

図表2-5 海外設備投資の地域別構成

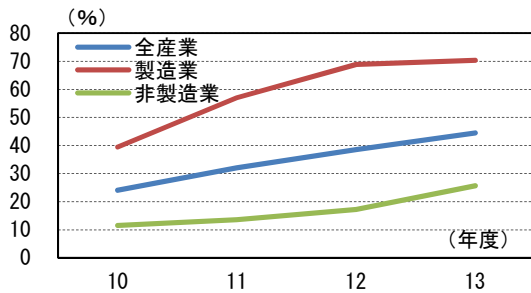


(備考) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成

3. 国内設備投資 (3) - 前向きな兆しが出ている今を好機に製造・非製造業両輪で牽引 -

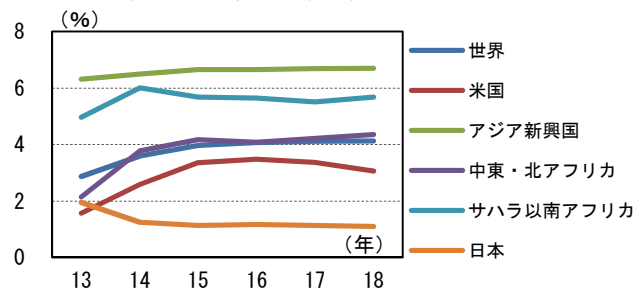
- ・「設備投資計画調査」の大企業製造業設備投資の海外/国内比率は、2010年度の39.5%から2013年度(計画)の70.3%まで急速に上昇し、リーマンショック以降海外の設備投資を相対的に増強する傾向が益々進んでいる(図表3-1)。
- ・世界の成長率(実質GDPベース)は、今後3~4%程度が見込まれている。日本で1%台前半の成長が予想される一方、米国で約3%、アジア新興国では引き続き6%を超える成長が見込まれている。アフリカなどアジア以外の新興国も急速に成長している(図表3-2)。「設備投資計画調査」では2008年以降に海外生産能力を増強した企業の9割超は、一昨年末からの為替の円安方向への動きを受けて国内外の生産能力の方針を変更しないと回答している(図表3-3)。旺盛な海外需要を開拓するため、生産拠点を海外にシフトする動きは続くと思われる。また、名目GDPに占める製造業シェアは、日本、米国で1990年以降低下しており、経済のサービス化や製造業の海外進出などを背景に国内の製造業から非製造業への産業の構造転換が進んでいる(図表3-4)。
- ・これらを踏まえると、足下では円高修正が進んでいるが、リーマンショック前のように製造業主導で設備投資が増加する状況へは簡単には戻らないとみられる。「設備投資計画調査」における今年度の設備投資計画では、製造業は前年度比で増加するもリーマンショック前を大きく下回る水準にとどまっている。一方、非製造業では消費マインド改善などの追い風を受け、1991年度以来22年ぶりの二桁増となる計画である(図表3-5)。従来のように輸出主導による経済成長や設備投資の増加が見込みにくくなっているなかでは、規制緩和などで将来の成長期待を高めることが必要である。加えて、非製造業に前向きな兆しが出ている今こそ製造・非製造業両輪で成長し、設備投資の増加に結びつけていくことも必要ではないか。

図表3-1 設備投資の海外/国内比



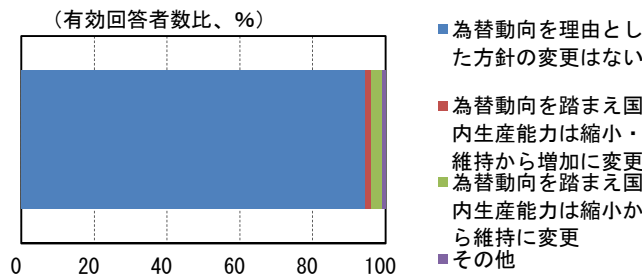
(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成
2. 海外÷国内、連結ベース、2013年度は計画値

