

足下の設備投資の概観と今後の展望

1. 設備投資は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響の下、2020年4-6月期に大きく減少した後、振れを伴いながらも持ち直し、名目では、23年1-3月期に年率99兆円と、バブル期以来の100兆円に迫る水準にまで増加した。しかしながら、23年度に入ってから、名目ではほぼ横ばい、実質では2四半期連続で減少するなど、持ち直しに足踏みがみられる状況となっている(図1)。一方で、日本銀行「全国企業短期経済観測調査(以下、日銀短観)」の設備投資計画¹をみると、23年12月調査時点で、23年度の設備投資は前年度比+12.6%と堅調な伸びが示されている(図2)。すなわち、企業は強い投資意欲を有するものの、これが実際の設備投資として現れていない状況にあるといえる。本稿では、こうした足下の設備投資の動向を形態別に整理したうえで、今後の設備投資を展望する。
2. まず、設備投資の約45%を占める機械投資をみると、一致指数である資本財総供給(除く輸送用機械)は、その約7割を占める国産品を中心に軟調となっている(図3)。国内出荷分に加えて輸出分を含む点に留意する必要があるが、資本財出荷を品目別にみると、シヨベル系掘削機等が堅調に推移する一方で、半導体製造装置や産業用ロボットがこのところ減少傾向にある(図4)。原材料費等のコスト上昇やこれまでの世界的な半導体需要の減少の影響のほか、不動産市場問題が長引く中国を中心とした海外経済に係る不透明感等を背景に、機械設備を購入する需要側において納入の延期等があったものと考えられる。
3. 機械投資の先行指標である機械受注の民需(除く船舶・電力)でも、23年半ば以降は水準でみて概ね横ばいとなっており、資本財総供給の動きと整合的である。なお、電力を含めた民需全体では、22年末頃から23年半ばにかけて、3か月後方移動平均(3MA)が上向きとなっている(図5)。日本政策投資銀行「2023年度設備投資計画調査」によると、電力会社では原子力関連投資や既存火力の維持更新投資等が計画されており、それらが反映されたものと考えられる。また、機械受注の受注残高は高水準が続いており、物価上昇の影響を除いた手持月数²も高水準となっている(図6)。受注残高には、民需のほか、外需や公需が含まれる点には留意が必要であるものの、民需分についても相応の受注残が蓄積されているとみられる。発注企業による納入の延期や、キャンセルの動きが大きくなる限りは、こうした受注残が、今後、実際の販売すなわち設備投資として顕在化するものと期待される。
4. 次に、設備投資の約25%を占める建設投資についてみると、GDPの設備投資に反映される民間の建築・土木の工事出来高は、23年春頃から減少傾向にある(図7)。この背景には、既往の大型案件の工事が進捗した結果、足下で工事出来高の増加が一服したことが影響している。具体的には、先行指標である建設工事費予定額は、22年春から秋頃にかけて、大手半導体メーカーの工場新設を中心とした大型案件が相次いだことで大きく増加した。着工が開始された案件は、進捗に応じて工事出来高として徐々に表れるため、建設工事出来高は、予定額の動きにある程度遅れる形で22年の後半から23年初にかけて大きく増加したが、建設工事費予定額が22年秋以降減少局面に転じたことを受け、23年春以降は減少した。ただし、建設工事費予定額は、23年秋以降、半導体や倉庫関連の大型案件のほか、製造業等で広く工事着工がみられ、再び増加に転じている(図7)。今後、これらの案件の進捗が進むにつれて、工事出来高についても、再び増加局面に転じることが期待される。なお、資材価格や労務費等のコスト増に伴う工事の着工延期や工期長期化の可能性には留意が必要である。

