

調査レポート 全国・中国地域における最近の設備投資動向

全国、中国地域の景気は、このところ緩やかに回復している。その要因の一つに挙げられるのが、長らく停滞していた設備投資の持ち直しである。そこで本レポートでは、日銀短観や日本政策投資銀行の調査結果などを用いて最近の設備投資動向と今後の見通しについて概観した。

日銀短観によると、2016年度の設備投資は全国、中国地域とも前年度を上回り、それぞれ5年連続、4年連続で前年比プラスとなる見通しである。各種調査から設備投資目的をみると、維持・補修投資のウエイトは高いものの、このところ新製品・製品高度化や生産能力の増強といった前向きな投資のウエイトが高まりつつある。

設備投資が抑制された時期が長く続いたこともあり、企業の設備過剰感はほぼ解消され、今後は設備不足に転じる見通しとなっている。企業収益の改善で投資余力が高まっていることなどを踏まえると、今後も設備投資は堅調に推移する可能性が高いといえる。

1. 日銀短観からみた設備投資動向

(1) 全国

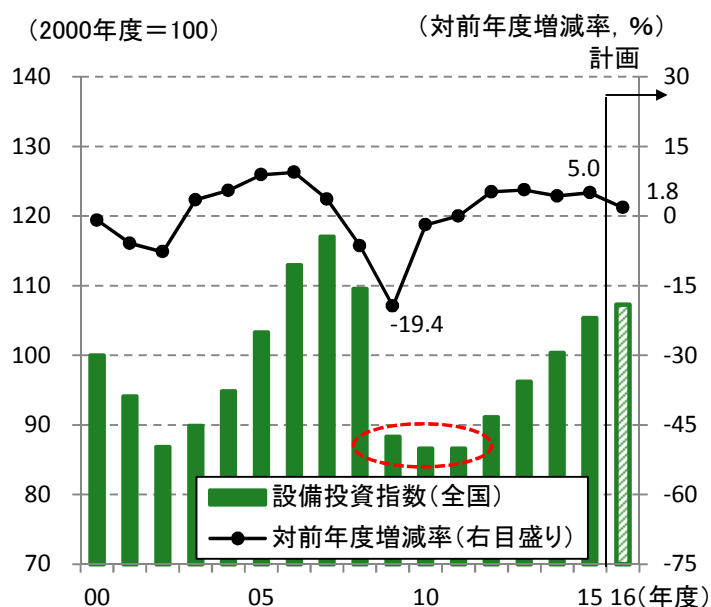
①全産業

3カ月毎に公表される日本銀行「企業短期経済観測調査（以下、日銀短観）」から全国の設備投資の推移をみると、2012年度から2015年度にかけて、前年度比4~5%増と比較的堅調な伸びとなり、2016年度は同+1.8%と伸びが鈍化するものの5年連続で前年を上回る見通しとなっている（図表1）。

設備投資指数（2000年度=100として算出）から設備投資の水準をみると、2008年9月に生じたリーマン・ショックの影響で、2009年度の設備投資水準は大きく落ち込み、2010年度、2011年度も底ばい状態にあったことが確認できる。

その後、緩やかな増加に転じた後、2015年度には為替が円安基調で推移したことから、輸出比率の高い企業を中心に設備投資の原資となる企業

図表1 設備投資の推移（全国、全産業）



注：1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額を含まず
 2. 2010年度以降はリース会計対応ベース
 3. 設備投資指数は2000年度を基準（=100）とし、各年度の対前年増減率を用いて簡易的に算出

資料：日本銀行「企業短期経済観測調査（2016年12月）」

収益が高水準となった。しかし、資金面で投資環境が改善したわりには、設備投資の伸びは力強さを欠いており、最新の日銀短観（2016年12月調査）をみても、2016年度の設備投資計画は、依然としてリーマン・ショック前の水準を回復できていない。

②製造業、非製造業別

設備投資を製造業、非製造業に分けてみると、製造業の設備投資は、リーマン・ショック後に大きく落ち込んだものの、2011年度には、東日本大震災後の復興需要などもあり、4年ぶりに前年度を上回った（図表2）。ただし、為替水準が1ドル70円台で推移するなど記録的な円高によって、企業収益が悪化したこともあり、伸びは+4%台にとどまった。

