

企業との対話にみる日本企業の課題 2025 ～設備投資・人的投資・DX・脱炭素など～

産業調査部

要旨

日本政策投資銀行では、2024年6月に実施した設備投資計画調査を題材に企業トップとの対談を実施した。今年度も、23年度同様、コスト高と人手不足が国内投資の制約となっている点に大きな変化はなかったものの、脱炭素、DX、人への投資、海外投資・サプライチェーンなどさまざまな観点から日本企業が直面する最新の課題を聞くことができた。それらを整理したものが以下の通りである。

1. 国内設備投資

- 企業の国内投資意欲は旺盛だが、コスト高や人手不足などにより、投資の延期や見送りが懸念される。

2. 人手不足、人的投資

- 人手不足が深刻となる中、特にIT、AI人材や技術職が不足。
- 省力化投資や外国人労働力の導入などの人手不足対応策にも限界があるとの声。海外の日系企業では、給与水準引き上げ以外の手段で人材の確保を図る動きもみられた。

3. DX(AI活用などデジタル化の取り組み)

- DXの重要性を認識する企業は多い一方、DXを推進するIT人材が不足しているとの声も多い。
- 大宗の企業が主に事務効率化に関してAIを利用しており、一部に事務効率化の範囲を超えた先進的な取り組みもみられた。一方で、AI普及に向けては安定電源が必要であり、原発への期待が高い。

4. 脱炭素

- これまで以上に脱炭素対応と収益性の両立に苦慮する企業が増え、政策支援の充実を求める声が多数聞かれた。脱炭素への歩みを止めないためには、政策支援と規制・ルール設定の両輪での仕組みづくりが求められる。
- 欧州では、脱炭素の取り組みは採算性の観点やトランプ2.0に伴う米国の政策変更などにより足踏みが見込まれるも、中長期では脱炭素の取り組みは継続するとの声が多かった。経済成長と脱炭素の両立が求められるアジアでは、日本のノウハウが活用できるチャンスもある。

5. 企業経営と企業価値向上

- 原材料価格や人件費の高騰分はおおむね転嫁ができて一方、脱炭素投資など総合的なコスト増は顧客の理解を得にくく、いまだ転嫁が進んでいないとの声が複数聞かれた。
- 新規事業創出やポートフォリオ転換を通じ、長期目線での成長を目指す前向きな取り組みが多く聞かれた一方、短期的な収益獲得と中長期的な成長投資とのバランスに悩む企業も一部に存在。

6. 海外投資とサプライチェーン

- 人手不足もあり国内回帰は限定的も、研究開発や高付加価値製品製造などは国内で継続するとの声。
- 中国は、生産拠点としての重要性が低下も、撤退は困難との指摘。代わりに、人口増が見込まれる東南アジアやインドへの投資が増加傾向。

日本政策投資銀行が2024年6月に実施した設備投資計画調査(以下、「DBJ調査」)では、設備投資、人的投資、DX、脱炭素、企業価値向上、サプライチェーンなどについてアンケート回答を得た(<https://www.dbj.jp/investigate/equip/national/detail.html>)。本稿では、DBJ調査を踏まえて実施した、業界を代表する企業トップとの対談(概要は下図表)で示された、日本企業の課題を紹介したい。

図表 対談の概要

対談先:合計92社(時期:2024年8月~2025年3月)

製造業:38社

素材:鉄鋼・非鉄・セメント11社、

化学・石油・紙パ・繊維11社

加工:自動車8社、一般機械・電気機械・その他8社

非製造業:39社

電力・ガス12社、運輸10社、不動産・建設12社、

情報通信・小売・食品・リース・サービス5社

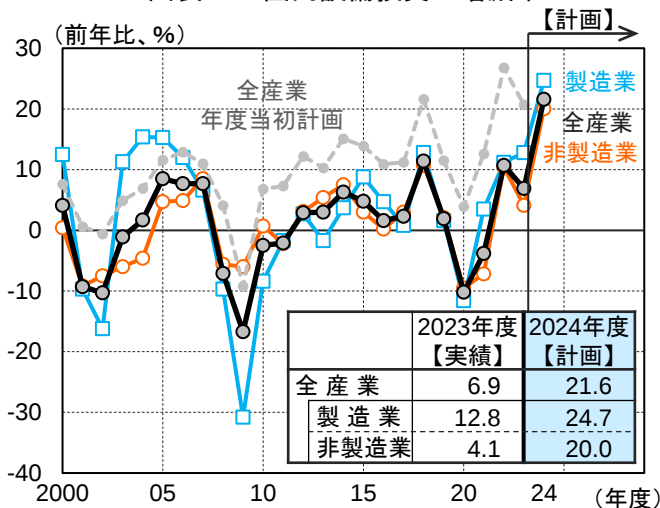
海外:15社

日系企業の現地法人、現地事業会社、金融機関

1.国内設備投資

DBJ調査によると、大企業の24年度国内設備投資は、前年比21.6%の大幅増となる計画であり、1980年代以降で最も高かった2022年度に次いで、2018年度に並ぶ高い伸びを見込む。昨年度から先送りされた投資に加え、EVなど電動化関連投資や半導体関連の能力増強投資が伸びをけん引する。また、人流やインバウンド拡大により、空港機能

図表1-1 国内設備投資の増減率



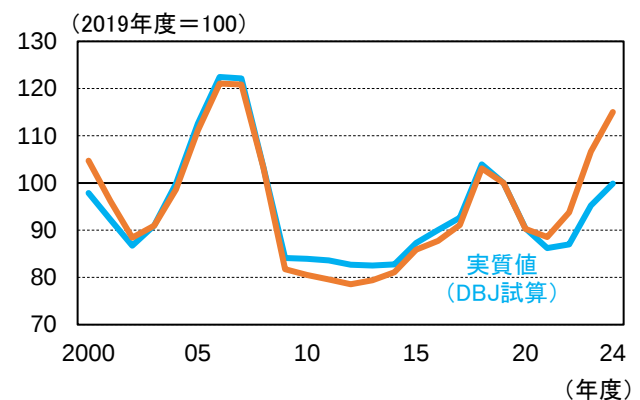
(備考)1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 大企業

