

に、グローバル企業)の収益力の向上とともに、事業規模の拡大につながることが期待される。

現地法人の設備投資が国内本社の設備投資に与える影響を分析する先行研究¹³によれば、資金制約が少なく、また、生産活動において国内本社と現地法人の間に補完的関係がある場合には、その効果は大きくないものの、現地法人の設備投資が増加すると国内本社の設備投資が有意に増加することを示した分析もある。

M & A や研究開発、海外投資については、新たなニーズや市場の開拓、製品・サービスの高付加価値化、また、海外での収益率の向上に結び付くことなどにより生産性が向上し、企業の中長期的な収益力を高めることが期待される。現在、設備投資が力強さを欠いているが、設備投資以外の分野での企業の投資の積み重ねなどを通じて、我が国経済の成長力が向上していくことが期待される。

●生産性向上や新たな需要の創出に向けて積極的な投資が重要

生産性の向上等を通じた成長力強化に向けては、M & A や研究開発といった分野での投資とともに、国内設備投資が重要な役割を担っている。

我が国経済は、少子高齢化やグローバル化といった構造変化に直面しているが、少子高齢化は、例えば、人手不足を背景とした効率化投資の促進や高齢化社会における新たな需要への対応の契機となるなど、新たな投資需要を喚起する可能性がある。グローバル化についても、国内投資から海外投資へのシフトを促す一方、新興国等の所得向上が、そうした新興国向けの財やサービスの輸出拡大などを通じて、国内での投資促進につながることも考えられる。ここでは、企業の設備投資の動きを目的別にみることにより、設備投資をめぐる環境の変化を背景に、最近みられる設備投資の質的な変化を検証する。

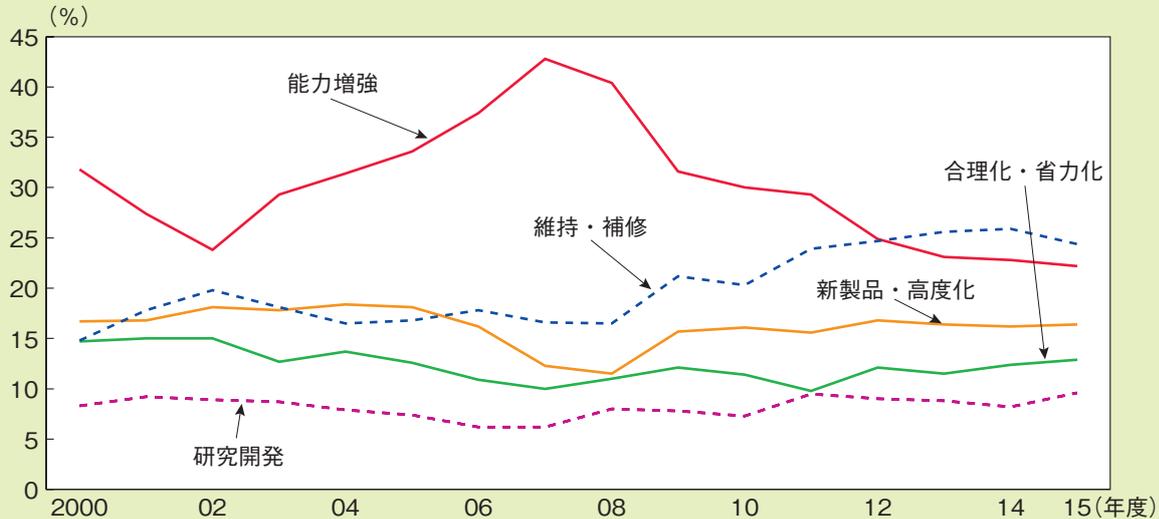
設備投資の動きを目的別（能力増強、高度化、合理化・省力化、研究開発、維持・補修）にみると、製造業では、世界金融危機以降の生産調整の中で、企業が抱く成長予想の伸び悩みなどを背景に、設備投資に占める能力増強投資の割合が減少する一方、維持・補修を中心に投資が行われてきた（第3-1-11図(1)）。しかし、このところ、依然としてその割合は低いものの、労働需給が引き締まりつつある中で、人手不足を補うため、また、生産性向上に向けた取組の一環として、合理化・省力化投資の割合が高まっている。非製造業でも、最近、合理化・省力化投資の割合に上昇の動きがみられており、加えて、ビルや店舗の建て替え・リニューアルなどの新製品・高度化投資の割合も拡大している（第3-1-11図(2)）。生産性向上に向けては、新しい技術を取り入れた新規投資や、今後、一層の人手不足が見込まれる中、効率化投資を促進していくことの重要性が高まっているが、目的別の投資の動きからは、企業のそうした投資行動の変化がみてとれる。こういった合理化・省力化や新製品・高度化に向けた企業部門での取組を促し、成長力の強化に結び付けていくことが重要となっている。