その後は、2012年末に第二次安倍内閣が発足したことや日銀の金融緩和政策への期待もあって、

急速に円安が進展したものの、設備過剰感の解消に時間を要したことなどから2012年度、2013年度も同+1%を下回る低い伸びが続いた。

2014年度以降は、企業収益の回復等を背景に伸び率が高まり、2015年度は同+9.1%、2016年度の計画も同+5.6%となるなど比較的堅調に推移している。

一方、非製造業は、震災復興需要や各種経済対策の影響もあり、2012年度、2013年度は同+8%前後の伸びとなり、製造業が低迷するなかで設備投資を牽引した。

その後は、2014年4月の消費税率引き上げに伴う景気の低迷などもあり、2014、2015年度は同+3%前後と伸びが鈍化した。

2016年度は、同▲0.1%と5年ぶりに前年度を下回る計画となっている。

（2）中国地域

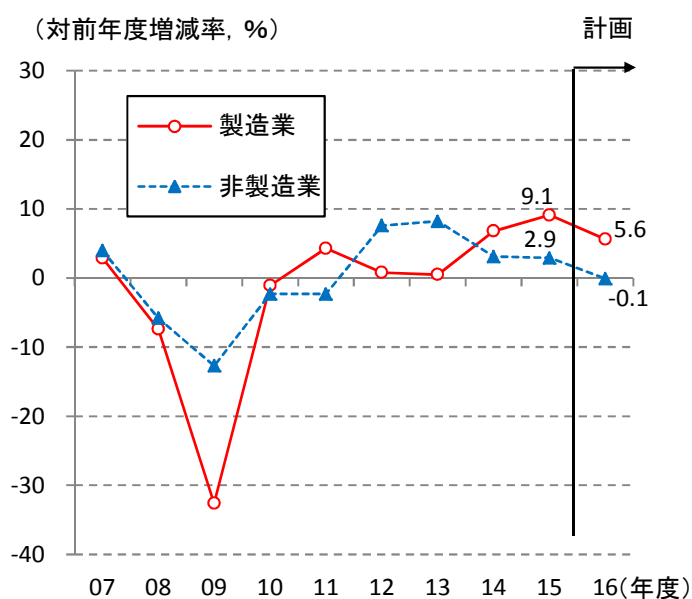
①全産業

中国地域の設備投資をみると、全国と同様に2009年度から2012年度にかけて底ばいとなった（次頁、図表3）。

全国では、2011年3月に発生した東日本大震災の復興需要等による押し上げもあり、前年度比プラスに転じた2012年度も、中国地域では依然として前年度を下回った。その後、2013年度から2015年度にかけての3年間は、全国を上回る伸びとなるなど、設備投資の回復基調が続き、2016年度は、対前年度比+18.2%と高い伸びが見込まれている。

この結果、2016年度の設備投資水準はリーマン・ショック前のピークとなった2007年度には及ばないものの、2008年度を上回るまでに回復する見通しであり、このところの設備投資の動きは全国よりも力強いといえる。