の増強投資が増加するほか、都心再開発も継続し、製造業、非製造業ともに高い伸びとなる計画である(図表1-1)。以下では、DBJ調査以降に行われた統計調査や、企業との対談を踏まえた24年度設備投資の経過を概観する。

法人企業統計によると、24年4~12月期累計での大企業全産業の設備投資(除くソフトウェア)は、前年比7.8%増となったほか、日銀短観(24年12月調査)における24年度の設備投資計画(含む土地投資額)も、大企業全産業で同11.3%増であり、金額ベースでの設備投資は堅調にみえる。ただし、上記はいずれも足元のコスト高も含んだ名目での結果であり、物価の影響を除いた実質ベースでみると、法人企業統計は前年比4.9%増と、名目と比べて目減りする(図表1-2)。また、GDP上の設備投資(24年4~12月期累計、ソフトウェア投資、研究開発費含む)も、実質ベースで同2.0%増の伸びにとどまっており、DBJ調査で見込まれていた24年度の投資計画に対し、力強さに欠ける結果となっている。

実際、企業トップとの対談においても、競争力維持の観点などから国内設備投資に対する意欲の高さが確認できた一方、工事費高騰や人手不足が引き続き設備投資の制約になっているとの声が多く聞かれた。特に地方では、慢性的な職人不足により物理的に工事ができない案件が出てきているとの指摘もあり(図表1-3)、24年度の設備投資は計画値から大幅に下方修正される可能性が高い。

図表1-2 法人企業統計の設備投資



(備考)1. 財務省、内閣府 2. 大企業全産業 3. 除くソフトウェア
4. 24年度は24年4~12月期累計の前年比を延長
5. 国民経済計算の総固定資本形成のうち、その他の建物・構築物、輸送用機械、その他の機械設備などの名目値・実質値を用いて「有形固定資産デフレーター」を算出し、実質化

図表1-3 国内設備投資に関する意見

【建設】

- ・ 現場はフル稼働で、設備投資意欲は従前同様堅調

【金属製品】

- ・ 国内に顧客はほとんどいないが、国内拠点を強化しなければ技術力の維持はできない

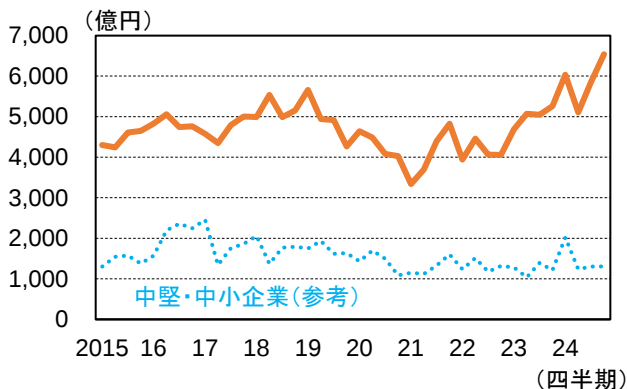
【小売、ガス、建設、鉄道、不動産】

- ・ 工事費高騰により、工期延長のほか案件の見直しも
- ・ 働き方改革の影響で、建設要員を確保することが難しく、日本の設備投資全体の足かせにならないか不安
- ・ 特に地方では、工事費高騰以外にも職人不足によって物理的に工事ができない案件も

(備考) 日本政策投資銀行

一方、DBJ調査で示された24年度設備投資のけん引役の一つであるEVなど電動化関連投資については、世界的なEV需要の減退から、投資計画の縮小が懸念されていた。しかし、企業からは、自動車の中にはBEV以外にもPHEVやHEVといった種類があり、BEVの販売が停滞しても、自動車業界全体でEV関連投資が減るとは限らないといった声や、これまでのEV対応の遅れから、一時的な販売動向に左右されることなく、中長期的にEV関連投資を行う必要性を指摘する声が聞かれ、現段階では投資計画を大きく見直す企業が必ずしも多くない可能性が示唆された。

図表1-4 大企業自動車・同附属品製造業の設備投資(法人企業統計)



(備考) 1. 財務省 2. DBJによる季節調整値
3. 除くソフトウェア

注1: 大企業と資本金1,000万円～10億円未満の中堅・中小企業を比較すると、大企業がここ数年で投資を大きく拡大させているのに対し、中堅・中小企業ではこの10年程度で投資額は横ばいにとどまっている。部品点数の減少といったEV化に伴うサプライチェーンの構造変化が、部品メーカー中心の中堅・中小企業に及ぼす影響については留意が必要。

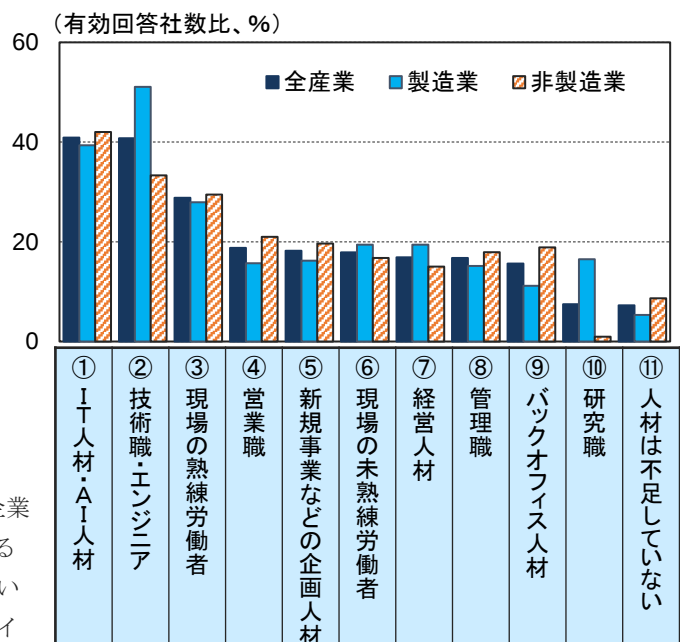
法人企業統計においても、大手OEMを含む大企業自動車・同附属品製造業の設備投資額(24年4～12月期累計)は前年比14.0%増と相応に高い伸びとなっており、統計を見る限りでは自動車産業の設備投資が減速している様子はいくつか見えない^{注1}(図表1-4)。