図表3-2 成長率(実質GDPベース)の予想



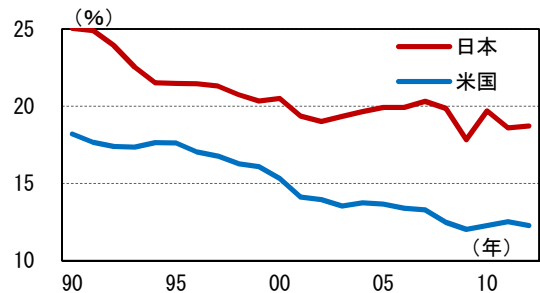
(備考) IMF "World Economic Outlook" より作成

図表3-3 円安への動きを踏まえての国内外生産能力の方針



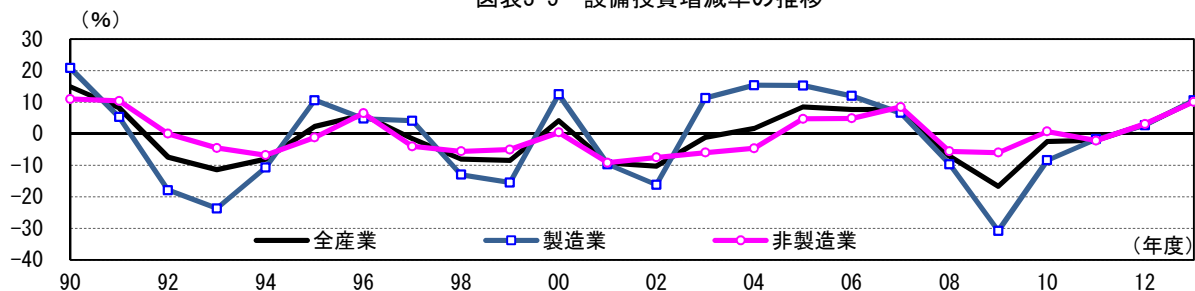
(備考) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成

図表3-4 名目GDPにおける製造業のシェア



(備考) UN "National Accounts Database" より作成

図表3-5 設備投資増減率の推移

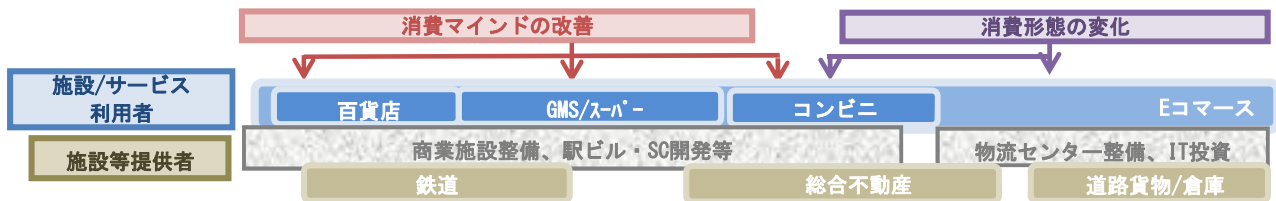


(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成
2. 2009年度実績までは事業基準ベース。2010年度以降は主業基準ベース
3. 2013年度は計画値