図表2 設備投資の推移（全国、製造業・非製造業）

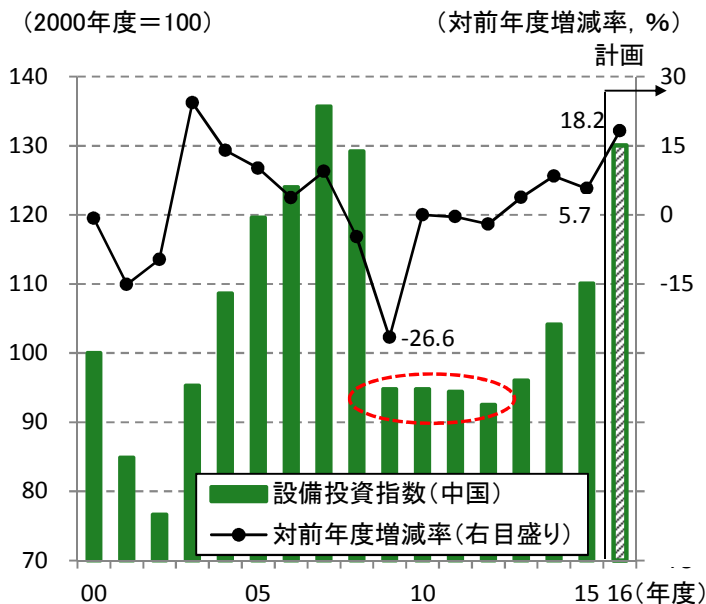


注：1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額を含まず

2. 2010年度以降はリース会計対応ベース

資料：日本銀行「企業短期経済観測調査（2016年12月）」

図表3 設備投資の推移（中国地域、全産業）



注：1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額を含まず
 2. 2010年度以降はリース会計対応ベース
 3. 設備投資指数は2000年度を基準（=100）とし、各年度の対前年増減率を用いて簡易的に算出
 資料：日本銀行広島支店「企業短期経済観測調査（2016年12月）」

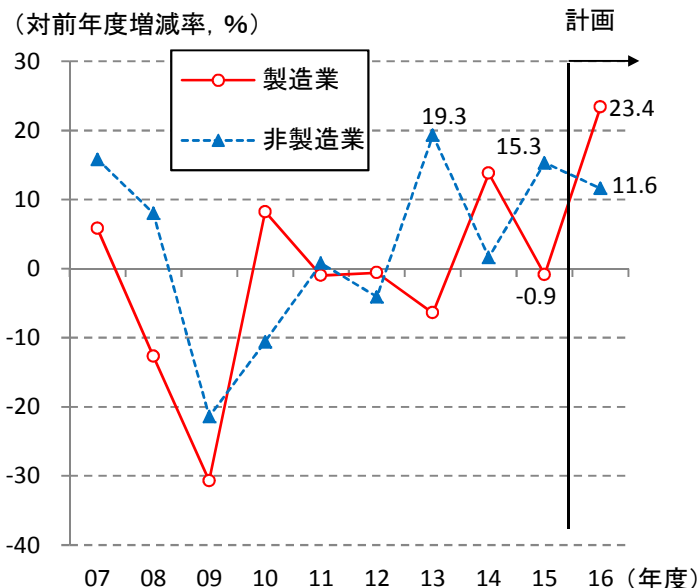
②製造業、非製造業別

製造業、非製造業に分けてみると、製造業は2011年度から2013年度にかけて、3年連続で前年度比マイナスと低迷した（図表4）。2014年度は主力業種である鉄鋼や化学などが増加し、設備投資を牽引したものの、2015年度は前年の反動もあり、前年度を僅かに下回った。2016年度の製造業の設備投資は、同+23.4%と一転して大幅に増加する計画となっている。

一方、非製造業は、2013年度には店舗新設、社屋建設があった卸売・小売や電力・ガスなどが増加したことから、同+19.3%となり製造業の低迷を補った。2014年度は前年の反動もあり伸びは鈍化したものの、前年度比プラスを維持した。2015年度は、電力・ガスに加えて、再生可能エネルギー投資やホテル建設によりサービスなども伸び、同+15.3%と高い伸びとなった。

2016年度の非製造業の設備投資は同+11.6%と前年に続いて、二桁の伸びを維持する堅調な計画となっている。

図表4 設備投資の推移（中国地域、製造業・非製造業）



注：1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額を含まず
 2. 2010年度以降はリース会計対応ベース
 資料：日本銀行広島支店「企業短期経済観測調査（2016年12月）」

2. 業種別にみた2016年度の設備投資計画

(1) 全国

日銀短観は四半期毎に調査・公表されるため、設備投資計画の変化を把握できる点で優れているが、地域別・業種別の設備投資計画は公表されていない。そこで、以下では日本政策投資銀行が2016年8月に公表した「2015・2016・2017年度設備投資計画調査（資本金1億円以上、金融・保険業を除く）」から、2016年度の設備投資計画を業種別にみていく。

全国における2016年度の設備投資計画は、製造業・非製造業ともに前年度を上回ることから、全産業では前年度比+11.1%と5年連続の増加が

見込まれている（図表5）。

業種別の設備投資計画をプラスの寄与度順にみると、製造業（対前年度伸び率+14.9%）では、新技術を活用したモデルチェンジ対応や生産の効率化に向けた生産ライン等への投資などから、自動車（同+16.1%）が+1.3ptと最大の寄与となっている。次いで、医薬品・化粧品・衛生品向け投資や研究開発拠点への投資などから、化学（同+23.1%）が+1.2ptとなった。さらに、老朽化したコークス炉などの設備更新・集約投資といった