2. 人手不足、人的投資

DBJ調査によると、大企業では特にIT・AI人材や、技術職などの専門人材の不足感が強いが(図表2-1)、実際に企業からも、理系人材やソフトウェアエンジニアなどが不足しているとの声が多く聞かれた。一般的には、人手不足への対応策として自動化投資や外国人労働者の導入が有効とされているが、対談では、人手不足が著しい建設業などの労働集約型の業種において省人化の限界を指摘する意見や、昨今の円安に伴う円建てでの給与水準の見劣りにより、外国人材が韓国、シンガポール、オーストラリアなどの諸外国に取られてしまっているとの指摘があった。人手不足の効果的な対策を見いだせない中、多くの企業が対応に苦慮している状況がうかがえた。

また、DBJ調査では人的投資として賃上げをメイ

図表2-1 不足している人材の種類



(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 大企業 3. 最大3つの複数回答

ンに回答する企業が多かったが、対談ではOFF-JTやリスクリングの強化のほか、労働環境の整備といったウェルビーイングに積極的な企業の取り組みも聞かれた。また、日系企業の海外法人との対談でも、現地の人材確保のため、日本国内水準以上の給与を支払わざるを得ないとの課題が挙げられた一方、賃金引き上げに限界がある中、労働環境の整備や現地スタッフのマネジメントへの登用など現地従業員のエンゲージメントを高める取り組みも聞かれた(図表2-2)。海外での人材確保の厳しさも多く、日本企業に共通する課題であり、海外人材確保に向けて、給料以外の魅力をアピールする工夫などが必要であろう。

図表2-2 人手不足・人的投資に関する意見

【輸送用機械、ガス、物流、建設】

- ・ **理系人材の不足**は継続的な課題。**電気や制御工学が分かる人は他社と取り合いになる**
- ・ **ソフトウェアエンジニアの確保は非常に大変**

【建設】

- ・ 請負業なので労働集約的な仕事だが、**IT化できることは限られる**

【電力・ガス】

- ・ 取引先から、「**海外労働力が、韓国、シンガポール、オーストラリアなどに行ってしまう**」との声をよく聞く
- ・ 働きやすさ重視で**労働環境を整備、ウェルビーイングも導入**

【物流】

- ・ 省人化投資が言われるが、現場では大して導入されていない
- ・ 人的投資として、**賃上げやOFF-JTの強化を検討**

【日系企業のシンガポール法人】

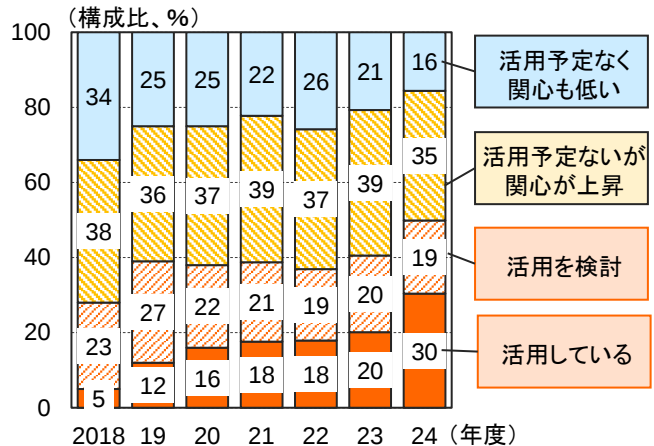
- ・ **日本の給与水準では現地での採用は難しい**
- ・ 10年ほど前は日系企業の人気が高かったが、今は**米系、テック系の人気が高い**
- ・ 給与引き上げにも限界があり、労働環境整備や**現地スタッフのマネジメントへの登用**などで対応

(備考) 日本政策投資銀行

3.DX(AI活用などデジタル化の取り組み)

DBJ調査では、AIを活用している企業の割合が24年度に大きく上昇したが、今回の対談においても、多くの企業からChat-GPTなどのサービスを導入し、議事録作成や翻訳などの事務効率化に取り組んでいるとの声が聞かれ、大企業において生成AIが普及している状況が確認できた(図表3-1)。

図表3-1 AI・IoTなどの活用状況



(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 大企業全産業

さらに、AIをより積極的に事業に取り込む動きもあり、製品検査や与信管理、財務分析などの分野での活用が聞かれた。また、AIを用いた将来予測や機械設備の故障予知の仕組みを業界全体で共通化するアイデアや、AIで削減できた労働時間を付加価値創造に振り向けるなどの先進的な取り組みを紹介する企業もあった。

ただし、AIの一層の普及にあたっては、多くの企業が、国内での中長期的な電源や最先端半導体の確保といった物理的な課題があると認識している。国内で増加するデータセンター需要などに対応するためには、安定電源として、特に原子力の重要性を指摘する企業が複数存在した。

企業においてデジタル化の取り組みを深化させることは、人手不足への対応策としても重要である。しかし、対談の中では多くの企業からDXを推進する人材が不足しているとの意見が多く挙げられた。その中で、近年、ITサービスを提供するベンダーの賃上げ幅が著しいことから、事業会社におけるIT人材の確保が一層困難になっている状況も浮き彫りになった。

一方、海外の状況をみると、企業におけるIT活用が進む中国では、IT人材の確保にあたり、大学と企業との産学連携がうまく機能しているとの現地日系企業の意見もあった。例えば、中国の大手電機メーカーでは、自らICT関連の教育機関をつくり、海外とも連携しながら優秀なAI人材の育成・確保に努めている。また、新技術導入の面で、中国企