4. 設備投資を促進する取組(1) - 日本の課題の裏にある潜在需要の掘り起こし -

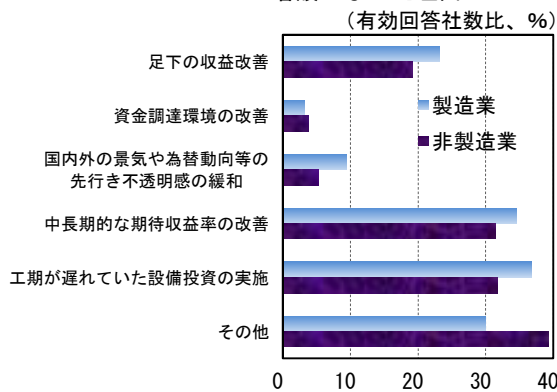
- ・今年度の「設備投資計画調査」をみると、消費マインドが改善するなか、非製造業ではコンビニエンスストアの新規出店、再開発などの不動産開発や物流施設などの設備投資の増加が特徴的である（図表4-1）。また、2013年度に設備投資計画を増加させる理由をみると、製造業、非製造業とも「中長期的な期待収益率の改善」「足下の収益改善」が上位に挙げられており、2012年度から2013年度にかけて企業の投資環境に係る認識に一部前向きな動きがみられつつある（図表4-2）。一方、設備投資はキャッシュフローの範囲内にとどまるレベルとなっている（図表4-3）。
- ・日本では今後少子高齢化の進展が見込まれ、設備投資の増加を持続的なものとするには、既存の市場や消費マインドの改善などに頼るのみでは限界があり、顕在化していない需要（潜在需要）を掘り起こすことが欠かせない。潜在需要は、日本が直面する課題と表裏一体の面がある。課題の裏にはニーズが存在し、分野によっては市場規模も大きい。例えば、少子高齢化と切り離すことのできない医療分野では2030年までに約40兆円、環境問題を背景とする環境・エネルギー分野では約10兆円まで市場が拡大することが見込まれている（図表4-4）。
- ・「設備投資計画調査」でも、例えば省エネなどを志向するスマートコミュニティ、医療関連など潜在需要への対応を狙った設備投資が出てきている。スマートコミュニティは、電力網、交通、スマートビル・ハウス、エコカー、水処理、ゴミ処理など多様な製品・サービスで構成され、産業別でみると、IT、建設などの非製造業はもちろん電気、自動車、機械、素材などの製造業も関わっている。また、医療関連でも製造業と医療サービスなどの連携で、ニーズに対応した新たな製品やサービスが生み出される可能性があるだろう（ロボットを活用した医療・介護サービスなど）。このように、製造業・非製造業の製品・サービス、ノウハウをうまく組み合わせ、日本が直面する課題を解決するような取り組みを推進する必要があるのではないだろうか（図表4-5）。そのような取り組みで課題の裏にある潜在需要の掘り起こしが実現できれば、国内の設備投資の促進にもつながるのではないか。

図表4-1 小売・物流関連の設備投資連鎖



(備考) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成

図表4-2 2013年度設備投資計画が2012年度比で増額となった理由



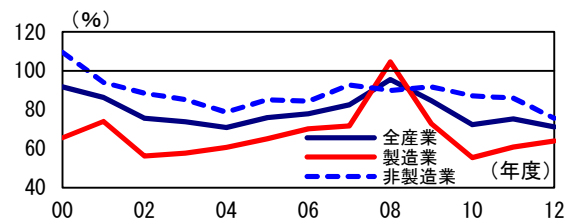
(備考) 1.日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成
2.最大2つまでの複数回答

図表4-4 医療、エネルギー関連の市場規模

年	(医療関連) (兆円)			(エネルギー関連) (兆円)		
	2013	2020	2030	2013	2020	2030
国内	16	26	37	4	10	11
海外	163	311	525	40	108	160

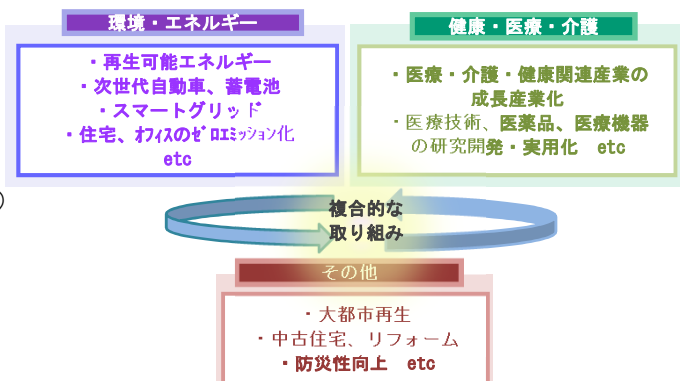
(備考) 産業競争力会議のHP資料などより作成

図表4-3 設備投資/キャッシュフロー比率



(備考) 1.日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成
2.設備投資/キャッシュフロー比率 = 設備投資 ÷ キャッシュフロー × 100
キャッシュフロー：
経常損益が+の場合 = (経常損益 ÷ 2) + 減価償却費
経常損益が-の場合 = 経常損益 + 減価償却費