事業基盤強化を進める鉄鋼（同+15.1%）が+0.5ptと続いた。

一方、非製造業（同+8.9%）は安全防止対策・高速化や物流施設の整備などから、運輸（同+13.9%）が+2.2ptと最大の寄与となっている。次いで、スーパーなどの新店・既存店投資を進める、卸売・小売（同+16.5%）が+1.2pt、東京オリンピック・パラリンピックを見据えて、首都圏を中心に国際ビジネス拠点・防災機能も備えた大型開発案件などが増加する不動産（同+13.1%）が+1.2ptとなった。

図表5 設備投資額の対前年度増減
（全国・業種別）

	全国		
	2015年度 （実績）	2016年度 （計画）	2016年度 寄与度
全産業	4.5	11.1	11.1
製造業	8.3	14.9	5.5
食品	▲ 8.4	18.0	0.4
繊維	14.8	▲ 16.0	▲ 0.1
紙・パルプ	▲ 2.9	11.3	0.1
化学	1.2	23.1	1.2
石油	▲ 20.3	30.0	0.4
窯業・土石	12.2	10.9	0.1
鉄鋼	▲ 2.7	15.1	0.5
非鉄金属	29.1	31.9	0.4
一般機械	13.2	6.7	0.3
電気機械	33.0	6.4	0.4
精密機械	22.5	5.1	0.1
輸送用機械	13.2	16.3	1.4
うち自動車	15.8	16.1	1.3
その他製造業	▲ 2.9	18.7	0.4
非製造業	2.7	8.9	5.6
建設	▲ 12.4	25.9	0.6
卸売・小売	▲ 8.1	16.5	1.2
不動産	4.0	13.1	1.2
運輸	13.3	13.9	2.2
電力	12.6	12.9	0.5
ガス	5.9	5.0	0.1
通信・情報	▲ 13.4	▲ 2.1	0.1
リース	9.2	▲ 3.1	▲ 0.2
サービス	20.1	14.0	0.4
その他非製造業	32.5	▲ 9.8	0.0

注：調査対象は、資本金1億円以上（金融・保険業を除く）

資料：（株）日本政策投資銀行「2015・2016・2017年度設備投資計画調査」

（2）中国地域

日本政策投資銀行中国支店の「2015・2016・2017年度中国地域設備投資計画調査（資本金1億円以上、金融・保険業を除く）」によると、中国地域における2016年度の設備投資計画は、製造業・非製造業ともに前年を上回り、全産業では対前年度比+27.4%と4年連続の増加が見込まれるなど、全国と同様に設備投資マインドの改善が窺える計画となっている（次頁、図表6）。

業種別の設備投資計画をプラスの寄与度順にみると、製造業（同+31.0%）では、新製品・製品高度化投資や能力増強投資などから、全国と同様に自動車（同+32.9%）が+5.4ptと最大の寄与となっている。次いで、発電燃料切替えや再生可能エネルギー関連投資によって、石油（同+104.0%）が+4.1ptとなっている。中国の過剰生産問題などを背景に、生産性の向上などを目的とした、プラント建設が相次ぐ化学（同+20.0%）が+3.2pt、老朽化した設備の維持更新工事を進める鉄鋼（同+49.5%）が+3.2ptとなるなど、中国地域の主要業種が設備投資を牽引する計画となっている。

なお、2016年度の設備投資計画において、最も

増加寄与が大きかった自動車の設備投資指数（2007年度=100）をみると、2016年度は117.1となり、9年ぶりにリーマン・ショック前の投資水準を上回った（図表7）。中国地域では、マツダや三菱自動車工業が主力事業所を構えており、自動車関連産業が占めるウエイトは非常に高い。中国地域の自動車の設備投資はリーマン・ショック後、全国以上に落ち込んでいたが、2010年度にブ

