
民間設備投資動向から読む日本経済

2013年12月18日（水）



設備投資研究所長 薄井 充裕

<はじめに> GDPベースの設備投資と当行調査の関係

- GDPベース（名目）でみたときの民間企業設備の割合は、全体の13.2%（2012年度実績）。
- 当行設備投資計画調査は、そのうち大企業（非金融）の有形固定資産を取り扱っており、GDPベースの設備投資のうち約半分を対象としていることになる。

参考図表 1. 設備投資の構成

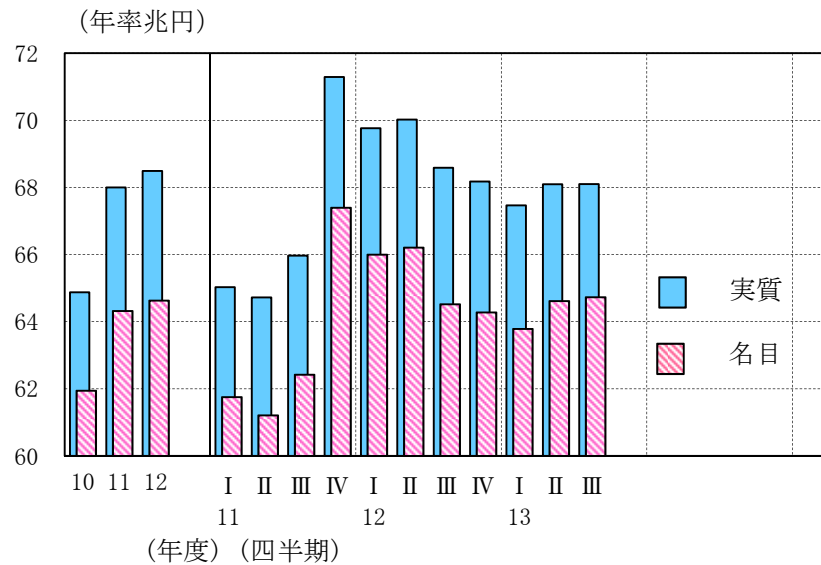
	2012年の 構成比		2012年の 構成比
国内総生産(475兆円)	100.0%	GDPベースの設備投資	100.0%
民間最終消費支出	61.1%	有形固定資産	83.9%
民間住宅	3.0%	非金融法人企業	78.1%
民間企業設備	13.2%	大企業	46.0%
民間在庫品増加	-0.6%	中堅企業	11.6%
政府最終消費支出	20.5%	中小企業	20.4%
公的固定資本形成	5.1%	金融法人	2.5%
公的在庫品増加	0.0%	個人	3.4%
純輸出	-2.2%	無形固定資産	13.6%
		民間非営利等	2.5%

(備考)内閣府「四半期別GDP速報」、「民間企業資本ストック速報」、財務省「法人企業統計季報」等により
日本政策投資銀行作成

<はじめに> GDPベースの設備投資と当行調査の関係

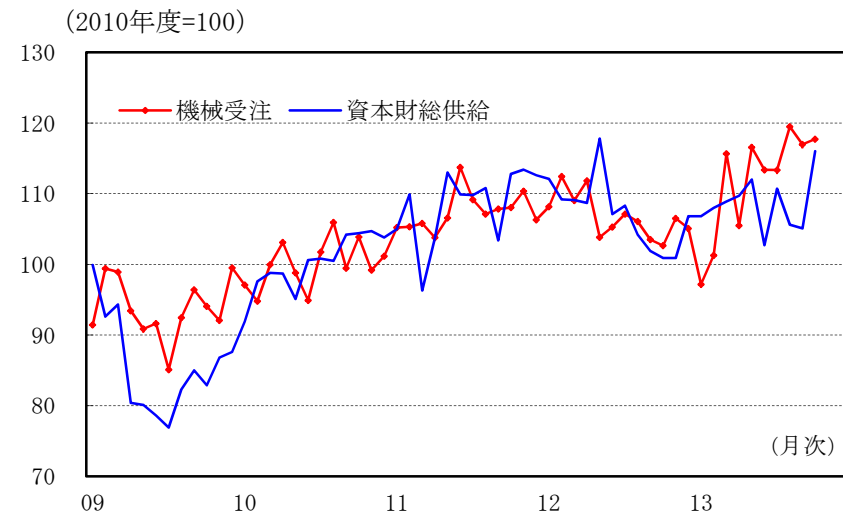
- GDPベース（名目）等による設備投資動向からは、持ち直しの動きが見られる。

参考図表 2. 設備投資の推移（GDPベース）



(備考) 内閣府「国民経済計算」

参考図表 3. 設備投資関連指標



- (備考)
1. 内閣府「機械受注統計」、経済産業省「鉱工業総供給表」
 2. 機械受注は船舶・電力を除く民需、資本財総供給は輸送機械を除く
 3. 季節調整値

I. 全体総括

I - 1. 国内設備投資動向(全体像)

- 2013年度の国内設備投資（計画）は全産業で+10.3%。
製造業（+10.6%）、非製造業（+10.1%）とも引き続き増加。非製造業が、計画段階で二桁増となるのは1991年度以来22年ぶりで、寄与度も製造業を上回っている。
- 2012年度の国内設備投資（実績）は前年より2.9%増え、2007年度以来5年ぶりの前年比増加となった。但し、前回調査時の計画段階（+12.2%）からは大幅に下方修正（製造業+19.1%→+2.7%、非製造業+8.6%→+3.1%）されている。

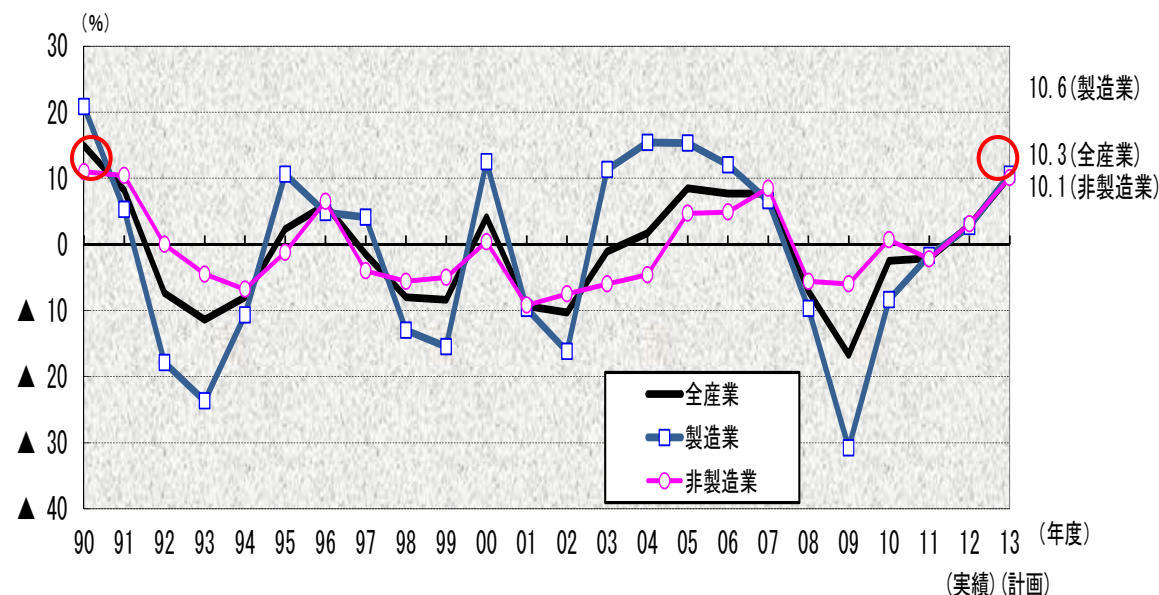
図表1-1. 2012・2013・2014年度 国内設備投資動向

(前年比増減率:%、但し()内は寄与度)

	2012年度 (実績)	2013年度 (計画)	2014年度 (計画)
	(11-12共通2,088社)	(12-13共通2,205社)	(13-14共通 994社)
全産業	2.9	10.3	▲10.0
製造業	2.7	10.6(3.9)	▲12.4
非製造業	3.1	10.1(6.5)	▲9.0

(備考) 日本政策投資銀行設備投資計画調査より作成
(以下、注記のない図表は全て同じ)

図表1-2. 設備投資増減率推移(1990~2013年度)



I - 2. 海外設備投資動向(全体像)

- 2013年度の海外設備投資（計画）＜連結ベース＞は、全産業で+25.9%となり、4年連続の二桁増となる。
- 製造業では2012年度に比べて若干伸びが鈍ったものの、自動車及び関連産業に牽引され、引き続き堅調な伸び（+13.7%）。非製造業も、資源関連投資によって大幅に増加する鉱業に牽引される形で、高い伸び率（+60.3%）となっており、全産業ベースでの伸び率を引き上げている。
地域別では、北米が資源関連や自動車の牽引で増加。欧州は資源関連や不動産によって増加している。