¹ 日銀短観の設備投資計画は名目値であるため、物価上昇の影響が含まれることには留意が必要。

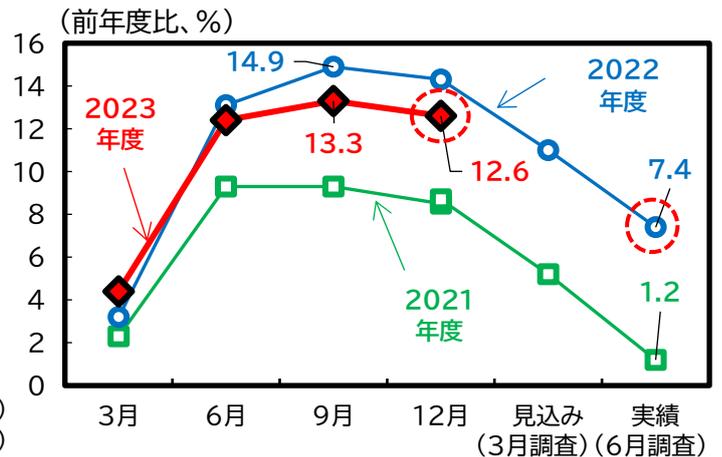
² 手持月数=月末受注残高/前3か月平均販売額。受注残高は物価変動も含む名目値であるが、同じく名目値の3か月平均販売額と対比することで、物価変動の影響を除いた概念となる。

5. 最後に、設備投資の約 30%を占める知的財産生産物のうち、ソフトウェア投資をみると、販売側統計である特定サービス産業動態調査、購入側統計である法人企業統計のいずれでも増勢が続いている(図8、9)。労務費増加に伴いソフトウェアの販売価格が上昇している面はあるが、企業向けサービス価格指数を用いて、特定サービス産業動態調査の受注ソフトウェアを実質化した場合でも、前年比で+5.5%程度の高い伸びが続いている。デジタル化の進展、人手不足への対応としての省力化投資が相応に進んでいるとみられ、ソフトウェア投資は総じて堅調といえよう。
6. 以上より、機械投資や建設投資を中心に、足下の設備投資は持ち直しに足踏みがみられるが、機械受注残高や建設工事費予定額等を踏まえると、今後持ち直しに向かうことが期待される。また、前述の通り、堅調な設備投資計画にみられるように、企業は強い投資意欲を有するほか、経常利益や営業利益は過去最高を更新し、業況判断も改善するなど、企業の設備投資を取り巻く環境は良好といえる。加えて、設備投資の決定要因として、期待成長率も重要となるが、内閣府の企業行動に関するアンケート調査によると、上場企業の期待成長率(業界需要の実質成長率に係る期待)は、今後3年間、5年間ともに 2000 年代半ば以来の高い伸びとなっている。GX、DX 関連需要増加への期待等を背景に、中長期的な投資意欲も高まっていると考えられる(図 10)。こうした状況の中、省力化投資を含め、国内新規投資を促進する施策を盛り込んだ「デフレ完全脱却のための総合経済対策」の後押しもあり、今後、強い設備投資計画が実現されていくことが期待される。

図1 GDP 速報における民間企業設備



図2 日銀短観の設備投資計画



機械投資(設備投資の約 45%)

図3 資本財総供給(除く輸送機械)