ラスに転じた以降は堅調に推移し、中国地域における設備投資の牽引役となっている。

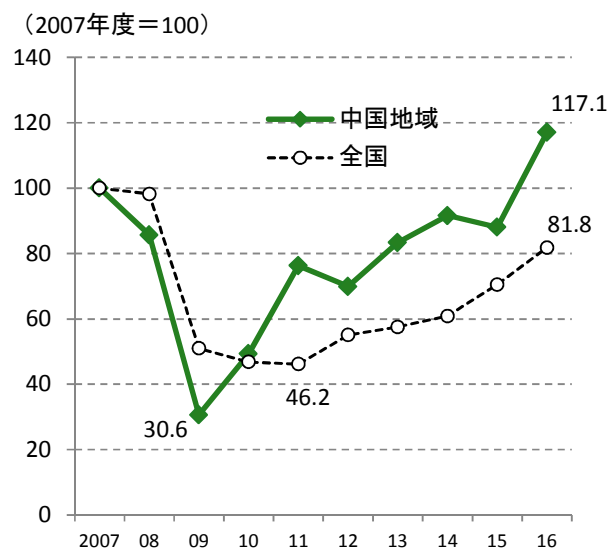
図表6 設備投資額の対前年度増減
(中国地域・業種別)

	中国地域		
	2015年度 (実績)	2016年度 (計画)	2016年度 寄与度
全産業	9.3	27.4	27.4
製造業	▲ 6.5	31.0	22.6
食品	▲ 60.3	4.6	0.1
繊維	▲ 22.5	30.4	0.2
紙・パルプ	3.4	77.8	1.3
化学	▲ 15.2	20.0	3.2
石油	57.4	104.0	4.1
窯業・土石	▲ 7.4	18.5	0.2
鉄鋼	▲ 10.8	49.5	3.2
非鉄金属	▲ 17.3	45.3	0.5
一般機械	▲ 2.0	14.9	0.7
電気機械	17.1	32.8	2.8
精密機械	▲ 58.9	▲ 15.7	▲ 0.1
輸送用機械	10.4	23.5	5.1
うち自動車	▲ 3.9	32.9	5.4
その他製造業	▲ 18.9	28.2	1.2
非製造業	36.5	17.8	4.8
建設	19.5	85.8	0.6
卸売・小売	▲ 13.5	59.7	3.6
不動産	▲ 0.2	▲ 33.1	▲ 0.7
運輸	▲ 3.0	33.8	1.2
電力	64.6	▲ 40.3	▲ 1.8
ガス	▲ 1.6	▲ 4.4	▲ 0.2
通信・情報	▲ 10.1	31.3	1.2
リース	▲ 14.1	▲ 42.7	▲ 0.1
サービス	97.6	48.4	1.2
その他非製造業	655.4	▲ 74.0	▲ 0.1

注：調査対象は、原則として、資本金1億円以上の企業（金融・保険業を除く）

資料：(株)日本政策投資銀行「2015・2016・2017年度設備投資計画調査」

図表7 自動車の設備投資指数



注：設備投資指数は2007年度を基準（=100）とし、各年度の対前年増減率を用いて簡易的に算出

資料：(株)日本政策投資銀行中国支店「2015・2016・2017年度中国地域設備投資計画調査」

一方、非製造業（同+17.8%）では、卸売・小売（同+59.7%）において、新規出店や店舗改装などが活発に行われることから、+3.6ptと最大の寄与となっている。次いで、通信・情報（同+31.3%）で、能力増強投資や新社屋建設があることなどから、+1.2ptとなったほか、インバウンド需要などを背景にホテル新設が相次いだことから、サービス（同+48.4%）が+1.2ptとなっている。