業は日本企業よりも実装スピードが速い点を指摘する声もあった。これらの中国企業の取り組みは日本企業への参考となりそうだ(図表3-2)。

図表3-2 デジタル化の取り組みに関する意見

【物流、セメント、ガス】

- IT人材やAI人材の不足が顕著
- IT企業による初任給の引上げで応募件数自体が減少

【輸送用機械、化学】

- 生成AIを社内で活用も、議事録作成程度で高度化はこれから

【電気機械、情報通信、鉄道、サービス】

- AI検査を導入し、必要な検査員数を減らせている
- 与信管理や財務分析などの分野でAI活用の取り組みが進行中
- AIを活用した将来予測や機械設備の故障予知の仕組みを業界内で共有したい
- 自動発注や新人教育、ワークシフトなど効率化の面でAIを確り活用し、その付加価値の創造に時間を割くようにしている

【鉄鋼、一般機械、電力】

- 国内で産業を維持するには、原子力が必要。さもないと、半導体工場やデータセンターの海外立地が進んでしまう

【日系企業の中国法人】

- 中国の大手電機メーカーの中には、産学連携を通じてICT関連の教育機関を設立し、優秀なAI人材確保を図る企業も存在
- 中国企業は実装スピードが速い。問題はありつつも、いったん世の中に出してみる風潮がある

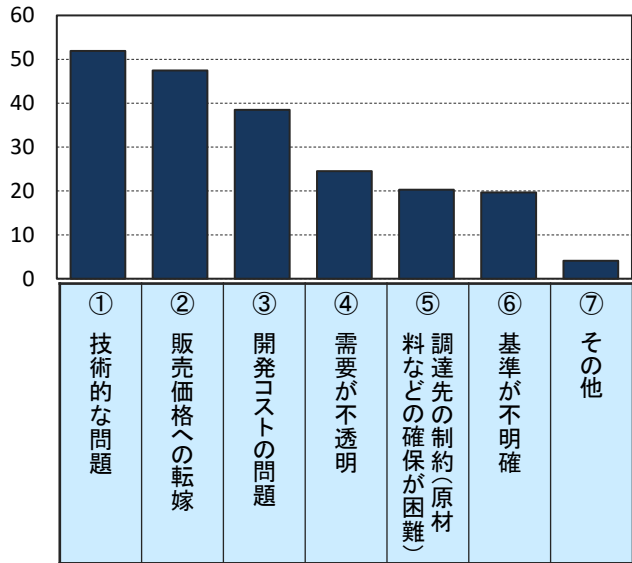
(備考) 日本政策投資銀行

4. 脱炭素

24年度のDBJ調査では、設備投資に占める脱炭素関連投資の割合が前年度対比おおむね横ばいであり、投資の中身も省エネや再エネが中心であるなど、脱炭素の動向に大きな変化がみられなかった。その一方で、脱炭素の取り組みを進める上での課題として、技術的な問題のほか、販売価格への転嫁と回答する企業の割合が高く、多くの企業が脱炭素の推進において採算面を懸念していることが示唆された(図表4)。企業との対話においても、前年と比べ、脱炭素対応と収益性との両立に苦慮する声が多く聞かれた。また、脱炭素の取り組みを進めることがコスト増につながることから、顧客や投資家への説明が難しいという意見もあった。以下ではソリューションごとに企業の取り組みや課題を概観する。

図表4 脱炭素の取り組みを進める上での課題

(有効回答社数比、%)



(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 大企業全産業 3. 3つまでの複数回答

(1) 再エネ

再生エネルギーは、太陽光発電を中心にすでに普及してきており、DBJ調査からも多くの企業が取り組んでいる状況がうかがえた。対談では、再エネの課題として、主に太陽光発電に関して適地不足を指摘する意見が複数寄せられた。また、足元の資材高や設置コストの増大を受け、現状の固定価格買取制度(FIT)の価格では採算が取れないといった声や、耐用年数が過ぎた太陽光パネルの処理方法に関するルールが未整備であるといった制度面での課題を懸念する声が聞かれた。

近年注目が高まっている洋上風力に関しては、足元のコスト高もあって採算が合わない点や、風況に左右されやすい点がリスクとの指摘が聞かれた。また、投資規模が大きく単独で取り組むことは困難との声もあった。

(2) 水素

水素は、多くの企業から技術面・数量面・コスト面いずれにおいても、実装に向けたハードルが相応に高いとの指摘が寄せられた。社会実装に向けて長期かつ巨額の投資を要するため、政策的なサポートが重要となるが、対談では、国の戦略・支援に改善の余地があることを指摘する意見も多く聞か

れた。例えば、現行制度では値差支援終了後も企業には10年間事業継続が求められるが、インフレなど経済環境の変化が想定される中、10年間も補助金なしで事業を継続することは困難との声があった。今後の水素の普及に向けては、技術進歩の後押しに加え、企業の予見可能性を高められるよう、補助金などの政策支援と規制・ルール設定の両面からのアプローチで需要を喚起していく仕組みづくりが必要となろう。

(3) アンモニア

アンモニアは、従前より火力発電プロセスで使用されており、既存のインフラを活用することができるため、水素よりも扱いやすいとの声が複数挙がった。また、技術面では60%程度の混焼まで確立されつつあるとの声もあった。加えて、国際機関に職員を派遣し、アンモニアの脱炭素効果や技術開発状況につき啓蒙活動を行っている企業の取り組みも聞かれ、世界的にアンモニア燃料に対する理解が進展しつつある状況である。

一方で、東南アジアなどでは政策支援が十分整っておらず、電力会社の燃料源としてアンモニアの利用がどの程度伸びるかは見通せないといった指摘もあった。また、アンモニアは毒性が強く、今後の普及に向けては安全性の確保が極めて重要になるとの声もあった。