図表2. 海外における設備投資動向（連結ベース）

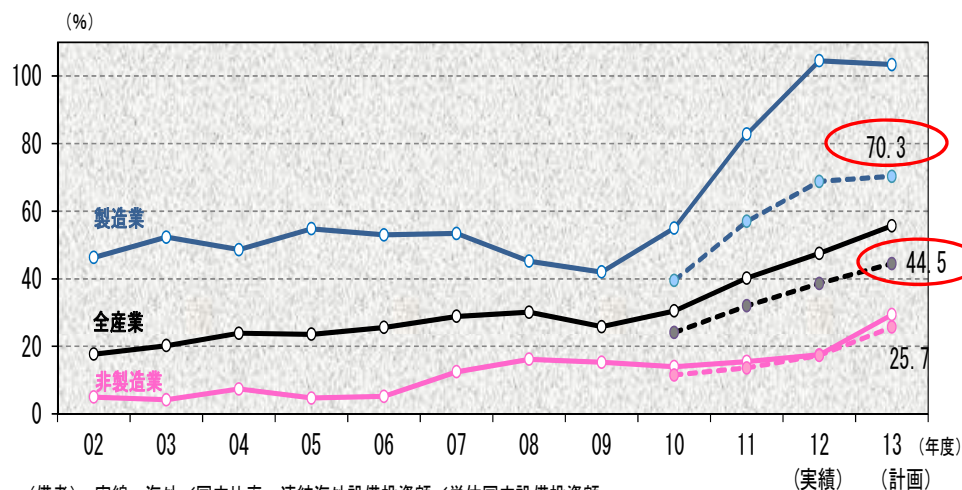
	2012年度（実績）	2013年度（計画）	2013年度の 構成比
	前年比増減率 (11-12共通939社)	前年比増減率 (12-13共通1,244社)	
全産業	27.0	25.9	100.0
製造業	28.2	13.7	66.6
化学	▲1.9	14.9	8.6
石油	425.7	31.0	4.3
非鉄金属	47.6	▲28.7	4.8
一般機械	16.7	0.9	5.6
電気機械	▲1.0	▲0.9	5.3
自動車	33.9	25.3	27.8
非製造業	23.2	60.3	33.4
不動産	25.1	147.1	3.8
鉱業	54.8	140.8	18.8
地域別			
北米	30.5	31.8	18.3
欧州	12.3	52.5	11.2
アジア	21.5	21.6	42.1
(うち中国)	(15.9)	(13.0)	(8.3)
その他/不明	40.8	20.4	28.4

I - 3. 海外／国内投資比率

設備投資の海外／国内比率は上昇

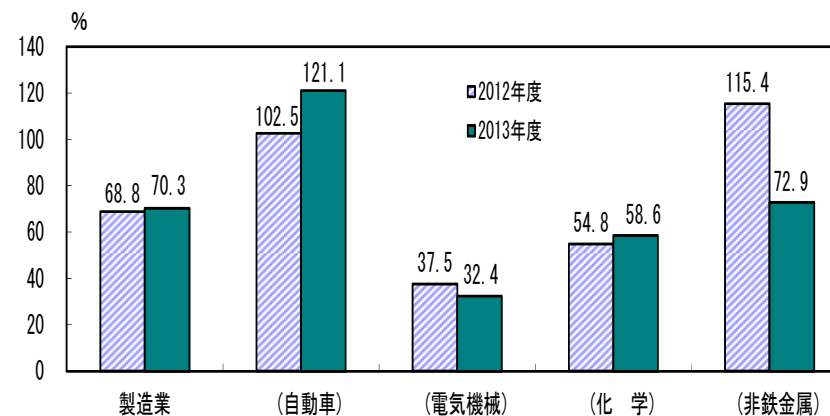
- 海外／国内比率(連結)は全産業で44.5%、製造業で70.3%まで上昇。
- 業種別に見ると、自動車の海外投資比率(121.1%)の大きさが目立つ。電気機械は製造業平均(70.3%)よりも低くなっている(32.4%)。

図表3-1. 設備投資の海外／国内比率の推移



(備考) 実線：海外／国内比率＝連結海外設備投資額／単体国内設備投資額
 点線：海外／国内比率＝連結海外設備投資額／連結国内設備投資額 (2010年度より調査開始)

図表3-2. 業種別海外／国内比率 (連結)



I - 4. 研究開発(全般)

- 2013年度の研究開発費<連結ベース>(計画)は、全産業で+6.0%。業種別では、輸送用機械(+8.6%)、一般機械(+7.3%)の伸びが大きい。
- 輸送用機械は、引き続き環境、安全面の関連技術に注力。一般機械は、省エネや制御技術が中心。

図表4. 研究開発費(連結ベース)

(%)

	2012年度(実績)	2013年度(計画)	2013年度の 構成比
	前年比増減率 (11-12共通 842社)	前年比増減率 (12-13共通 960社)	
全産業	▲ 0.1	6.0	100.0
製造業	0.1	6.4	97.1
輸送用機械	6.9	8.6	32.2
一般機械	▲ 1.5	7.3	12.0
電気機械	▲ 4.8	4.2	30.3
化学	▲ 4.3	5.5	14.1
非製造業	▲ 3.7	▲ 3.8	2.9

(備考) 本調査における研究開発費とは、研究開発に関わる人件費、原材料費、減価償却費、間接費の配賦額など全ての費用

I - 5. 投資動機(国内設備投資動向)

製造業では、維持・補修のウエイトが最大に

- 製造業の投資動機としては、「維持・補修」のウエイトが過去最高。今回初めて「能力増強」を逆転し、最大の投資動機となっている。
- 「維持・補修」は自動車などで上昇。「合理化・省力化」は鉄鋼・石油などで上昇。
- 「能力増強」の投資金額自体は増えているものの、2007年度以降相対的にそのウエイトは低下している。
- 「新製品・製品高度化」、「研究開発」が、景気の変動等によらず、一定程度の割合を維持していることにも注目したい。

図表5. 投資動機ウエイトの推移(製造業)

(年度)	(%)					
2006	37.4	16.2	6.2	10.9	17.8	11.5
2007	42.8	12.3	6.2	10.0	16.6	12.1
2008	40.4	11.5	8.0	11.0	16.5	12.6
2009	31.6	15.7	7.8	12.1	21.2	11.6
2010	30.0	16.1	7.3	11.4	20.3	15.0
2011	29.3	15.6	9.5	9.8	23.9	12.0
2012 実績	24.9	16.8	9	12.1	24.7	12.4
2013 計画	23.6	15.9	8.9	13.0	25.6	12.9