注 (13) 布袋・塚本(2014)。

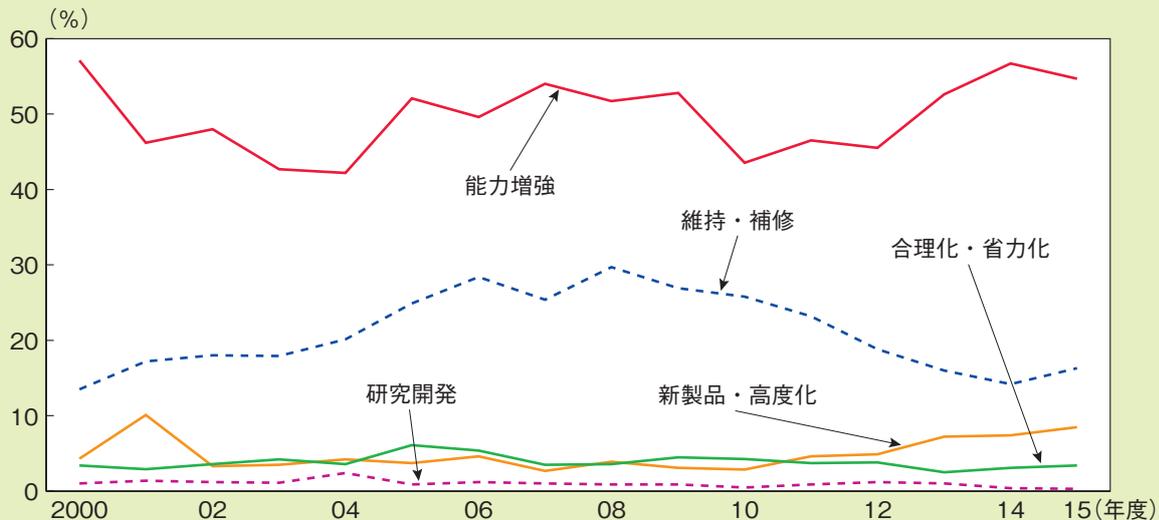
第3-1-11図 目的別にみる企業の設備投資の動き

最近、合理化・省力化投資の割合に高まり

(1) 製造業



(2) 非製造業



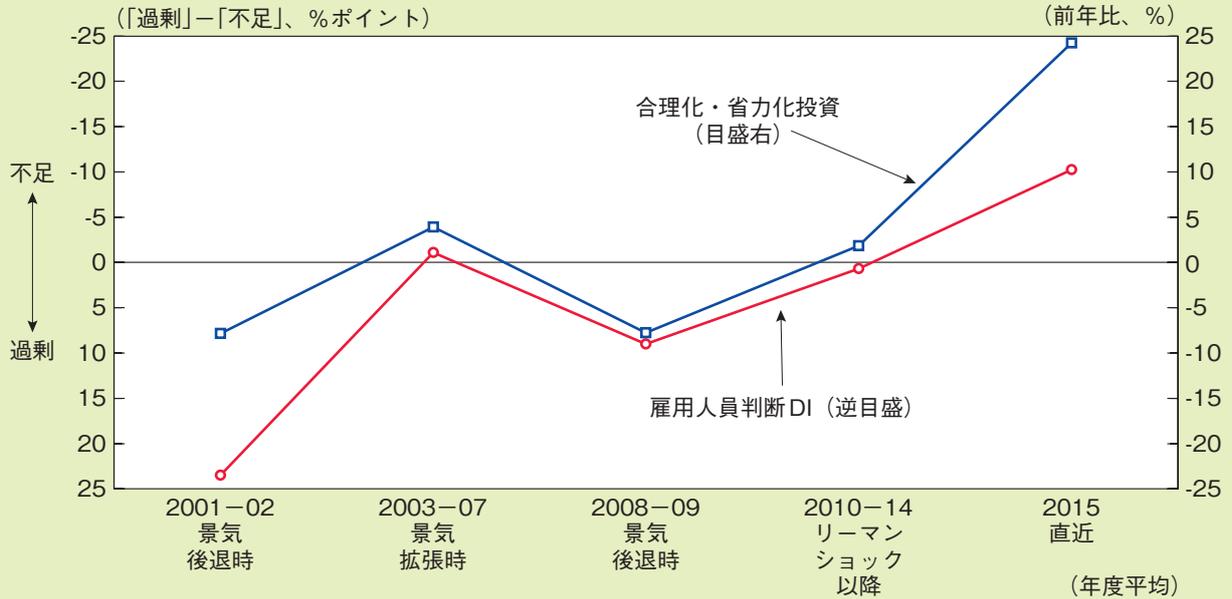
- (備考) 1. 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」により作成。
 2. 対象は大企業。
 3. 2015年度は計画値。
 4. 投資動機はもともと製造業を念頭においた調査項目であり、非製造業の投資動機の定義は業種によりばらつきがあるため、製造業に比べ傾向を捉えにくい可能性がある点には留意が必要である。

実際に、雇用人員判断DIの動きから観察される企業が感じる人手不足感と合理化・省力化投資の動きには一定の関係がみられている。2000年代前半には、長期的な景気回復を背景に、人手不足感とともに、合理化・省力化投資が高まったが、2000年代後半には、世界金融危機の影響もあり両者ともに低下した(第3-1-12図(1))。2013年以降、再び、労働需給は非製造業を中心に引き締まり、合理化・省力化投資も高まった。生産工程の機械化などの合理化・省力化投資は、企業の生産性向上に向けた取組を表すものであるが合理化・省力化投資が高まる下で、労働生産性の上昇に寄与してきた(第3-1-12図(2))。