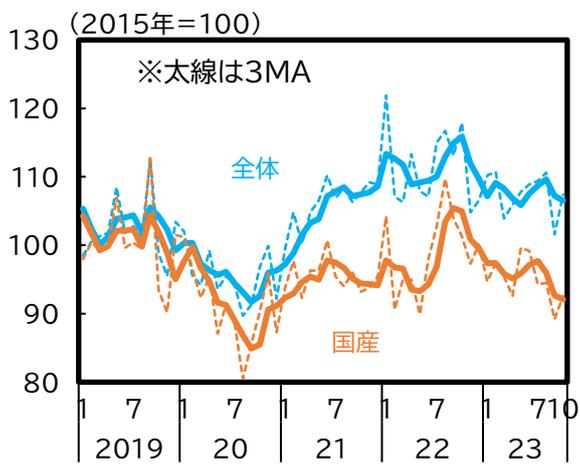


図4 主要な資本財の出荷

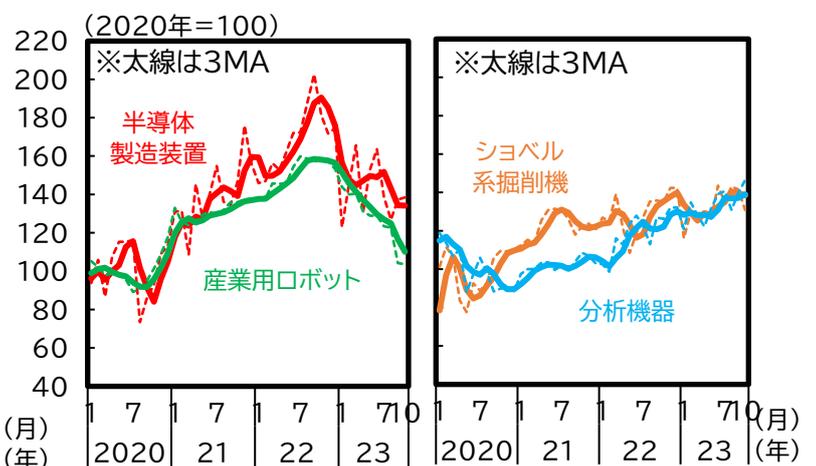


図5 機械受注

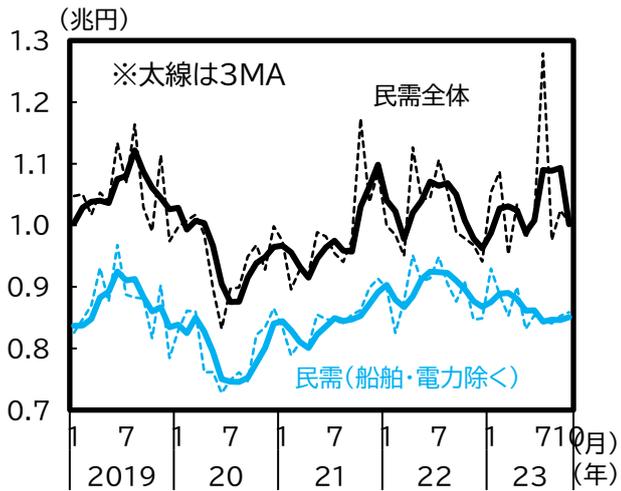
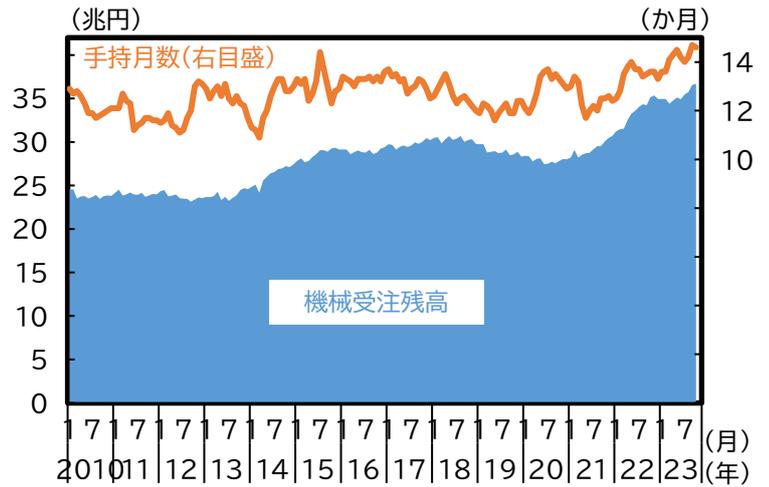
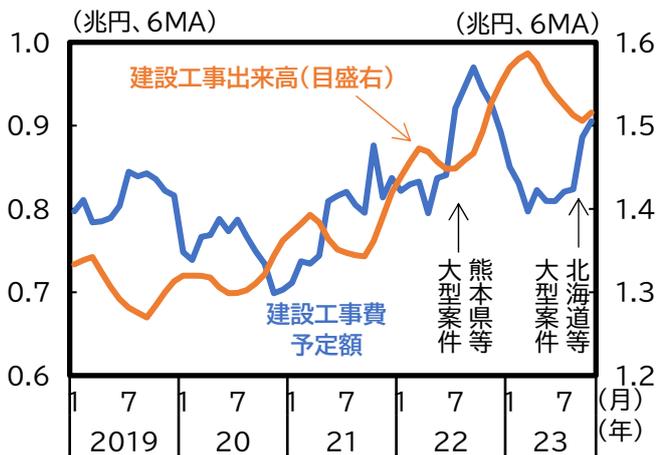