能力増強
新製品・製品高度化
研究開発
合理化・省力化
維持・補修
その他

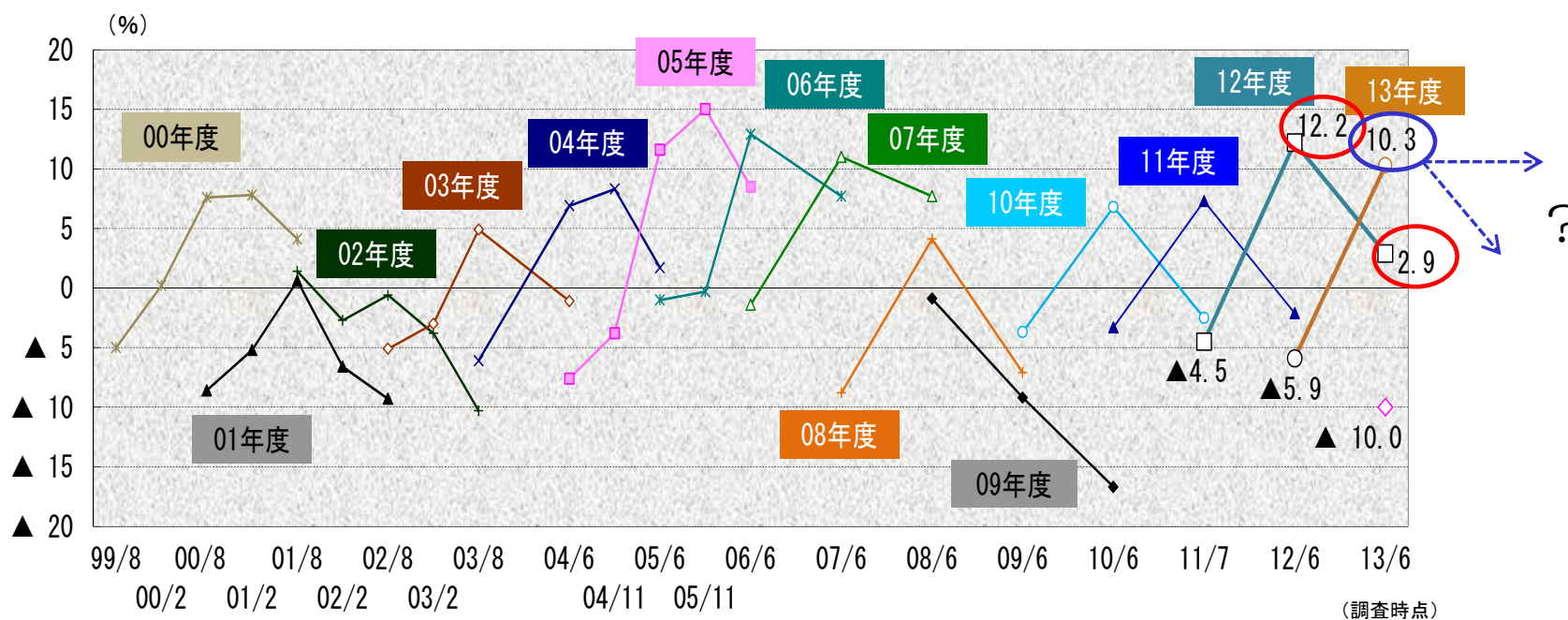
(備考) 全体設備投資額に対する各投資動機の金額ウエイト

Ⅱ. 国内設備投資動向

Ⅱ-1. 国内投資の実績は？

- 経験則上、当年度期中の計画値が実績に向けて下方修正される「クセ」がある。
- 08年以降、実績にかけての下方修正幅は大きくなっている。今年度の「勢い」如何。

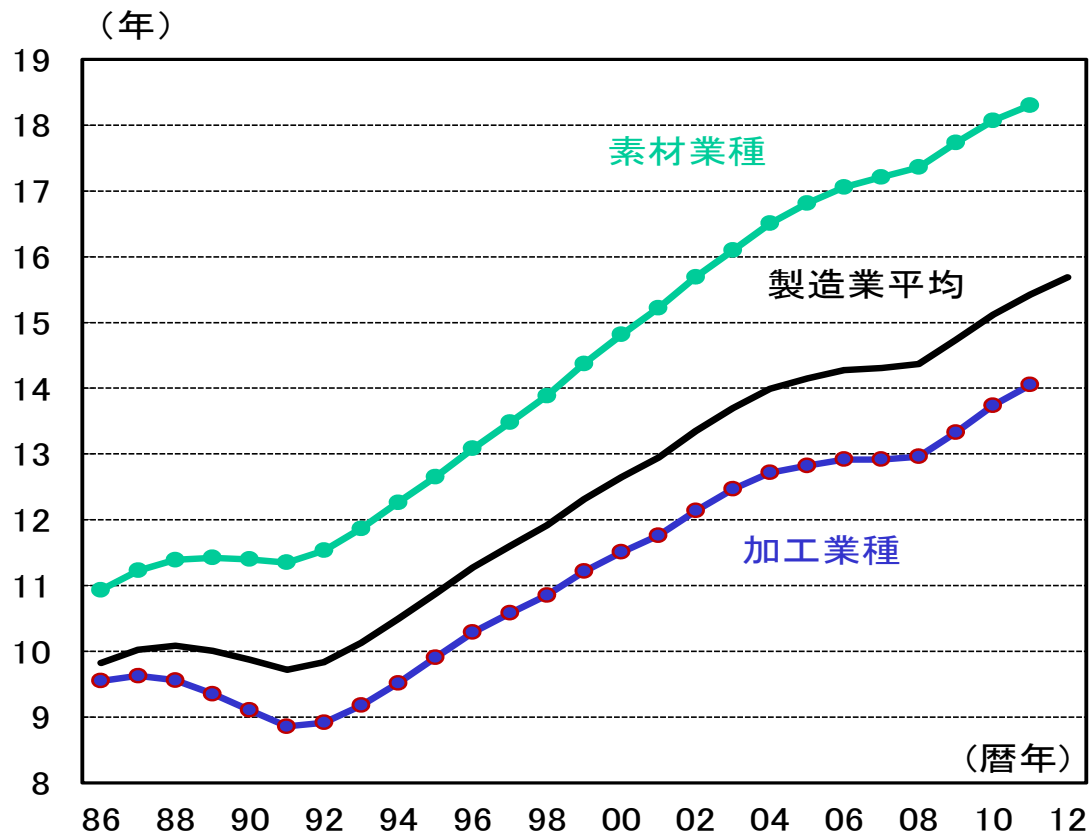
図表1. 設備投資増減率修正パターン（計画→実績）



(備考) 各年度について、計画段階から実績まで合計3回の調査を行う (2007年度以降)

Ⅱ-2. 資本設備のビンテージ(製造業)

図表2. 資本設備のビンテージ(製造業)



(備考) 経済企画庁「昭和45年国富調査」、
内閣府「民間企業資本ストック」により作成

Ⅱ-3. 売上高、経常損益、設備投資／キャッシュフロー D.I.

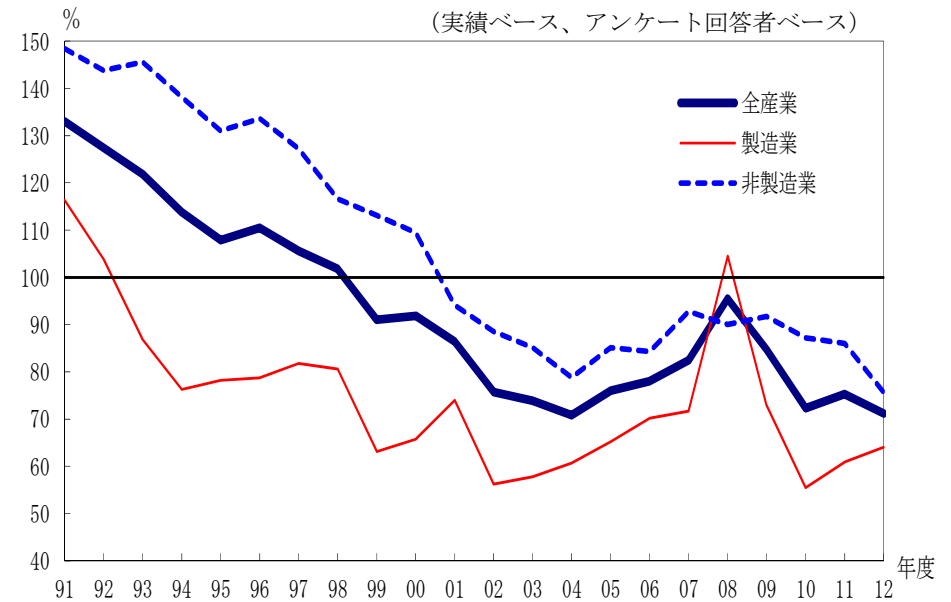
収益見通し好転も、設備投資は依然キャッシュフローの範囲内

- 売上高、経常損益の見通しは改善するが、設備投資は引き続きキャッシュフローの範囲内にとどまる見通し。

図表3-1. D.I. (売上高、経常損益、設備投資／キャッシュフロー) の推移

	(ポイント)					
	売上高D.I.		経常損益D.I.		設備投資／キャッシュフローD.I.	
	12年度実績	13年度計画	12年度実績	13年度計画	12年度実績	13年度計画
	11-12共通 1,293社	12-13共通 1,540社	11-12共通 1,293社	12-13共通 1,540社	12-13共通 1,540社	
全産業	5.4	30.7	11.8	15.1	▲53.7	▲40.3
製造業	▲13.6	33.8	▲1.3	22.1	▲54.8	▲39.0
非製造業	19.3	28.4	21.3	9.8	▲52.9	▲41.2

図表3-2. 設備投資／キャッシュフロー比率の推移



(備考)

1. 売上高D.I., 経常損益D.I. = (「増収・増益」回答数 - 「減収・減益」回答数) ÷ 有効回答数
2. 設備投資／キャッシュフローD.I. = (「設備投資額はキャッシュフローを上回る」との回答数 - 「設備投資額はキャッシュフローを下回る」との回答数) ÷ 有効回答数

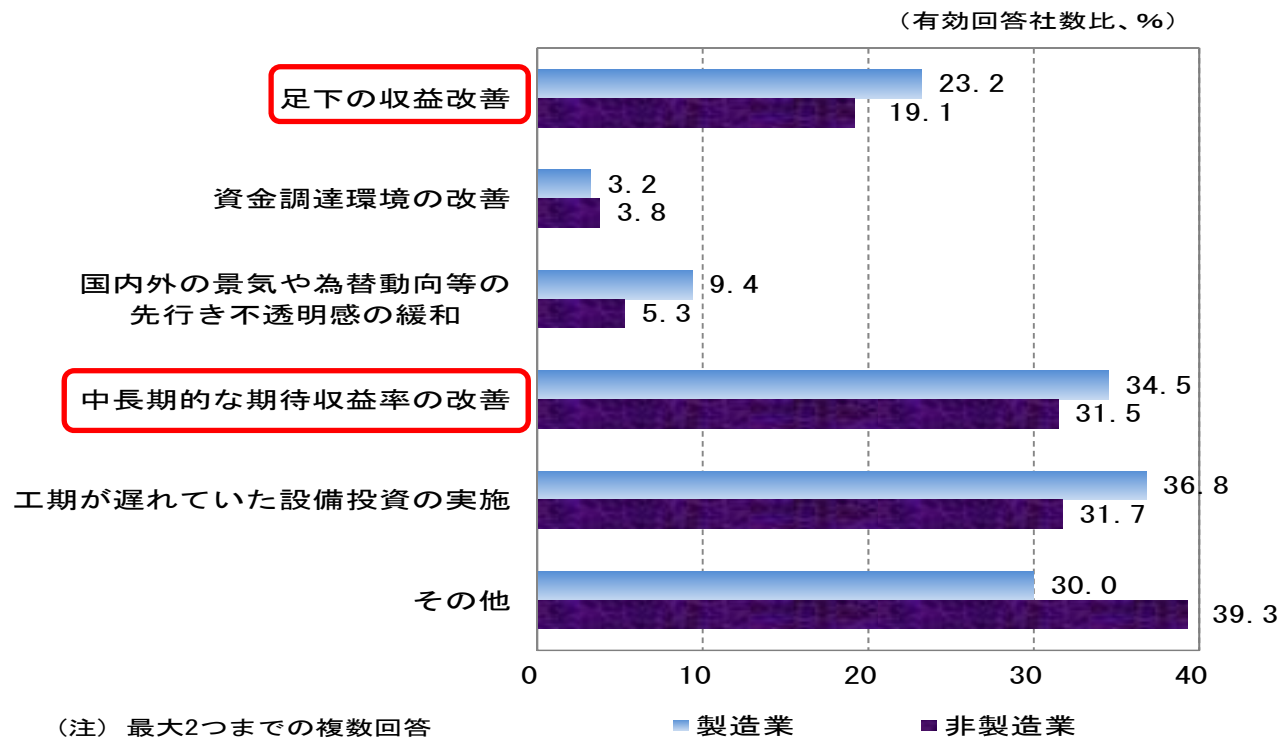
- (備考) 設備投資／キャッシュフロー比率 = 設備投資 ÷ キャッシュフロー × 100
- キャッシュフロー:
- 経常損益が + の場合 = (経常損益 ÷ 2) + 減価償却費
 - 経常損益が - の場合 = 経常損益 + 減価償却費

