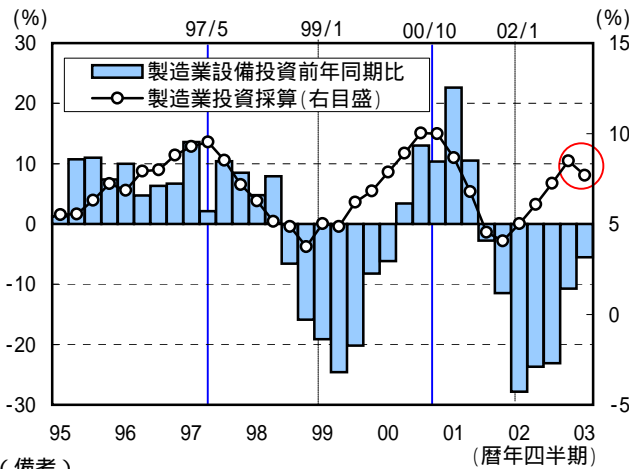


投資採算の動向と今後の製造業設備投資

- ・製造業の投資採算は、2002年4 - 6月期以降、設備投資増減の目安となる5%を上回って改善してきたが、2003年1 - 3月期は5期ぶりにやや悪化した(図1)。設備投資は投資採算の改善を受けて緩やかに持ち直しつつあるものの、未だ前年の水準を下回っている。
- ・投資採算を大きく左右する営業損益の変化を、人件費など固定費要因と、売上やマージン率など限界利益要因とに分解してみると、2002年以降の増益局面も固定費削減によって支えられており、限界利益の改善寄与は直近でむしろ後退している点が懸念される(図2)。増益基調が今後も持続し、設備投資の回復につながるためには、生産の一段の伸びが不可欠といえよう。
- ・電気機械産業では、このところ生産能力の削減が大きく進展した(図3左)。また、設備投資に1 - 2四半期先行する機械受注額と生産指数との間には経験的に高い相関があり、生産の回復ぶりからみても、投資の増加余地が残されている(図3右)。今後の製造業設備投資動向を占ううえでは、電気機械産業が思い切った投資に踏み切るレベルまで生産の増加が続くか否かが、重要な鍵を握るといえよう。

図1 改善の動きに一服がみられる製造業投資採算



(備考)

1. 財務省「法人企業統計季報」等により作成。設備投資は除くソフトウェア。
2. 投資採算 = 営業資産利益率 - 新規貸出約定平均金利。ただし営業資産利益率 = 営業損益 / 期首期末平均(有形固定資産 + 棚卸資産)。
3. 営業損益前年同期差の要因分解は、固定費 = 人件費 + 減価償却費、限界利益 = 営業損益 + 固定費として算出した。
4. 投資採算と設備投資の関係については、詳しくは日本政策投資銀行・調査49号、「最近の経済動向」第 5 章第 5 節を参照。

図2 増益要因は依然固定費削減効果が中心

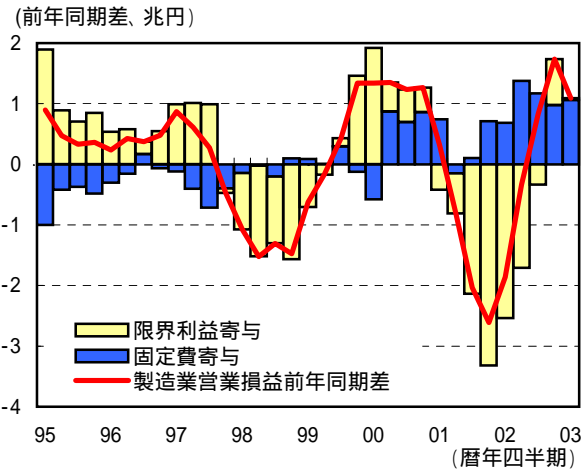
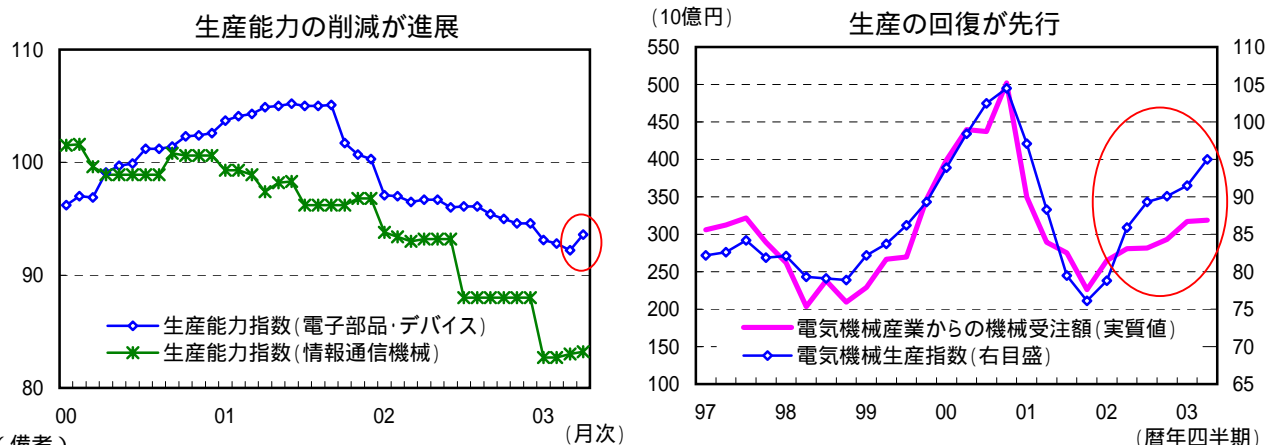


図3 今後が注目される電気機械産業の設備投資動向



(備考)

1. 内閣府「機械受注統計」、経済産業省「鉱工業指数」等により作成。
2. 電気機械生産指数は、鉱工業指数の旧分類ベース(新分類の「電気機械」「情報通信機械」「電子部品・デバイス」の合計)に対応。
3. 生産能力指数の調査対象品目は、生産指数の構成品目よりも狭く、例えば情報通信機械工業ではデジタルカメラや液晶テレビなど、電子部品・デバイス工業ではアクティブ型液晶素子など、近年の生産の伸びが比較的大きい品目を含まない点に留意が必要である。
4. 電気機械機械受注額は、原数値を設備投資デフレーターにより実質化したうえで季節調整を行った。03/Q2は4月単月値などをもとに予測。電気機械生産指数の03/Q2は、4月実績及び製造工業生産予測指数による見通し。

[調査部(経済調査担当) 中村 純一]

お問い合わせ先 日本政策投資銀行調査部

Tel: 03-3244-1840

E-mail: report@dbj.go.jp