図6 機械受注残高と手持月数



建設投資(設備投資の約 25%)

図7 建設工事出来高と建設工事費予定額



(参考) 最近の大型案件事例

着工	業種(立地)	内容
22年春	製造業(岩手県)	メモリー半導体の第2製造棟
	製造業(熊本県)	ロジック半導体の新工場
22年夏	運輸業(埼玉・愛知県)	大手小売業用の物流センター
23年9月	製造業(北海道)	先端ロジック半導体の新工場
23年10月	運輸業(兵庫県)	マルチテナント型物流施設

ソフトウェア投資(設備投資の約 10%)

図8 受注ソフトウェア
(特定サービス産業動態調査)

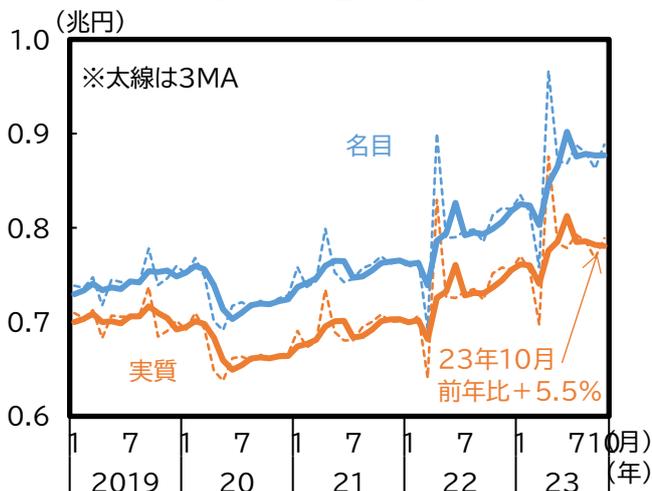


図9 ソフトウェア投資
(法人企業統計)