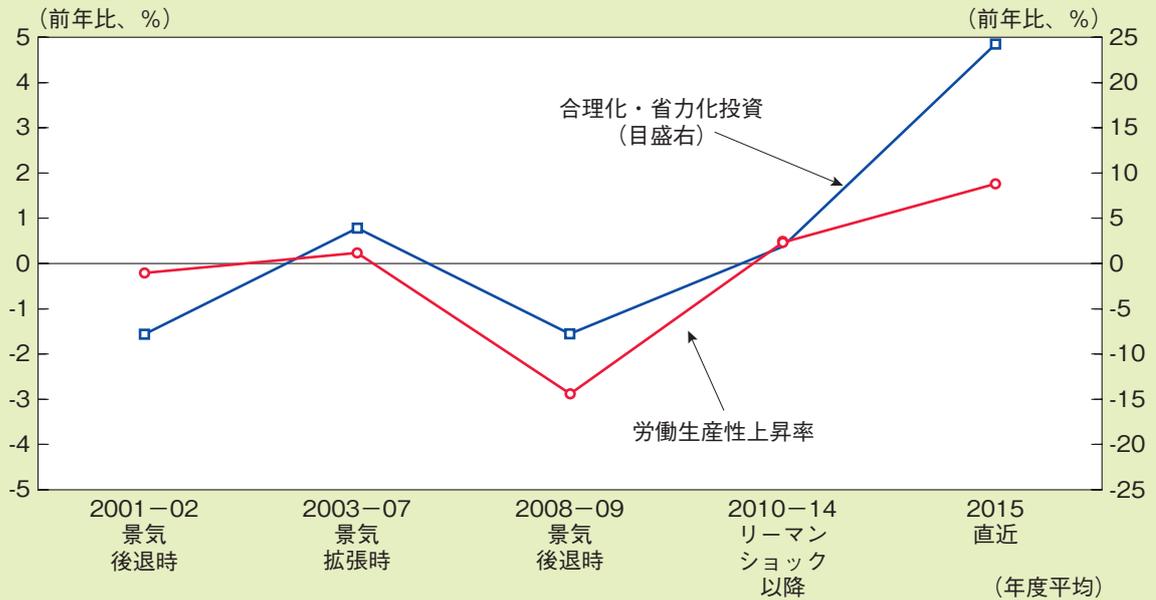
第3-1-12図 人手不足感、労働生産性と合理化・省力化投資の動き

人手不足感の高まりとともに合理化・省力化投資も増加傾向

(1) 雇用人員判断DIと合理化・省力化投資



(2) 労働生産性上昇率と合理化・省力化投資



- (備考)
1. 日本銀行「短期経済観測調査」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」により作成。
 2. リーマンショック以前は、景気の谷を含む2か年度（2001年度～02年度及び2008年度～09年度）を景気後退時としている。
 3. 雇用人員判断DI、合理化・省力化投資については、大企業全産業ベース。
 4. 合理化・省力化投資の伸びは、各年度の全体の設備投資の伸びと投資動機ウェイトを用いて内閣府が試算。2015年度は計画値。
 5. 労働生産性は、名目GDP / 就業者数（労働力調査ベース、全産業）。

あわせて、将来の売上が見込まれる分野で能力増強や新製品・高度化を目的とした新たな投資需要が喚起されることも期待される。少子高齢化の下、医療や介護といった分野での成長

が見込まれるほか、経済のサービス化を背景に、宿泊・飲食や情報サービス、個人向けサービスなどの分野で需要の高まりが期待できるが、そうした分野での投資を促進することが重要となる。その際、大企業のみならず、中小企業の投資ニーズを引き出すことも重要となっている。中小企業には、創業間もない創造性の高い企業や独自の技術・ノウハウを持った潜在力の高い企業が含まれるが、成長性の高い中小企業であっても資金調達力には制約があり、研究開発や新規投資に伴うリスクをとる能力が十分でない場合も多い。こうしたリスクを軽減し、中小企業の設備投資への取組を支援するため、政府では、例えば、新事業の創出や生産性向上に資するような設備投資を支援する取組を進めている。

成長力強化に向けては、企業活動が高い付加価値を生み、成長予想の引上げにつながっていくためにも、政府による民間投資の促進に向けた環境整備に加え、企業自らが企業家精神を発揮し、有望な投資案件に前向きに取り組む姿勢を強め、思い切った設備投資を行うことが重要となる。次節では、コーポレート・ガバナンスの役割について、投資を含めた企業のより積極的な行動を促すという観点から検証する。