図表4-5 日本が直面する課題に関連する事業

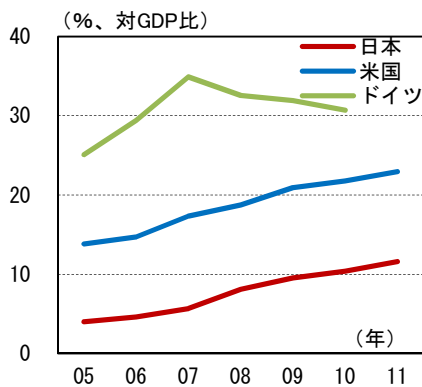


(備考) 各種資料より作成

5. 設備投資を促進する取組(2) - 海外展開で国内外の設備投資を促進 -

- 日本の非製造業の対外直接投資残高は増加基調にあるが、直接投資残高対GDP比は米国やドイツよりも低く、先進国と比較すると海外展開が進んでいるとは言い難い(図表5-1)。一方、「設備投資計画調査」において非製造業で海外拠点を有する企業について、中期的な国内・海外の供給能力の方針をみると、海外の供給能力を増加させる企業は全体の56.1%と、過半で海外展開を強化する方向にある(図表5-2)。M&Aの活用なども含め、非製造業でも今後海外展開が進むことが予想される。
- 高度成長期のように国内需要の大きな伸びが望めない中、今後企業がより成長していくためには、アジア新興国などの旺盛な海外需要を如何に取り込めるかがポイントになると思われる。海外展開といえば産業空洞化への懸念が想起されるが、非製造業では製造業のように輸出で対応していた事業を海外生産で代替するようなケースはそれほど多くないとみられる。「設備投資計画調査」でも、海外設備投資を増加させた企業の過半以上は、むしろ国内設備投資も増加させている(図表5-3)。
- 一方、海外展開を進めるうえでは、国内企業のみならず海外企業も交えた厳しい競争を避けて通れず、それに打ち勝つには企業の競争力を高めていくことが欠かせない。「設備投資計画調査」における「日本企業の非製造業の強み」の回答をみると、「製品・サービスの品質・性能」「顧客ニーズの発掘力」「販売力」が多く挙げられている(図表5-4)。海外競合企業と比較しても「製品・サービスの品質・性能」「顧客ニーズの発掘力」でより強みがあるという結果が出ている(図表5-5)。このような強みを活かしつつ、進出地域のニーズに適合したサービスにカスタマイズしていくことが必要であろう。また、非製造業の生産性の伸び率をみると、日本は米国やドイツよりも低い状況が続いている(図表5-6)。顧客ニーズを満たす製品やサービスを追求することは大切だが、それが必要以上のコスト増などを招き逆にサービスの競争力をそぐようなことになれば本末転倒である。生産性などのバランスを意識した取り組みが求められよう。
- 地域のニーズに合わせて製品やサービスをカスタマイズし、製造業を中心に進む海外展開を非製造業でも進めることで、海外設備投資のみならず国内設備投資も促進させていけるのではないだろうか。

図表5-1 非製造業の対外直接投資残高



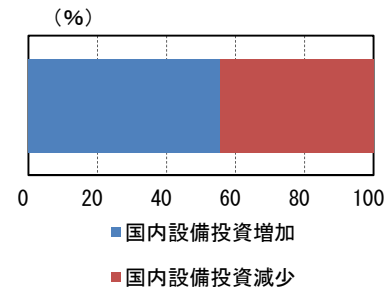
(備考) OECD “OECD.Stat”より作成

図表5-2 非製造業の中期的な国内・海外の供給能力

	国内			合計	
	増加	現状維持	縮小		
海外	増加	28.6	25.9	1.6	56.1
	現状維持	13.3	27.8	0.0	41.2
	縮小	0.8	1.6	0.4	2.7
合計	42.7	55.3	2.0	100.0	