(4) CCS、CCUSなどCO₂回収

CCS、CCUS (Carbon dioxide Capture, Utilization and Storage: 二酸化炭素回収・有効利用・貯留) については、カーボンニュートラルに向けた現実解として期待する声が複数あったほか、CCS、CCUS向けの機器の供給などにビジネスチャンスを見出す企業もみられた。また、これらの取り組みが進むと、回収量が膨大となり、多額の投資資金も必要となることから、地域間・企業間での連携の重要性を指摘する意見も多く聞かれた。その他、日本のCCS、CCUS関連のノウハウ・技術を世界基準にしようとする前向きな動きもあった。一方、日本でCCS、CCUSを行うには、海外と比べて適地が足りないとする意見もあった。CCS、CCUSについては、適地が豊富な海外で実施する手段もあり、今後は、運

搬などの面において、海外で当該事業を行う上での仕組みづくりが重要となろう。

(5) 資源循環

今回の対談において、セメント、製紙、非鉄金属といった素材業種の多くで、資源循環の取り組みに対する言及があり、資源循環のすそ野が広がっていることが感じられた。欧州ではリサイクルできない素材に課税される仕組みがあるほか、再生材の使用を重視する顧客が世界的に増え始め、価格転嫁できる状況になっているなど、リサイクル素材の需要増をうかがわせる声が聞かれた。かかる状況下、特に廃プラスチックは各社で奪い合いの様相を呈しているとの指摘があり、その対応策として、低品質廃プラスチックの処理を行うべく設備投資を行う企業も出ている。

一方で、リチウムイオン電池のリサイクルについては、いまだ技術的な課題が多い。また、将来的に日本でEVの製造が拡大されたとしても、多くが海外への輸出向けと想定されることから、リサイクルのために日本に電池を戻す仕組みづくりを検討し続けることが有効であろう。

(6) EV

BEVの普及に関しては、充電インフラの整備が追い付かないなどの課題があるほか、埋蔵量に限りのあるレアアースを多く使うリチウムイオン電池の供給ペースを踏まえると、電池のリサイクル技術が確立されない限り、普及率が頭打ちになるとの懸念が聞かれた。そのため、日系OEMは、BEV以外にもHEVやPHEVなどさまざまな選択肢を持って対応する方針との意見が大宗であった。一方で、EVは「走り」よりもインテリジェントビークルとしての機能や、AIを駆使したパーソナライゼーションが重要であり、従来のブランド価値は意味を持たなくなるとの指摘もあった。また、中国OEMの台頭により、日本のOEMが圧倒的な地位を築いてきた東南アジア市場などにおいて、中国勢との競争が激しくなっているとの声も聞かれた。

(7) エネルギー事情全般

データセンターや半導体工場の稼働には、大量の電力が必要となるが、カーボンニュートラルの実

現に向けては、その電力を脱炭素電源から賄う必要があり、電力供給能力がその国の産業競争力を決するとの意見が聞かれた。また、その脱炭素電源の候補は再エネから水素、アンモニアまでさまざまあるが、現段階で最もコストパフォーマンスがいいものは原子力発電とする声もあった。

(8) 脱炭素投資を行うにあたっての課題

脱炭素の取り組みが進むにつれて、以前よりも脱炭素対応と収益性の両立に苦慮する企業が増えてきている。その中で、政策支援の不足を懸念する声が多く聞かれたほか、株主からリターンが少ない脱炭素分野への投資に対する圧力が強まっているとの声もあった。また、補助金についても、注力分野が定かではなく、さまざまな分野に少額が分散されているとの指摘があった。さらに、政策支援の不足以外にも、顧客側でまだ脱炭素関連投資に伴うコスト増を受け入れる機運が高まっていないとする意見も複数聞かれた。

補助金などの政策支援以外にも、脱炭素対応の義務化や補助金支給に向けた要件化、カーボンプライシングといった施策の導入などにより、需要喚起に向けた仕組みを構築することが必要となろう。

(9) 海外における脱炭素対応状況

欧州の事業会社や金融機関・投資家からも、コスト高による脱炭素関連プロジェクトの中止や遅延の発生に加え、トランプ2.0による米国の環境政策の転換を懸念する声が多く聞かれた。一方で、グリーン転換の必要性・緊急性は変わっておらず、中長期的にはカーボンニュートラルの取り組みに回帰するとの前向きな意見も多かった。また、欧州における水素分野での取り組みについても、製造コストが依然として高く、日本と同様、政策支援が必要との指摘が複数あり、脱炭素の取り組みが先進的な欧州でも同じような課題を抱えている姿が浮き彫りになった。

一方で、日系企業の海外法人からは、アジア諸国の脱炭素化が欧米企業と比べると相応に遅れているとの指摘があった。その対応としてLNGや、メタノール・アンモニアといった新燃料に期待する声もあり、斯分野にノウハウ蓄積のある日本企業に

とっては、今後脱炭素と経済成長を両立させる必要のあるアジア市場において、ビジネスを広げていく余地もあろう。

5. 企業経営と企業価値向上

24年度のDBJ調査では、新たに企業経営全般にかかる取り組みと企業価値向上に向けた取り組みについても調査した。以下では、企業経営の基盤となる価格転嫁の取り組みと株価上昇など企業価値向上にかかる取り組みを紹介する。