Ⅱ-4. 設備投資に係るマインド

中長期的な期待収益率の認識に一部変化

- 2013年度に設備投資計画を増加させる理由としては、製造業、非製造業とも「工期が遅れていた設備投資の実施」という統計上のくせに続いて「中長期的な期待収益率の改善」（約3割）「足下の収益改善」（約2割）が挙げられた。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. 2013年度設備投資計画が2012年度実績比で増額となった理由について（707社）



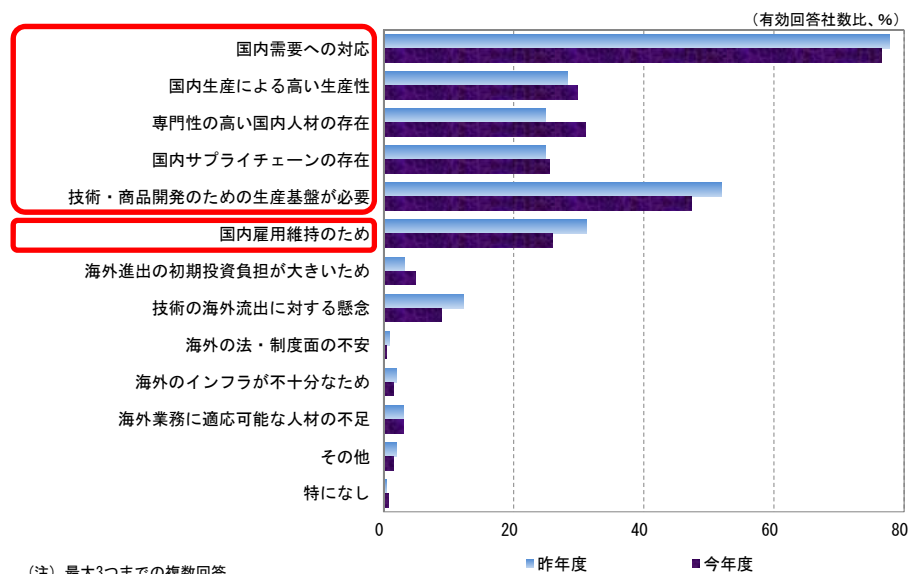
Ⅱ-5. 国内生産を継続する理由

継続する理由は、国内需要、サプライチェーン、人材

- 「国内生産を継続する理由」で最も多い回答は、前回に続き「国内需要への対応」で、8割近くを占めている。
- 続いて挙げられている理由も昨年と同様であり、事業者は国内における「技術・商品開発のための生産基盤」、「高い生産性」「専門性の高い人材」「サプライチェーン」を重視していると考えられる。一方、「国内雇用維持」の比率が低下した。
- 業種別では、電気機械の「専門性の高い人材」、輸送用機械の「国内雇用維持」が特徴的。

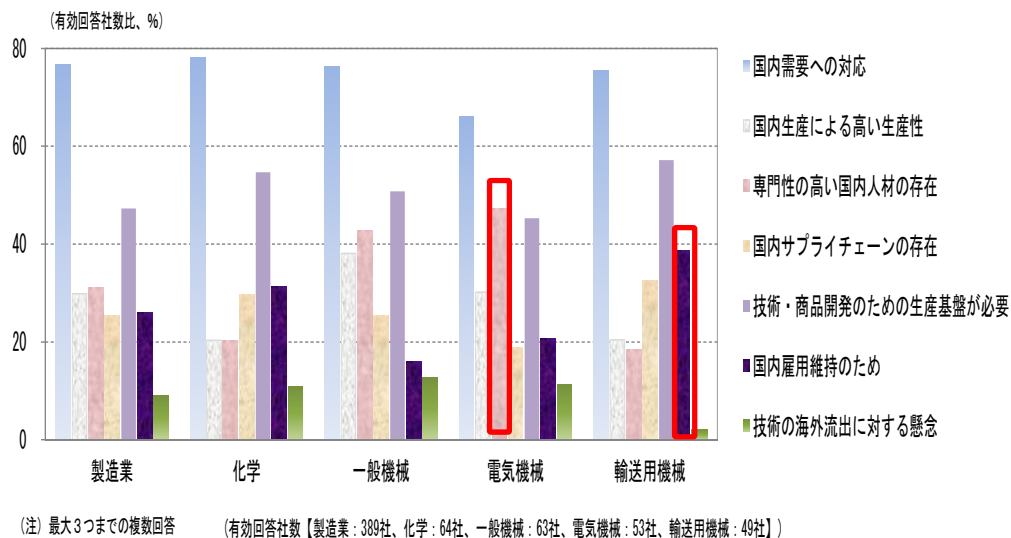
図表5-1. 国内生産を継続する理由

(昨年度調査：製造業397社／今年度調査：製造業389社)



図表5-2. [業種別] 国内生産を継続する理由

(製造業389社)

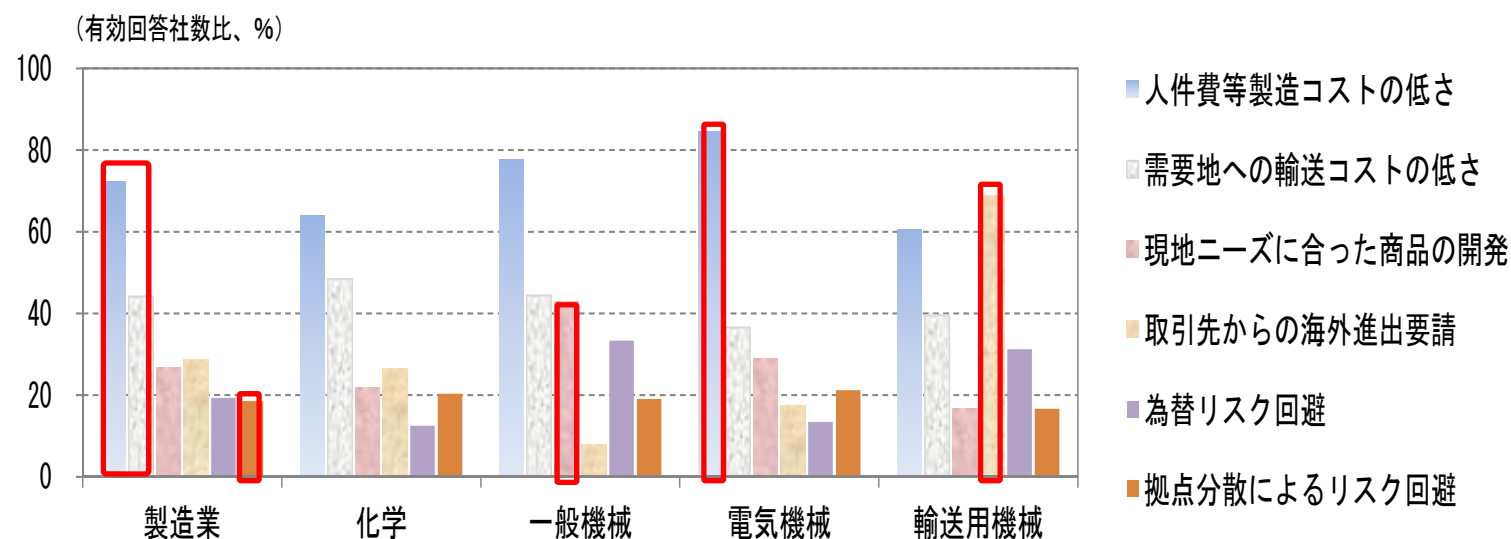


Ⅲ. 海外設備投資動向

Ⅲ- 1. 海外生産を行う理由

- 国内からの輸出でなく海外で生産を行う最大の理由は「製造コスト」。「需要地への輸送コストの低さ」が次ぎ、コストを重要視する姿勢がみられる。「拠点分散によるリスク回避」も2割程度。