3. 設備投資目的（製造業）

(1) 全国

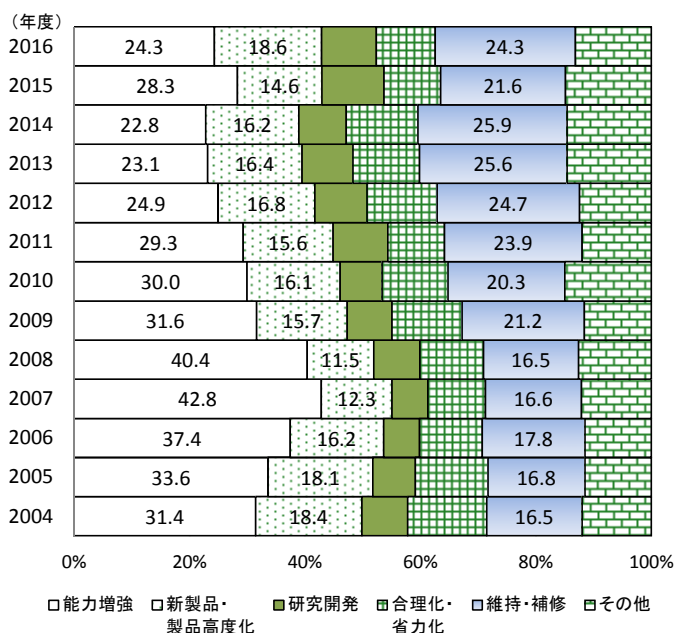
日本政策投資銀行の「2015・2016・2017年度設備投資計画調査」から、製造業（資本金10億円以上の大企業）における設備投資の目的別構成比の推移をみると、リーマン・ショックを境に「能

力増強」投資のウエイトが急減し、「維持・補修」投資のウエイトが徐々に拡大してきたことが分かる（図表8）。

これは、企業収益等の悪化に伴い、設備投資を絞り込むなかで、老朽化した設備を「維持・補修」しながら事業を継続してきたためとみられ、近年では設備投資の約25%を「維持・補修」投資が占めている。2016年度も、「維持・補修」は24.3%となっており、「能力増強」と並んで最もウエイトが高い。

前向きな投資と捉えることができる「能力増強」投資や「新製品・製品高度化」投資については、2000年代末頃からウエイトが低下していた。しかし、2015年度、2016年度は「能力増強」と「新製品・製品高度化」とを合わせると、設備投資額の40%を超えており、前向きな投資のウエイトが高まりつつある。

図表8 製造業の設備投資目的（全国）



注：1. 資本金10億円以上
 2. 全体設備投資額に対する各投資動機の金額ウエイト
 資料：(株)日本政策投資銀行「2015・2016・2017年度設備投資計画調査」

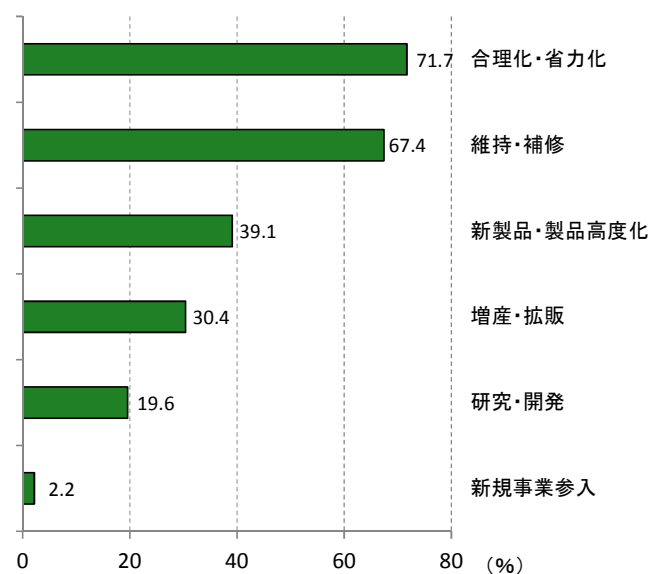
(2) 中国地域

全国における製造業の設備投資目的をみた、日本政策投資銀行の調査では、設備投資目的に関する地域別の調査結果が公表されていない。

そこで、以下では中国経済連合会が同時期に公表した、「中国地方景気動向アンケート調査結果」から、中国地域の製造業の設備投資目的についてみていく。なお、双方の調査は対象となる企業の規模、業種、集計方法等が異なっており、調査結果の単純比較はできない点に留意する必要がある。

2016年度の設備投資の主な目的（複数回答可）をみると、「合理化・省力化」のウエイトが71.7%と最も高かった（図表9）。次いで、全国では投資目的のトップとなった既存設備の「維持・補修」が67.4%となっている。また、前向きな投資と捉えることができる「新製品・製品高度化」投資が39.1%、「増産・拡販」投資が30.4%と続いた。