第2節 成長力強化に向けて企業の積極的な行動を促す仕組み

成長力強化に向けて、投資を含めた企業のより積極的な行動を促すことが重要となっている。特に、少子高齢化やグローバル化など企業をめぐる環境に変化が生じる中、そうした環境の変化を企業の成長の好機とすべく、より積極的な経営判断を後押しする仕組みを整備することは、企業の持続的な収益力の向上、ひいては経済の成長力強化に寄与することが期待される。

第2節では、中長期的な成長力の強化に向け、コーポレート・ガバナンスが担う役割を検討する¹⁴。

1 我が国におけるコーポレート・ガバナンス

コーポレート・ガバナンス¹⁵の担う役割については、幾つかの考え方¹⁶があるが、ここでは、コーポレート・ガバナンスが適切に実施されることにより、それぞれの企業において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた動機付けがなされることと捉え、そうした取組が、企業、投資家、ひいては経済全体の発展に寄与する¹⁷と考える。まず、我が国における、コー

注 (14) 「日本再興戦略2016」（平成28年6月2日閣議決定）では、投資に向けた制度改革の最重要課題としてコーポレート・ガバナンス改革を位置付け、「GDP600兆円経済の実現に向けた成長市場が顕在化し、第4次産業革命という移り変わりが早い時代を迎えた今こそ、「攻めの経営」が求められている」と述べている。

(15) コーポレート・ガバナンス（企業統治）とは、2015年6月より我が国の上場企業を対象に適用が開始された「コーポレートガバナンス・コード」において、「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み」とされている。

(16) 例えば、適法性の確保や効率性・収益性の向上等（大杉、2013）。

(17) 「コーポレートガバナンス・コード」（株式会社東京証券取引所、2015年6月）。