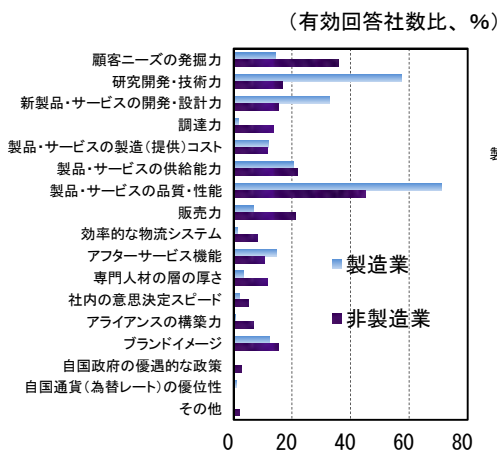
(備考) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成

図表5-3 海外設備投資が増加した企業のうち国内設備投資が増加減少した割合(非製造業)



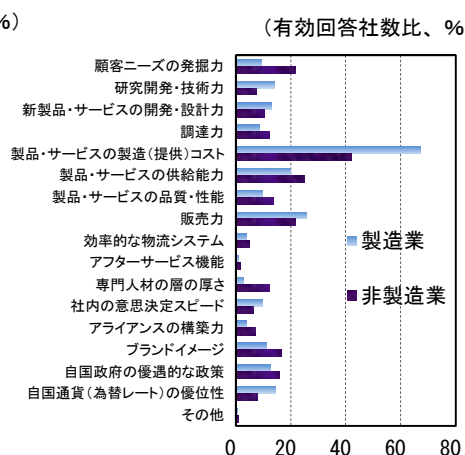
(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成
2. 2012年度伸び率

図表5-4 日本の非製造業の強み



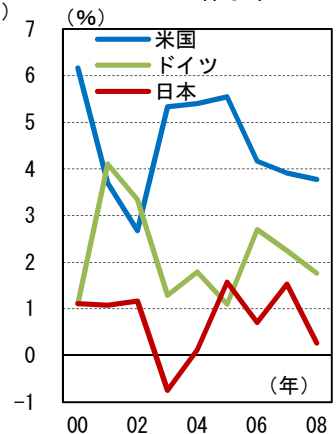
(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成
2. 最大3つまでの複数回答

図表5-5 海外競合非製造業の強み



(備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より作成
2. 最大3つまでの複数回答

図表5-6 非製造業の生産性の伸び率

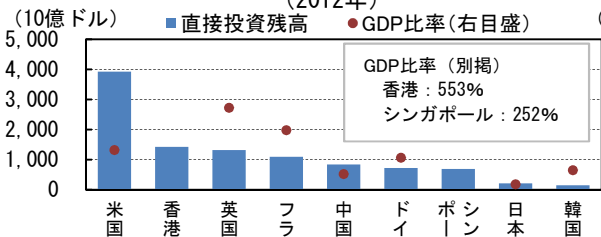


(備考) EU-KLEMSより作成

6. 設備投資を促進する取組(3) - 対内直接投資も活用し、国内外で設備投資を持続的に促進 -

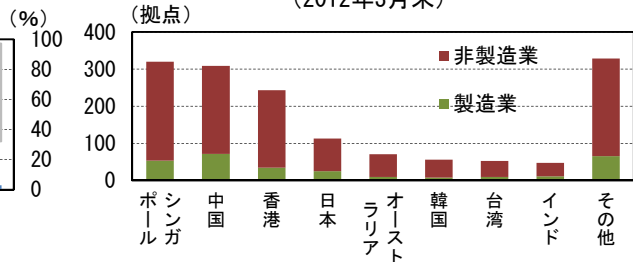
- 日本への対内直接投資は、新たなビジネスモデル、ノウハウ、技術の導入などを通じた潜在需要の掘り起こしに効果があり、設備投資にもつながるとみられる。また生産性向上や進出先での現地ニーズへのカスタマイズ手法の獲得などは日本企業の海外展開にも資するだろう。しかし、対内直接投資残高の対GDP比は、米国、英国など主要先進国より低い水準で水をあけられている(図表6-1)。また、香港、中国、シンガポールの水準にも及ばず、外資系企業のアジア・オセアニア地域統括拠点数でも遅れをとっている(図表6-2)。
- 対内直接投資を呼び込むには、ビジネス環境の改善が必要である。日本のビジネス環境について東京を例にみると、経済規模、研究環境、公共交通システムなどが評価されているが、経済の成長性、法人税率の高さ、ビジネスの自由度などの評価が低い。一方、アジア諸国のなかでも香港やシンガポールでは法人税率の低さやビジネスの自由度などの評価が高い(図表6-3)。シンガポールでは、対内直接投資を実施する企業へのきめ細やかなサポート、世界トップレベルの大学誘致によるグローバル人材の育成にも力を入れている。対内直接投資の呼び込みで各国が競争を繰り広げるなか、日本もビジネス環境で弱みと認識されている点を少しでも改善していくべきで、産業競争力会議で議論されている立地競争力の強化策など(交通インフラの整備など)を着実に実行していくことが必要であろう。
- 日本が有する特徴としてよく挙げられるのが、安全・安心へのこだわり、相手を思いやる精神、モノを大切に作る習慣などである。非製造業でイメージされやすい「おもてなし」の語源を辿ると、モノをもって成し遂げるとある。主にモノに関わる製造業の技術、ノウハウなどを取り込み、日本ならではの製品・サービスを創造し、これをベースに日本が直面する課題などに挑戦することが潜在需要を掘り起こす一つの考え方だろう。さらに、それを積極的に海外展開していくことが、国内外の設備投資の促進につながるのではないだろうか(図表6-4)。