図表1. 輸出ではなく海外生産を行う理由（製造業383社）



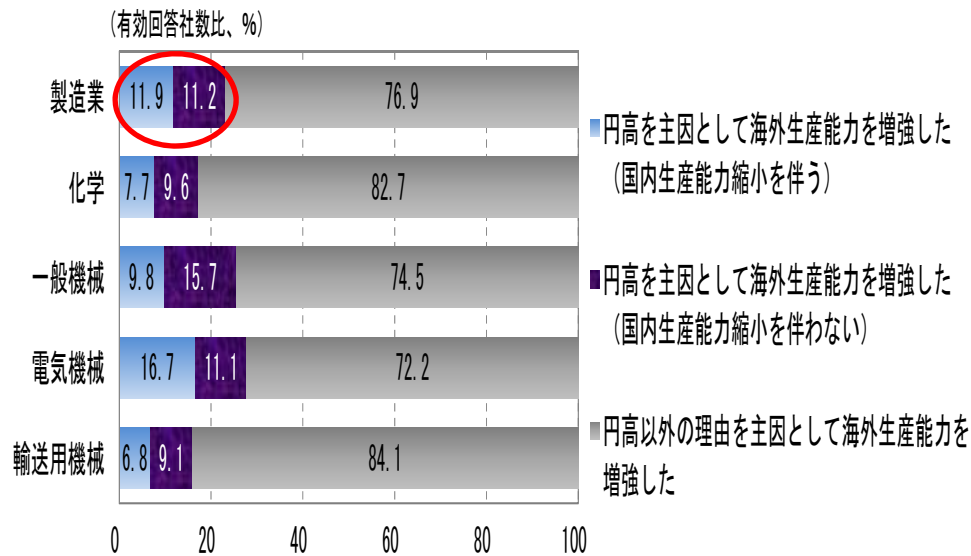
(注) 最大3つまでの複数回答 (有効回答社数【製造業：383社、化学：64社、一般機械：63社、電気機械：52社、輸送用機械：48社】)

Ⅲ- 2. 為替レートの影響

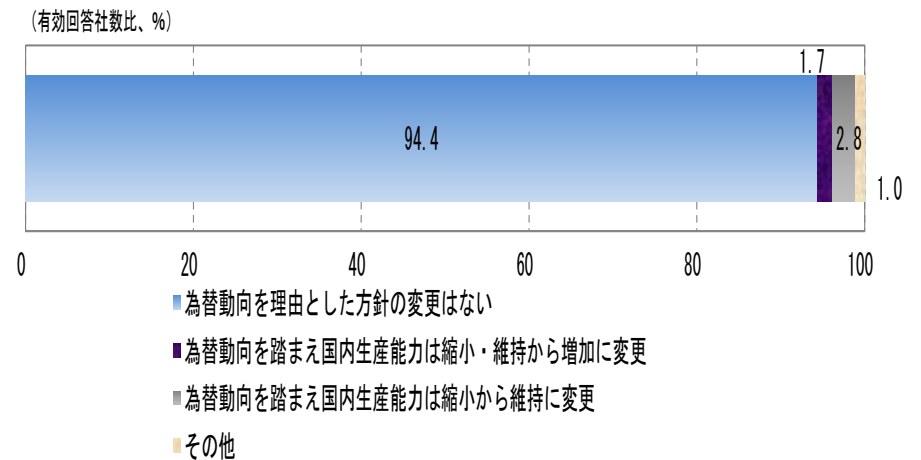
2008年以降の円高は生産拠点の海外シフトを加速

- 2008年以降に製造業が海外生産能力を増強した理由をみると、円高を主因とする回答が2割強にのぼった。2008年以降の急速な円高で、コスト競争力が低下したことが、生産能力の海外シフトを加速させる一因になったとみられる。
- 2008年以降に海外生産能力を増強した企業の9割超は、昨年末からの為替の円安方向への動きを受けた国内外の生産能力の方針を変更しないと回答。海外生産シフトの不可逆性が生じていることがうかがえる。

図表2-1. 2008年以降の円高の国内外の生産能力への影響
(製造業286社)



図表2-2. 円安への動きを踏まえての国内外生産能力の方針
(製造業286社※)



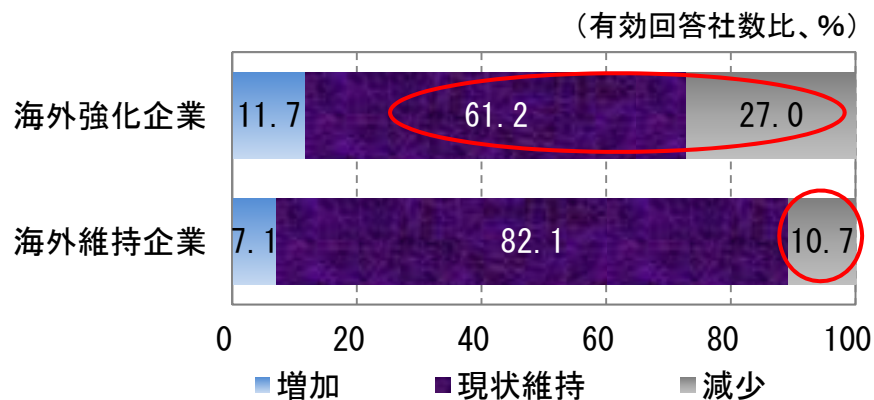
Ⅲ- 3. 海外における部材調達動向

グローバルサプライチェーン 海外シフトの動きが続く

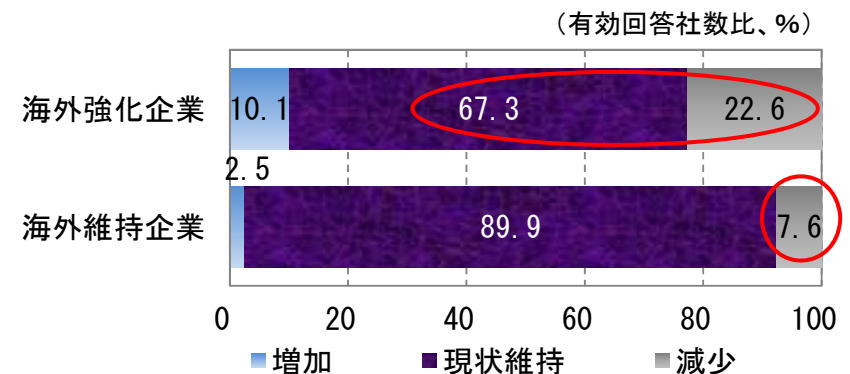
- 海外供給能力を増加（海外強化）させる企業については、国内からの部材調達は「変わらず」又は「減少」で約9割。海外展開が国内のサプライヤーの生産には必ずしも貢献しない構造。一方で、昨年度調査と比較すると、「減少」させる比率が若干低下した。

図表3. 海外進出企業の海外拠点での国内部材調達見通し

前回調査（2012. 6、製造業337社）



今回調査（2013. 6、製造業341社）



(備考)「海外強化企業」は、中期的に海外生産能力を強化する企業。「海外維持企業」は、中期的に海外生産能力を維持する企業。

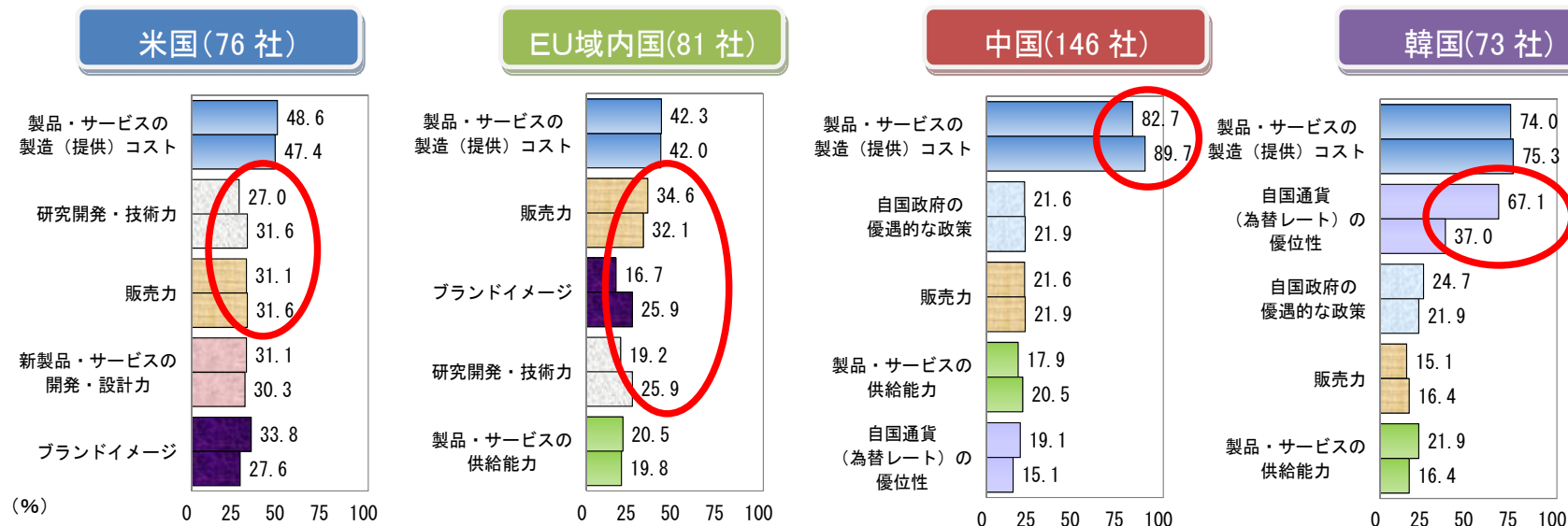
Ⅲ- 4. 海外競合企業の分析

国籍を問わず、「製造コスト」が最大

- 海外企業と競合している製造業では、競合先企業の国籍を問わず、競合先企業の競争力の源泉として「製品・サービスの製造（提供）コスト」を挙げる回答が最も多い。
- 地域別の特徴として、米国・欧州では「研究開発・技術力」「販売力」「ブランドイメージ」が上位に挙げられている。中国では「製品・サービスの製造（提供）コスト」が8割を超えている。韓国では本国通貨（為替レート）の優位性が上位に挙げられているが、その比率は前回調査から大きく低下している。