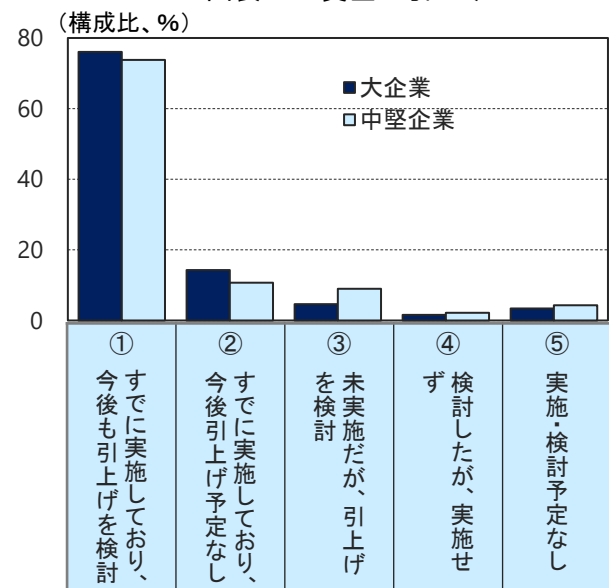
(1) 価格転嫁

DBJ調査では、賃上げについて、大企業・中堅企業ともに、約9割の企業が実施していると回答し、賃上げ率も過半の企業が前年度を上回ると回答した(図表5-1、5-2)。

一方で、コスト増に伴う物価上昇リスクが顕在化する中、大企業・中堅企業とも価格転嫁が十分でないと回答する企業が過半を占めた(図表5-3)。

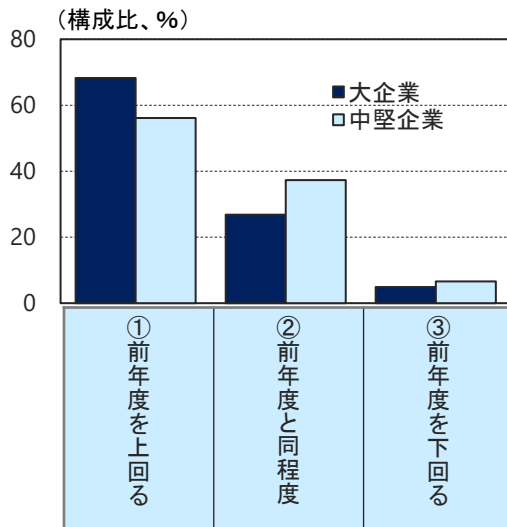
今回の対談においても、原材料価格や人件費高騰など目に見えやすいコスト増についてはおおむね転嫁ができているとの意見が多く聞かれた。一方、脱炭素投資など目に見えにくい総合的なコスト増については、いまだ顧客の理解を得にくく、価格転嫁が進んでいないとの指摘が複数みられた。

図表5-1 賃金の引上げ



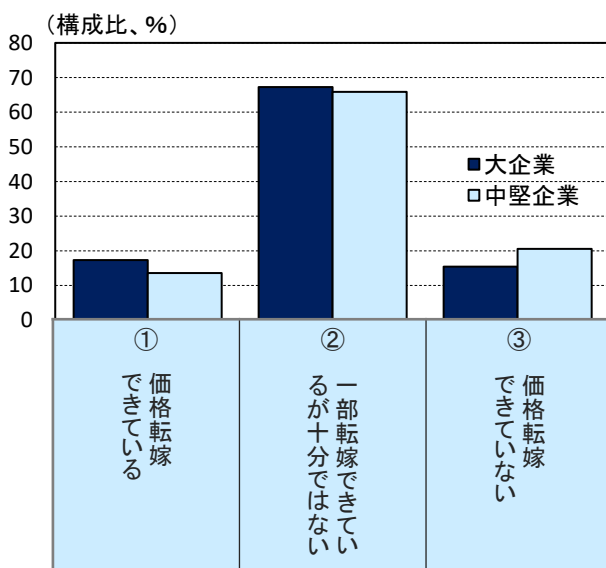
(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 全産業

図表5-2 賃金の引上げ率



(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 全産業

図表5-3 販売価格への転嫁の状況



(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 全産業

上記に加え、業種や事業によって価格転嫁の度合いに違いがみられた。人手不足により、従前通りの事業継続が難しくなりつつある建設業や物流業などでは、人件費の上昇分も含め価格転嫁に対して顧客の理解が比較的得やすいとの声があった一方で、素材業種を中心に、内需が縮小する中では価格転嫁が難しいとの声が複数聞かれた。また、不動産業では、分譲や短期の賃貸契約が中心のレジデンスでは売却価格・賃料ともにコスト増を転

嫁しやすい一方で、長期賃貸借契約が主なオフィスビルでは賃料を上げにくい構造にあるとの指摘も多く聞かれた(図表5-4)。

以上より、価格転嫁に向けた課題は依然多く存在するものの、今後人手不足の深刻化に伴い、人件費の上昇が避けられなくなる中で、物価と賃金とともに上昇する好循環に向けて企業行動が変化することが期待される。

図表5-4 価格転嫁に関する意見

【セメント、輸送用機械】

- これまでの値上げは価格高騰という分かりやすい理由だったが、**今後は総合的なコスト増によるものであり説明が難しい**
- 人件費の転嫁が議論の俎上に載るようになったが、脱炭素対応までは難しい**

【建設、物流】

- 転嫁が難しい業種もあるが、国も「適正な価格転嫁」を推奨しており、**想定以上に人件費や資機材価格などの高騰を工事価格に転嫁できている**

【不動産、建設】

- レジデンスの賃上げはできているが、オフィスについてはできていない**
- 今後は**減価償却に賃料が追い付かないオフィス**が増えるだろう。地方はすでにそうなっているが、いずれ東京も同様の状況に陥る