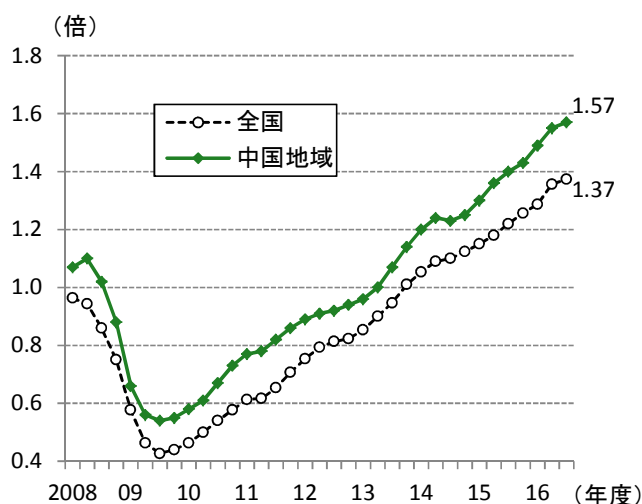
図表9 製造業の2016年度設備投資目的（中国地域）



注：複数回答可
 資料：中国経済連合会「中国地方景気動向アンケート調査結果」（2016年8月）

「合理化・省力化」投資の比率が高い背景の一つには、中国地域の有効求人倍率が、1.57倍（2016年第3四半期）と高水準となり、全国以上に労働需給がひっ迫するなど、人手不足への対応が迫られていることが関係しているとみられる（図表10）。中国地域における合理化・省力化投資の一例としてLNG運搬船等を手掛ける三井造船玉野事業所（岡山県玉野市）では、2014年度から2016年度にかけて約100億円を投じ、溶接工程に産業用ロボットを導入している。

図表10 有効求人倍率の推移（全国，中国地域）



注：1. 最新値は2016年第3四半期
2. 季節調整値
資料：厚生労働省「職業安定業務統計」

4. 今後の見通し

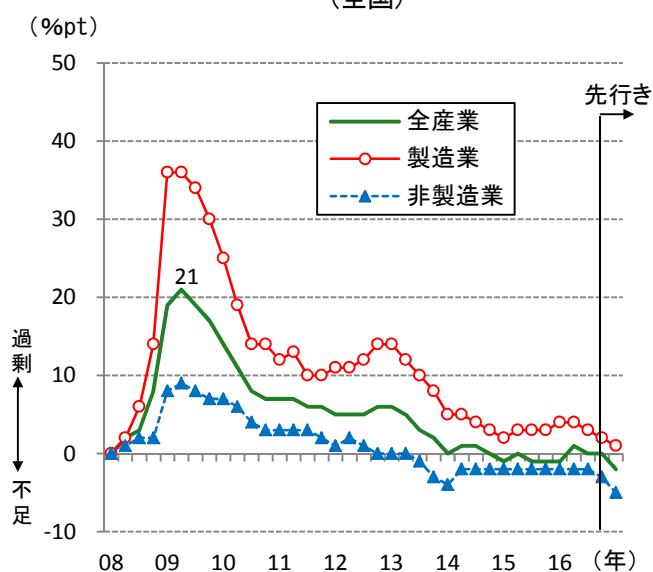
ここまでみてきたように、全国・中国地域の設備投資はリーマン・ショックを境に抑制傾向が強まり、2009年度から2012年度頃にかけて底ばいの状況が続いたものの、2013年度から緩やかな増加基調となり、2016年度も前年度を上回る計画となっている。この結果、投資水準もリーマン・ショック前に近い水準まで回復してきた。

投資目的については、近年は維持・補修などの

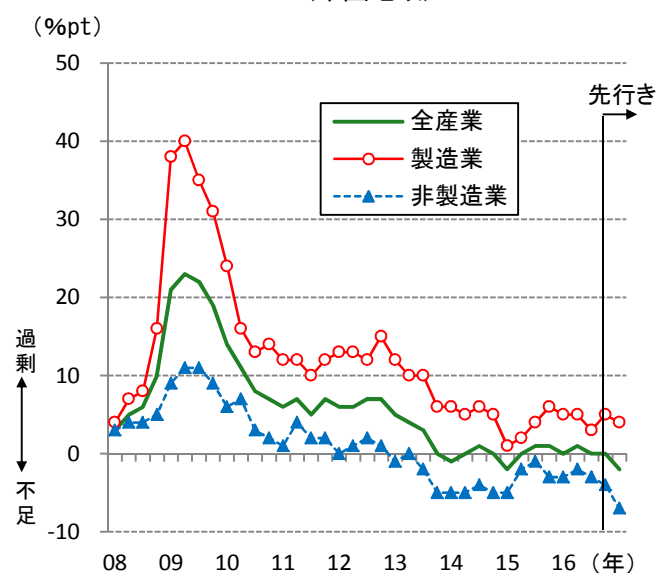
ウエイトが高まっていたが、このところ能力増強や新製品・製品高度化といった前向きな投資のウエイトが徐々に高まっており、設備投資全体に明るい兆しが見え始めたといえる。