図表4. 競合他社の競争力の源泉

(各国の()内は今回調査の回答企業数、各項目の上段は前回調査、下段は今回調査)

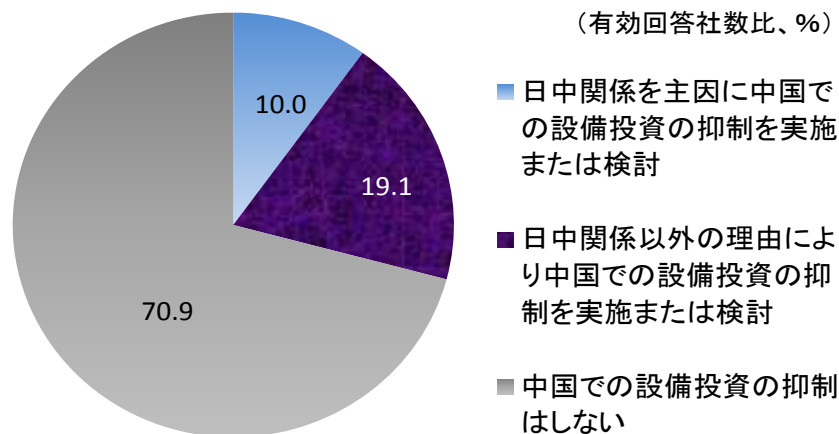


Ⅲ- 5. 中国への設備投資方針

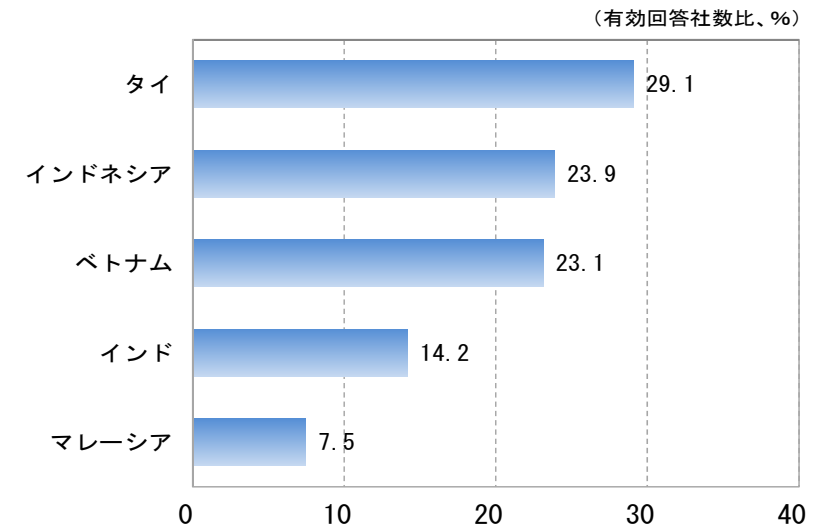
大宗は設備投資を抑制しない姿勢

- 足下の日中関係が、中国での中期的な設備投資方針に与える影響については、7割の企業が中国での設備投資の抑制はしないと回答しており、引き続き中国が重要な投資先であることを示している。
- 一方で、日中関係以外の理由により中国での設備投資の抑制を実施又は検討しているとの回答が、2割弱出てきており、人件費の高騰などが投資方針に影響している可能性がある。
- 代替投資先としてはタイ、インドネシア、ベトナムなどがあげられている。

図表5-1. 中国における中期的な設備投資の方針（491社）



図表5-2. 中国の代替地として設備投資を実施または検討している国（134社）上位5カ国のみ記載



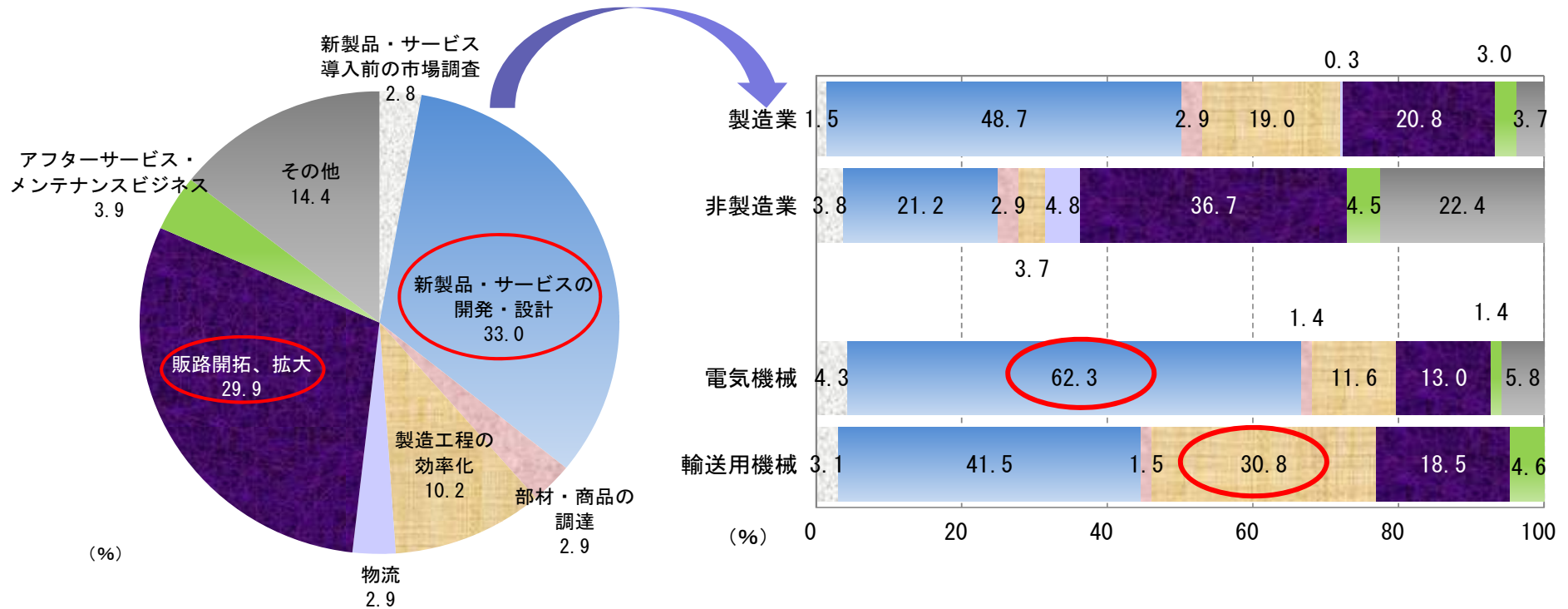
(注) 最大3つまでの複数回答

IV. 成長・競争力強化に向けた取組

IV- 1. 成長・競争力強化に向けての注力分野

- 成長・競争力強化に向けての注力分野として、川上の「新製品・サービスの開発・設計」、続いて川下の「販路開拓、拡大」が挙げられている。
- 業種別では、電気機械で「新製品・サービスの開発・設計」の割合が6割を超える一方、輸送用機械では「製造工程の効率化」の比率も高い。

図表1. 成長・競争力強化に向けて注力しているもの（1,388社）



IV- 2. 注目される投資分野(製造業)

製造業はエコカー関連などで投資増

- 製造業は、鉄鋼を除く全ての業種で前年を上回る。石油は、製油所やサービスステーションの再編・合理化投資の影響などあって大幅に伸び。エコカー関連の投資連鎖なども加わって、自動車、化学も増加した。

図表2-1. 2013年度計画 増加寄与の大きい業種 (製造業)

製造業 (単位：%)			
	伸び率	寄与度	増減要因
① 石油	56.2	0.7	製油所やサービスステーションの再編・合理化、再生エネルギー投資
② 自動車	8.4	0.6	エコカー（軽自動車などを含む）関連等
③ 化学	8.4	0.5	エコカー等部材、後発医薬品、生産・物流・情報再構築
製造業全体		3.9	
参考：電気機械	2.1	0.1	半導体等スマホ向け部材、▲ディスプレイ、▲デジタル家電

図表2-2. エコカー・バリューチェーンと設備投資連鎖

	原料・部材製造	最終製品製造	インフラ
投資主体	化学、非鉄、自動車[部品]	自動車	自動車[ディーラー]、 石油[サービスステーション]、 小売、不動産
投資対象	低燃費タイヤ原料、 排ガス浄化部品、 電池材料、軽量化樹脂	エコカー (軽自動車などを含む)	急速充電器、水素ステーション