図表6-1 各国の対内直接投資残高と対GDP比率 (2012年)



(備考) UNCTAD “World Investment Report 2013” より作成

図表6-2 外資系企業のアジア・オセアニア地域統括拠点数 (2012年3月末)



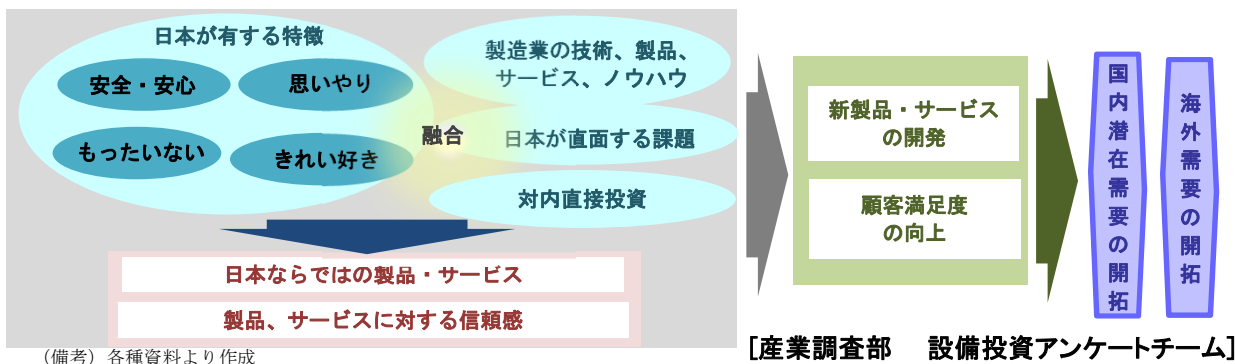
(備考) 経済産業省 「第46回外資系企業動向調査 (2012年調査) の概況」 より作成

図表6-3 アジア競争都市のビジネス環境の強みと弱み

	東京	香港	上海	シンガポール
強み	<ul style="list-style-type: none"> 経済規模 研究環境 公共交通システム 治安、政治的安定 	<ul style="list-style-type: none"> 法人税率の低さ 	<ul style="list-style-type: none"> 経済成長性 生産人口 生活コスト 	<ul style="list-style-type: none"> 法人税率の低さ ビジネスの自由度 良好な都市環境 英語の通用度
弱み	<ul style="list-style-type: none"> 経済成長性 法人税率の高さ ビジネスの自由度 国際交通インフラ 自然災害リスク 		<ul style="list-style-type: none"> ビジネスの自由度 環境汚染 政治的不安定 	<ul style="list-style-type: none"> 生活コスト

(備考) 一般財団法人森記念財団「Global Power City Index 2012」、Economist Intelligence Unit “Hot spots Benchmarking global city competitiveness” などより作成

図表6-4 国内外で設備投資を促進させるイメージ



(備考) 各種資料より作成

[産業調査部 設備投資アンケートチーム]