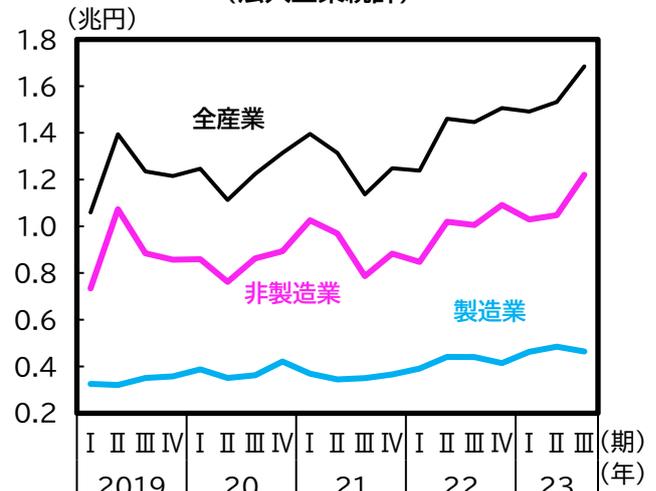
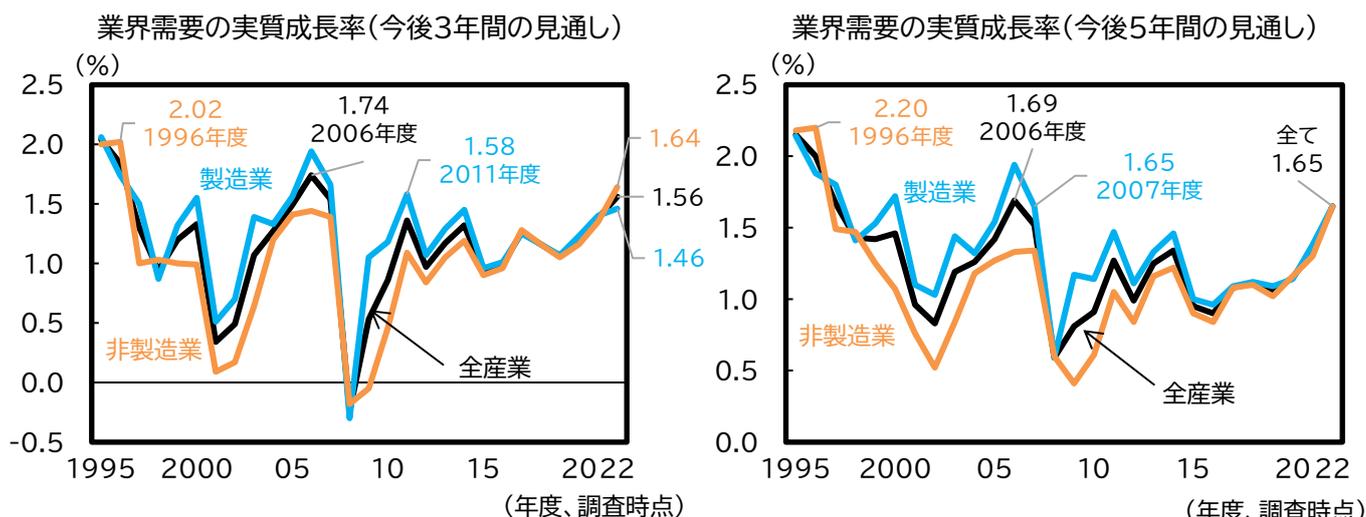


図 10 企業の期待成長率



(備考)

1. 各形態別の設備投資のウエートは、内閣府「2021年度国民経済計算」における固定資本マトリックス(名目)の2021年度の数値から算出。
2. 図1は、内閣府「国民経済計算」により作成。季節調整値。
3. 図2は、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額(除く土地投資額)。全規模ベース。
4. 図3は、経済産業省「鉱工業総供給表」により作成。季節調整値。
5. 図4は、経済産業省「鉱工業指数」により作成。季節調整値。出荷指数のため、海外向けの輸出が含まれる点に留意が必要。
6. 図5、6は内閣府「機械受注統計調査報告」により作成。図5の数値と、図6の手持月数は季節調整値。図6の受注残高、手持月数ともに、民需のほか外需と公需を含む系列。
7. 図7は、国土交通省「建築着工統計調査」、「建設総合統計」により作成(原数値、6か月後方移動平均)。最近の大型案件事例は各種報道により作成。
8. 図8は、経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」により作成。内閣府による季節調整値。日本銀行「企業向けサービス価格指数」における受託開発ソフトウェア(除組込み)を用いて実質化。
9. 図9は、財務省「法人企業統計季報」により作成。季節調整値。
10. 図10は、内閣府「令和4年度 企業行動に関するアンケート調査」により作成。調査時点は毎年1月頃。上場企業が対象。

担当: 参事官(経済財政分析-総括担当)付 高田 裕

直通: 03-6257-1566

本レポートの内容や意見は執筆者個人のものであり、必ずしも内閣府の見解を示すものではない。