IV-3. 注目される投資分野(非製造業)

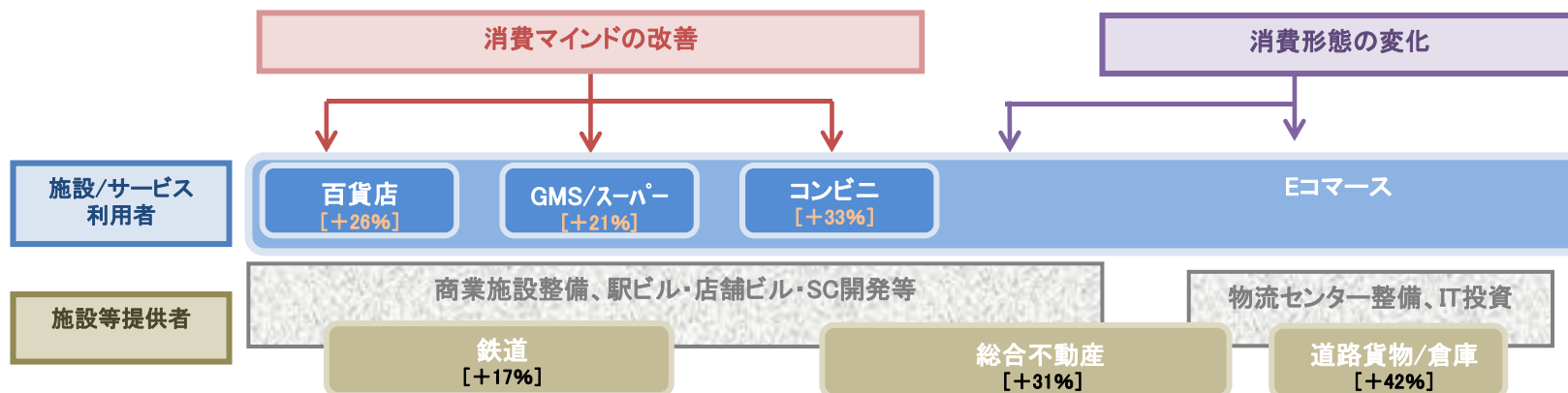
運輸・小売などで投資増

- 非製造業は、◎鉄道の安全対策や不動産開発、◎空港施設、◎道路貨物・倉庫の物流施設整備を抱える〈運輸〉で増加するほか、首都圏で再開発プロジェクトが継続する〈不動産〉、コンビニなどの新規出店が増加する〈卸売・小売〉も増加。消費マインドの改善や消費形態の変化に伴い、商業施設だけでなく物流施設など関連分野への広がりがみられる。

図表3-1. 2013年度計画 増加寄与の大きい業種 (非製造業)

非製造業		(単位：%)	
	伸び率	寄与度	増減要因
①	運輸	16.8	2.7 鉄道(安全対策・不動産開発)、空港、物流施設整備、▲海運
②	不動産	31.2	首都圏再開発、商業物流施設
③	卸売・小売	19.2	コンビニ、スーパー、百貨店の新規出店
非製造業全体		6.5	
参考：	通信・情報	▲ 2.6	▲ 0.5 ▲基地局通信ネットワーク

図表3-2. 小売・物流関連の設備投資連鎖



(備考) []は同セクター毎の設備投資の伸び率 (2013/2012年度)

IV-4. 自社・海外競合企業の競争力の源泉

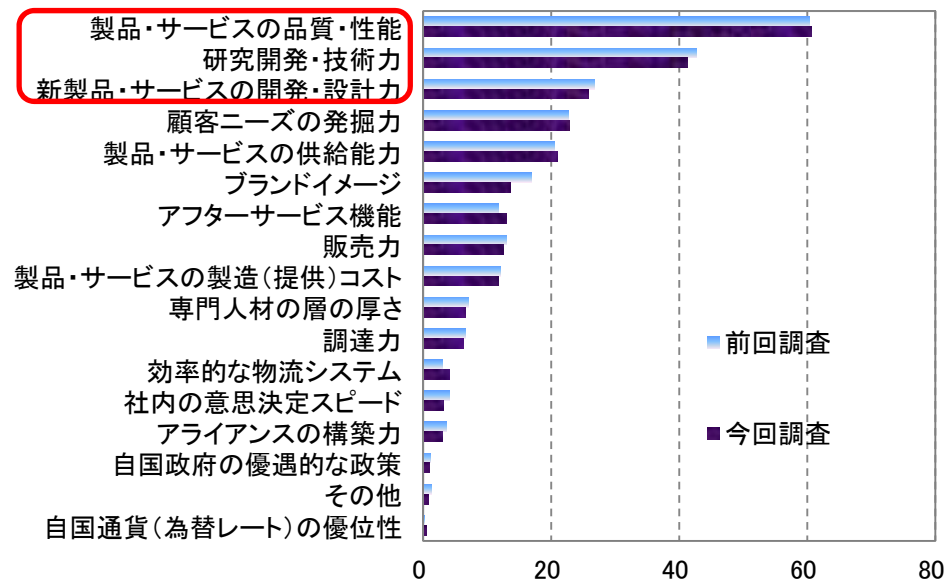
自社：品質、技術力、海外競合企業：コスト、販売力

- 自社の強みで最も多い回答は、「製品・サービスの品質・性能」で、6割を占めている。続いて「研究開発・技術力」「新製品・サービスの開発・設計力」が挙げられている。
- 一方、海外競争企業の強みで最も多い回答は、「製品・サービスの製造（提供）コスト」で、続いて「販売力」「製品・サービスの供給能力」が挙げられている。なお、「本国通貨（為替レート）の優位性」については、前回調査時から大きく低下した。

図表4-1. 自社の競争力の源泉

(今回調査：789社、前回調査：843社)

(有効回答社数比、%)

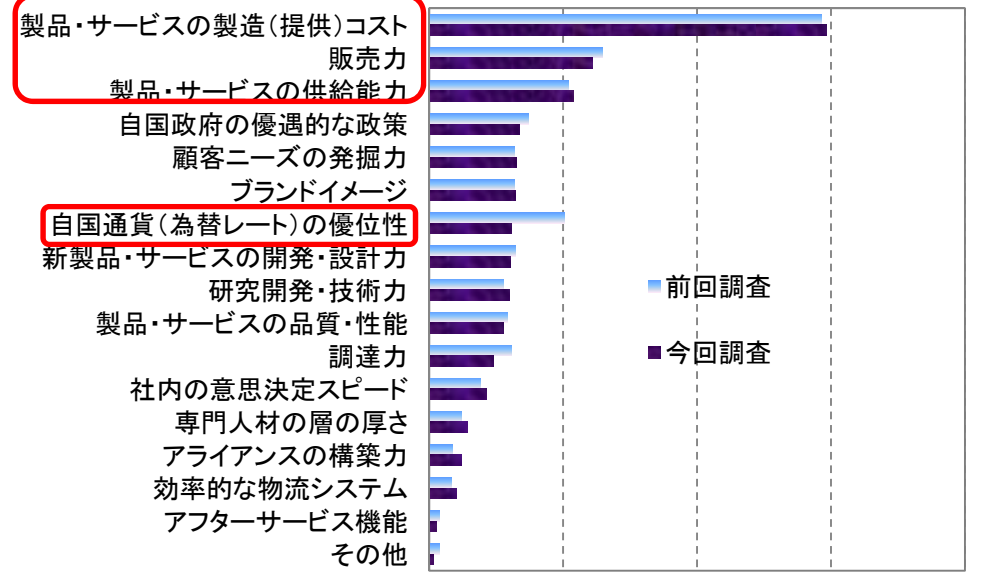


(注)最大3つまでの複数回答

図表4-2. 海外競合企業の競争力の源泉

(今回調査：643社、前回調査：676社)

(有効回答社数比、%)



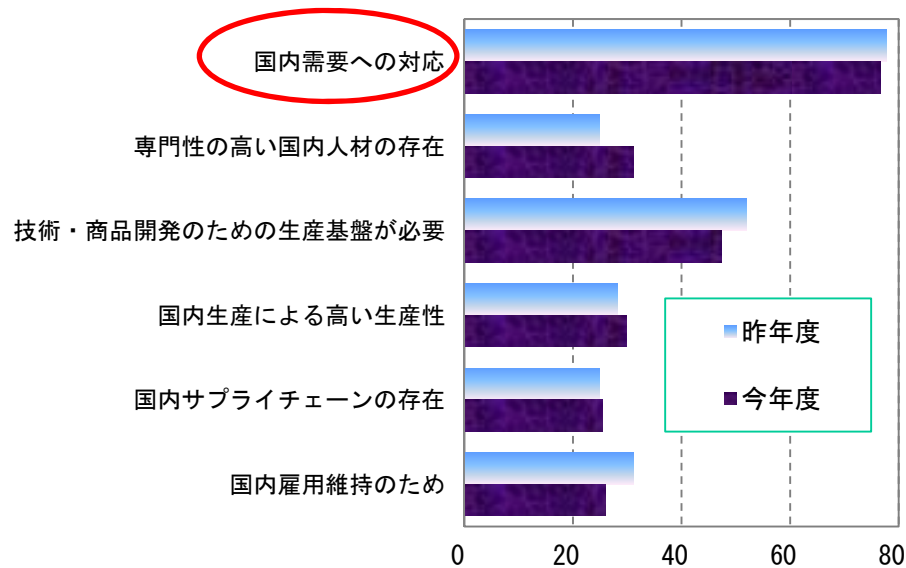
(注)最大3つまでの複数回答

IV- 5. 期待収益率の改善について

- 期待収益率の改善を確実なものとするためには何が必要か？
 - 例① 成長戦略の推進による新しい市場の創造、既存市場の拡大
 - 例② マクロ環境の安定（特に為替の安定等）