生産設備や営業用設備に対する過不足感を示す、日銀短観の生産・営業用設備判断D.I.の推移

図表11 生産・営業用設備判断D.I. (全国)



(中国地域)



注：1. 各年3、6、9、12月の調査結果
2. 生産・営業用設備判断DI：生産設備や営業用設備に対する判断を指数化したもので、以下の式で表す。
・「過剰」とする企業割合 - 「不足」とする企業割合（%ポイント）
資料：日本銀行、日本銀行広島支店「企業短期経済観測調査（2016年12月）」

をみると、リーマン・ショック後に設備投資が抑制された時期が長く続いたこともあって設備過剰感は低下傾向で推移し、足元ではほぼ過不足なしの状態となり、先行きは設備不足の状態になる見通しとなっている（前頁、図表 11）。

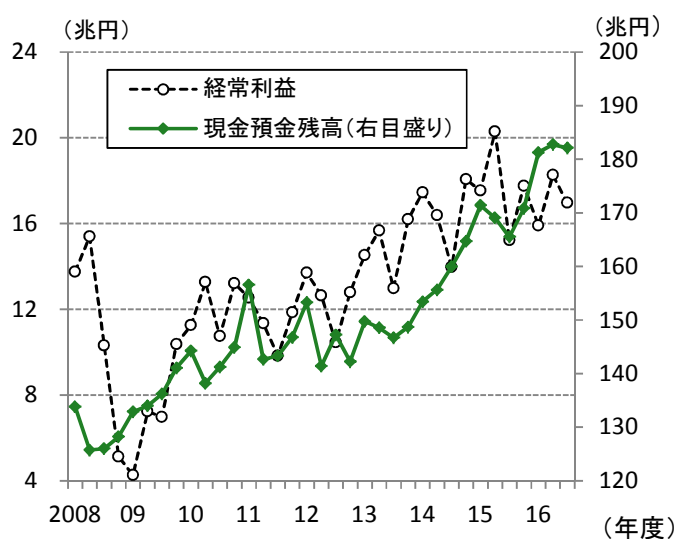
また、企業収益の状況を見ると、経常利益は振れを伴いながらも増加基調で推移し、預現金も積み上がっている（図表 12）。日銀短観で公表される大企業・製造業が事業計画の前提としている想定為替レートは、104.90 円/ドル（12 月調査）である。11 月の米国大統領選挙以降、為替が円安方向に振れ、足元では想定為替レートに比べ 10 円程度の円安となっていることから、現状の為替水準が続けば、輸出比率の高い企業を中心に企業収益の改善が期待される。

しかし、わが国および中国地域の経済は緩やかなながらも回復基調にあり、輸出の回復などを背景に生産活動は持ち直しつつある。

また、もともと設備投資には、機械の耐用年数などの関係からおよそ 10 年周期の循環（いわゆるジューグラー循環）が存在することが知られている。リーマン・ショック前の設備投資が盛り上がった時期から約 10 年が経過し、景気循環的にも設備投資は上向く方向にあると考えられる。こうした中で、企業における設備過剰感の解消や投資余力の高まりなどを踏まえると、今後も設備投資は堅調に推移する可能性が高いといえる。

経済産業グループ 角野 豪哉

図表 12 経常利益と現金預金残高（全国）



注 1. 全規模ベース（金融保険業を除く）

2. 最新値は平成 28 年 7～9 月期

資料：財務省「法人企業統計」

米国の政策転換や欧州の政治不安定化、中国経済の失速懸念といったリスクがあることから、企業の投資に対する慎重姿勢は簡単には解消しないとの見方もある。