【紙バ】

- 値上げを一概に進めることは難しいが、印刷用紙は一定程度進捗。一方で、**新聞用紙は購読者減少もあり、比較的厳しい**

(備考) 日本政策投資銀行

(2) 企業価値向上

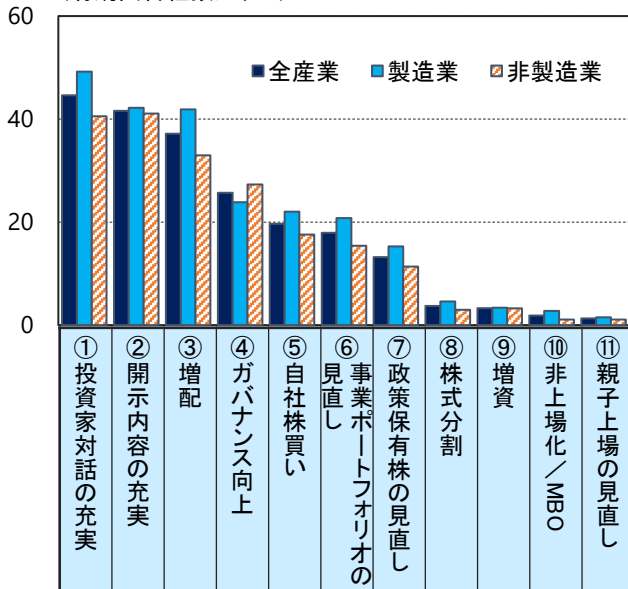
上場企業で投資家対応の重要性が増している状況を受け、DBJ調査でも、24年度より、株価上昇に向けて関心のある項目を追加しており、投資家対話の充実や開示内容の充実といった投資家対応のほか、増配や自社株買いなど株価上昇に向けて即効性の高い施策が注目された(図表5-5)。今回の対談でも、株価が低迷する企業を中心に、株主への説明に苦慮し、増配や自社株買い、政策保有株の売却などを迫られる姿がみられた。また、目先の株価上昇を重視する株主に対し、短期の収益確保と中長期での成長投資のバランスに悩む企業

も一部みられた。

一方で、時代に見合った新規事業の創出やポートフォリオの転換を通じて、中長期での成長を目指す前向きな企業の声も多く聞かれた(図表5-6)。

図表5-5 株価上昇に向けて関心のある項目

(有効回答社数比、%)



(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 大企業 3. 3つまでの複数回答

図表5-6 企業価値向上に関する意見

【金属製品、物流、石油】

- 株主は短期の株価を評価しがちで、水素や洋上風力への投資をやめるよう要請されることもある
- 短期的な収益獲得と中長期の成長投資のバランスが難しい
- 従来の事業をさらに拡大して成長させることを考えているが、最も重視しているのは第3の柱を作ること
- ROIC経営やポートフォリオ経営を強化する。HDのグリップを強化し、機動的にポートフォリオの組み換えを進める

(備考) 日本政策投資銀行

6. 海外投資とサプライチェーン

DBJ調査によると、24年度の海外設備投資は、前年度比21.3%増となり、前年度の15.4%増に続き高い伸びが継続する見込みとなった。地域別の内訳をみると、北米と、中国除くアジアが20%を超える高い伸びとなったのに対し、中国が7.4%増と低

い伸びにとどまった(図表6-1)。

図表6-1 海外設備投資増減率

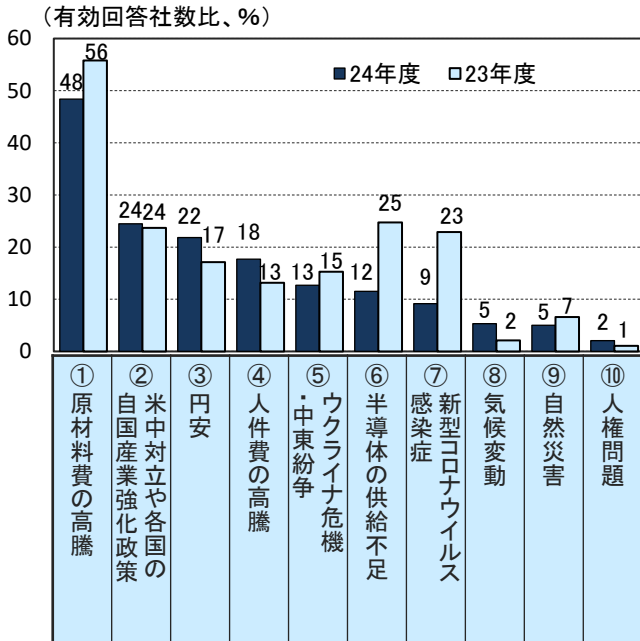
(前年比、%)	2023年度 (実績) (22-23共通491社)	2024年度 (計画) (23-24共通599社)
全地域	15.4	21.3
北米	22.3	22.0
欧州	19.2	3.7
中国	0.6	7.4
中国除くアジア	16.6	21.2
その他	2.7	46.1

(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 大企業全産業、連結ベース

企業からも、重点的に投資をする地域として、米国のほか、人口増が見込まれる東南アジアやインドといった声が多く、DBJ調査の投資増をけん引する地域と一致した。その一方で、中国については、生産拠点としての魅力が低下し、追加投資をする地域ではないとの声が一定数みられた。ただし、消費地としての中国マーケットには依然大きな魅力があるとの声も一部に存在した。また、中国のサプライチェーンは、必要な部品・部材・サービスが何でもそろそろ利便性の高さが特徴であり、簡単に撤退することはできない地域との声があった。ただし、現地企業との競争が激化する自動車産業に関しては、撤退案件が増えているとの指摘もあった。また、経済安保の文脈で、必要以上に中国投資を縮小することに対して警鐘を鳴らす意見もあった。米中対立下でも、欧米企業は中国に積極的にアプローチしているとの指摘もあり、日本企業も中国企業と会話を重ね、引き続き冷静に中国戦略を検討することが求められよう。