図表5-1. 国内生産を継続する理由

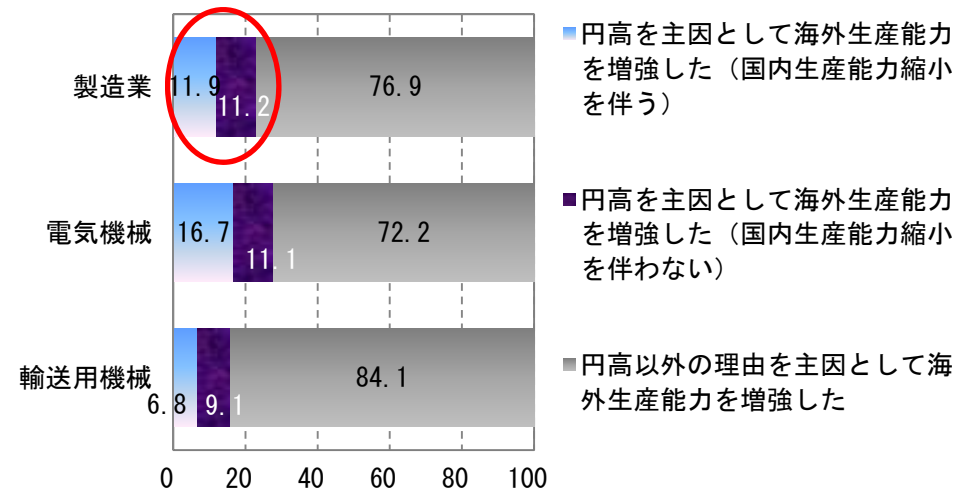
(有効回答社数比、%)



(注) 最大3つまでの複数回答

図表5-2. 2008年以降の円高の国内外の生産能力への影響

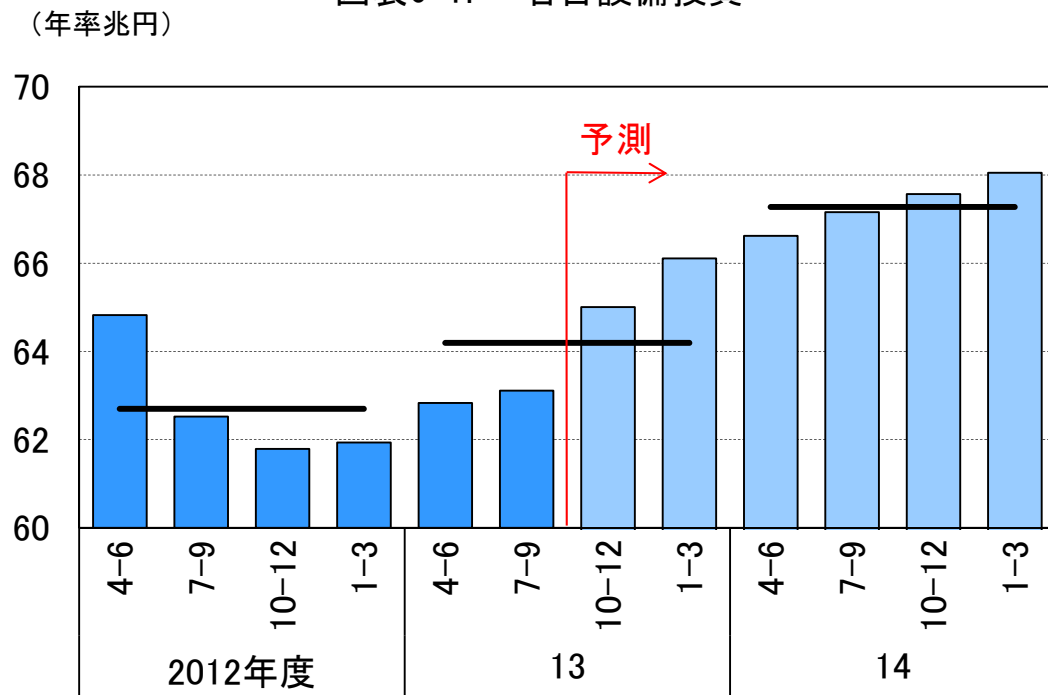
(有効回答社数比、%)



IV- 6.来年度の設備投資予測

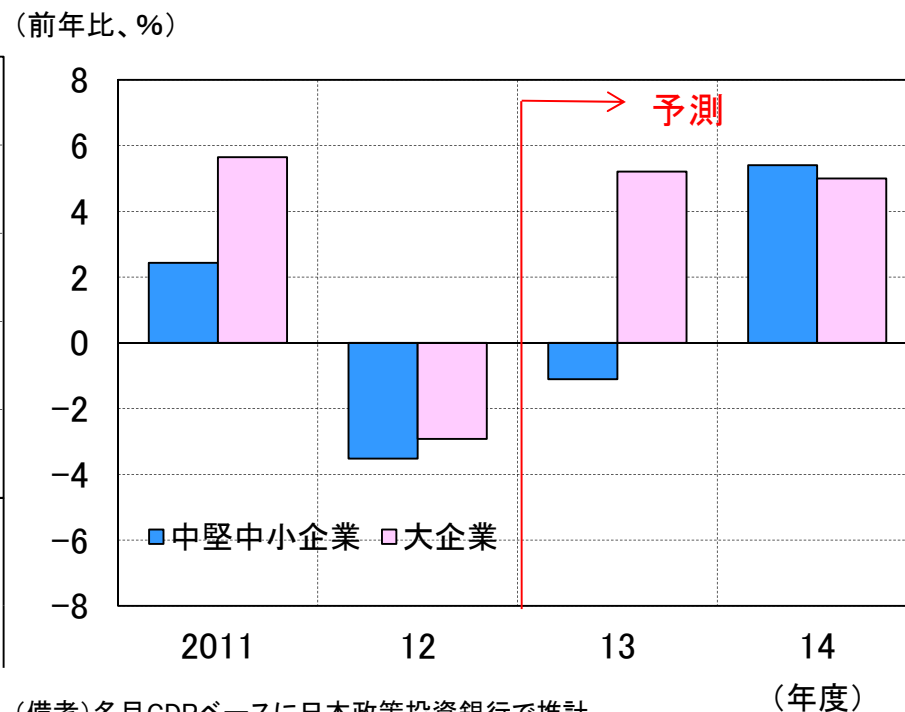
- 設備投資は持ち直しが続く見込み。足元の企業収益が増加し、先行きの収益見通しも改善。政府の成長戦略への期待もあって、設備投資の鍵となる成長期待が緩やかに改善するほか、設備投資減税による押し上げ効果も見込まれる。
- 13年度は大企業が主導し、14年度は出遅れていた中堅中小企業もプラスに転じる。

図表6-1. 名目設備投資



(備考)内閣府、予測は日本政策投資銀行

図表6-2. 企業規模別（名目）



(四半期) (備考)名目GDPベースに日本政策投資銀行で推計

(年度)

<参考>

1. 調査内容

(1) 設備投資計画調査

1956年より開始。国内単体及び国内外連結の設備投資（業種別動向、投資動機等）を分析し、わが国産業の設備投資の基本的動向を把握することを目的とする。

(2) 特別アンケート

足元の重要テーマについて、各企業の意識や見通し等を調査。

今年度は、①「2012・2013年度の設備投資に係るマインド」、②「国内外の生産・研究開発活動の見通しとその背景」、③「成長・競争力強化に向けた取組」がテーマ。

2. 調査の対象企業

資本金10億円以上の民間法人企業を対象（ただし、農業、林業、金融保険業を除く）。

3. 調査時期

2013年6月27日（木）を期日として実施。

4. 回答状況

	対象会社数	有効回答会社数	有効回答率
設備投資計画調査	3,237社	2,205社	68.1%

5. 調査結果詳細

<http://www.dbj.jp/investigate/equip/index.html> を参照

著作権 (C) Development Bank of Japan Inc. 2013

当資料は、株式会社日本政策投資銀行 (DBJ) により作成されたものです。

当資料は、貴社及び当行間で検討／議論を行うことを目的に貴社限りの資料として作成されたものであり、特定の取引等を勧誘するものではなく、当行がその提案内容の実現性を保証するものではありません。

当資料に記載された内容は、現時点において一般に認識されている経済・社会等の情勢および当行が合理的と判断した一定の前提に基づき作成されておりますが、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。また、ここに記載されている内容は、経営環境の変化等の事由により、予告なしに変更される可能性があります。

当資料のご利用並びに取り組みの最終決定に際しましては、貴社ご自身のご判断でなされますよう、また必要な場合には顧問弁護士、顧問会計士などにご相談の上でお取り扱い下さいますようお願い致します。

当行の承諾なしに、本資料 (添付資料を含む) の全部または一部を引用または複製することを禁じます。