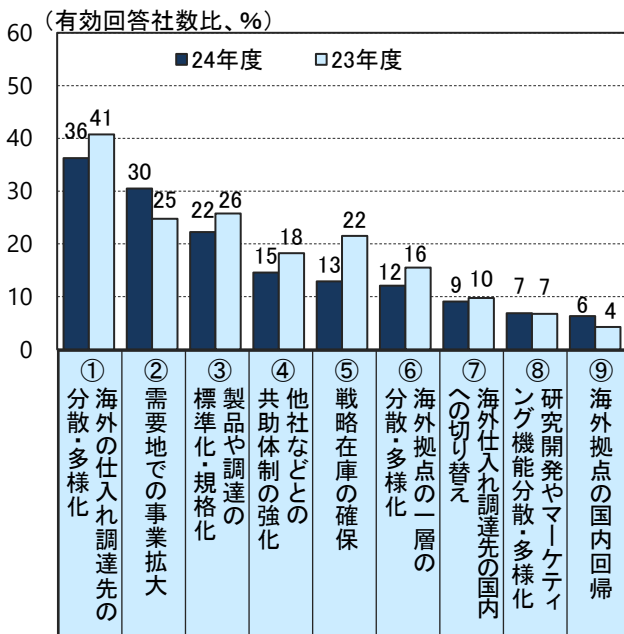
サプライチェーンの見直しについて、DBJ調査では、経済安全保障への関心の高まりもあり、需要地での事業拡大などの動きがみられたものの、生産拠点の国内回帰の動きは限定的であった(図表6-2、6-3)。企業との対談においても、素材業種を中心に、地産地消のサプライチェーンでないと事業が成り立たなくなっているとの声が複数聞かれた。一方で、国内生産拠点を強化したくても、人手不足により国内回帰は難しいとの指摘もあった。また、拠

図表6-2 サプライチェーン見直しの契機



(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 大企業全産業 3. 3つまでの複数回答

図表6-3 サプライチェーン見直しの内容



(備考) 1. 日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」
2. 大企業全産業 3. 3つまでの複数回答

点の役割分担として、国内では研究開発のほか、高付加価値製品や合理化・省力化可能な製品の製造を行い、量産は海外で行うとの声があった(図表6-4)。

図表6-4 海外投資、サプライチェーンに関する意見

【紙パ】

- 消費地として人口増が見込めるインド・インドネシア、生産拠点としてはベトナムに注目
- 中国市場は、従来より製造を中心に一定の投資を実施しているが、追加投資をする地域ではない

【一般機械】

- 中国拠点を輸出基地としていた先は日本に戻っている印象も、中国は市場としては魅力があり、もともと中国国内向けへの販売を理由に中国拠点を持っていた先はそのままの印象

【電気機械】

- 国内を強化したくとも人手不足が続くため、国内回帰は大きくは進まない見込み
- 国内・海外の役割分担として、国内で研究開発や高付加価値製品、合理化可能な製品の製造を行い、量産は海外で行っている

【日系企業の中国現地法人】

- 中国のサプライチェーンの特徴はなんでもそうごとく
- 経済安全保障の文脈でも、過度に「中国は今やめておこう」という風潮が蔓延しないことを期待。かかる環境下でも、欧米企業は日本企業より積極的に中国にアプローチしている
- 日本企業は中国企業や政府にもっと食い込んで対話すべき

(備考) 日本政策投資銀行

なお、トランプ大統領の再選に伴う米国での新政権誕生の影響については、自動車産業で関税引き上げに伴う影響が大きいとの声があったものの、多くの企業はまだ様子見の状態であり、今後とも米国の政策変更を注視する必要がある。

7.まとめ

ここまで、今年度実施した企業との対談で示された課題を紹介してきたが、図表7では主要な論点について23年度と24年度の比較を行った。両者ともに、コスト高と人手不足が国内投資の制約となっている点に大きな変化はなかったものの、個別課題について、DXでは、事務効率化を中心にAIの普及が進んでいること、脱炭素では、収益性の課題や主に技術面における社会実装の遅れなどがより目立つようになってきたこと、海外投資では、中国よりも、人口が増加する東南アジアやインドへの投

資をより重視する姿勢が明確になったことなどに変化がみられた。また、今年度調査では新たに企業価値向上に向けた取り組みを調査した。企業との対談では、短期的な株価上昇を求める投資家への対応、ポートフォリオの入れ替えや新事業の立ち上げにより企業価値向上を目指す前向きな動きも多くみられた。加えて、今年度の企業トップとの対談では、海外に拠点を置く企業にもヒアリングを実施しており、海外での人材確保の状況やIT人材の育成のほか、脱炭素の取り組みなどで重要な示唆を得ることができた。

25年度の設備投資計画調査では、さまざまな制約下で国内の投資意欲がどの程度継続するかを把握することに加え、トランプ2.0に伴う米国の政策転換により、脱炭素の取り組みやサプライチェーン構築などにおいて、日本企業の対応にどのような変化が生じるか捉えていきたい。

図表7 対談から示された課題の昨年度比較

	23年度	24年度
国内設備投資	・円安や政策支援もあり国内投資の意欲は旺盛だが、インフレと人手不足が制約に	・国内投資意欲は引き続き旺盛も、コスト高と人手不足で、 地方の建設工事の遅延・見送り がみられる
人手不足 人的投資	・人材確保競争が激化し、企業の工夫も継続 ・人手不足を前提に合従連衡や業界再編の必要性も	・人材確保が難しい状況は継続、円安による 海外人材確保難 や 省力化投資の限界 も
DX	・IT人材確保が困難な中、外部連携を図る動きも ・ITと経営の結節は引き続き課題	・IT人材不足は変わらず ・主に事務効率化の面でAIが普及 ・中国では、IT人材確保のために産学連携が盛ん
脱炭素	・経済的メリットを見いだせない点は大きく変化なし ・日本の開発が進捗、一部では海外から引き合いも	・収益性の課題や社会実装までの距離（技術開発など）がより顕在化、更なる政策支援を求める声が多い ・欧州では、脱炭素の潮流は中長期では変わらず
海外投資 サプライチェーン	・経済安保よりも中国経済自体への懸念が大きい ・中国での追加・能力増強投資には慎重	・周辺産業の充実により、 中国からの撤退は困難 ・人口増の 東南アジア、インド への投資を拡大

(備考)1. 日本政策投資銀行 2. 橙は23年度からの変更点

©Development Bank of Japan Inc.2025

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引などを勧誘するものではありません。
本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。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。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。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

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(産業調査部): report@dbj.jp