

日本経済の読み方③

設備投資

設備投資は、景気循環とともに大幅に増減する支出項目です。

今回は、GDPの支出項目で最大のウェイトを占める「個人消費」について解説しました。今回は、GDP支出項目のもう一つの主役である「設備投資」を取り上げます。

<景気分析における設備投資の位置づけ>

設備投資とは、企業が、製品の生産・開発やサービスの提供のために必要とする、生産用、業務用、運搬用等の機械や、工場建屋、店舗、オフィスビル等の建物などの設備を調達することを指します。ソフトウェアや特許権など無形固定資産の取得も、ここに含まれます。

はじめに、近年の設備投資の動向を振り返ってみましょう（図表1）。2008～09年度には、リーマンショックの影響を受けて急減しました。その後は、徐々に回復傾向を辿っています。とくに2013年度は、円安・株高や景気回復を背景に急ピッチで増加しました。

設備投資は、GDPに占めるウェイトは15%と小さめですが、グラフからも読み取れるとおり、景気循環と歩調を合わせて大幅に増減するので、景気動向を分析するうえで重要な項目です。

また、設備投資には、機械メーカーや建設業などの生産活動を需要サイドから規定するという側面に加えて、もう一つ、生産活動に必要な資本ストックを増加させるという側面があります。つまり、設備投資を行うことで



ぶぎん地域経済研究所専務取締役 土田 浩

生産能力が拡大し、需要が増加しても景気の過熱を回避できるという意味で、潜在的な成長力を高める効果が生じます。

<設備投資の主要指標—供給側>

足もとの設備投資の動きをみるには、供給側と需要側の指標があります。

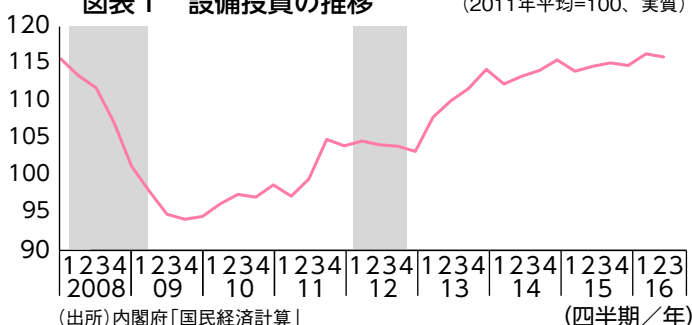
供給側では、経済産業省が毎月作成する鉱工業指数の中の「資本財出荷」が代表的です。生産用、業務用、運搬用等の機械メーカーからの出荷量の報告を集計しています。

ただし、資本財出荷には、海外への輸出分を含む一方、海外で製造された機械類の輸入分は含みません。そこで、国内の設備投資をより正確に把握するには、若干公表時期は遅れますが、輸出入分調整後の「資本財総供給」も併せてみておくとよいでしょう。また、これらの指標には、建設関係やソフトウェアなどが含まれていない点にも留意が必要です。

設備投資は、計画・設計・発注などのステップを経たうえで実施されますから、出荷や竣工よりも手前のタイミングで、先行きの動きを推し量ることができるという特徴があります。こうした先行指標には、内閣府作成の「機械受注統計調査」と、国土交通省作成の「建築着工統計調査」（民間・非居住用を抽出）があり、月次で公表されています。逸早く設備投資の動向を掴むためには必須の貴重な情報です。

ただし、案件ごとに受注・着工から納品・竣工までの期間は区々であること、大型案件の有無によって月々の計数が大きく振れるため、単月のデータだけでは基調を判断し難いことに留意が必要です。

図表1 設備投資の推移 (2011年平均=100、実質)

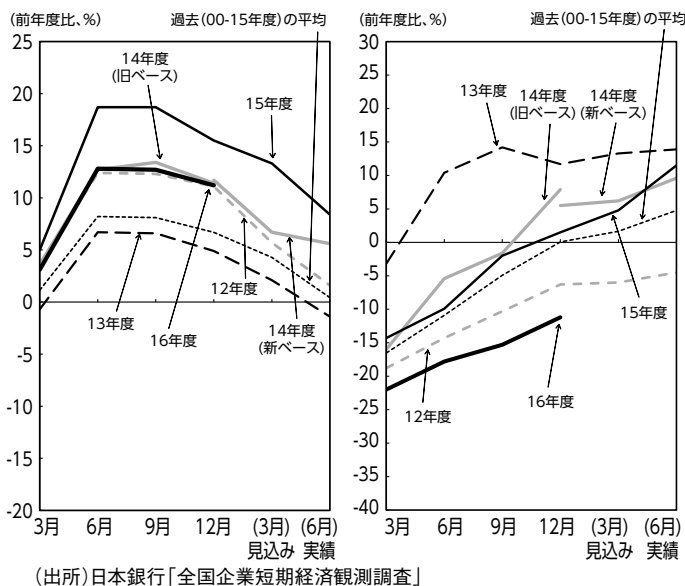


<設備投資の主要指標—需要側>

一方で、需要側の指標とは、設備投資を実施する企業側からの報告を集計したものです。実績値としては、四半期データとして、財務省作成の「法人企業統計季報」があります。公表時期は期末月の翌々月になりますが、これに基づきGDP 2次速報の設備投資データが作成されるという意味でも重要な指標です。

また、設備投資計画の策定や変更は企業の意味決定の結果なので、各種アンケート調査による投資計画と期中の修正状況にも注目しましょう。日本銀行作成の「全国企業短期経済観測調査」（通称「日銀短観」）では、各年度の設備投資計画を、年度入り前・終了後も含め、3か月ごとに累計6回調査します。年度中の修正状況には、例年共通にみられるパターンがありますが、製造業の中でも大企業と中小企業とでは全く違うパターンを示します（図表2）。こうした特徴を頭に入れたうえで、最新のデータをどう評価するかがポイントとなります。

図表2 設備投資額（含む土地投資額）の取崩り
大企業（製造業） 中小企業（製造業）



<設備投資の増減要因と近年の特徴的な動き>

設備投資を規定する要因としては、まず、企業収益の動向が挙げられます。GDPの「循

環メカニズム」で説明したとおり、企業の所得が増えれば、その分支出を増やし易い状況が生まれます。

また、設備の過不足感も重要です。先述のとおり、企業の設備投資は生産能力の増強につながりますので、需要予測との対比で生産能力が不足していると、設備投資が誘発されます。

さらに、省人化を目的とした投資もあります。生産要素である資本と労働の間には代替関係もあるので、労働コストが上昇すると、設備の導入により省人化を図る動きが起こります。このほか、新規事業への参入や新製品の開発が活発化すると、新たな設備投資が生じるケースが多々みられます。

最近の設備投資の動きみると、全体として緩やかな増加基調にはありますが、やや盛り上がり欠いた状況にも見えます。その背景には、先行きの日本経済に対する期待成長率の低さや、海外需要の獲得に向けた現地生産シフトの影響があると考えられます。

もっとも、投資案件を仔細にみると、新規事業や成長分野の強化に向けた投資や、人手不足を背景とした省人化投資は活発化しているなど、投資目的が多様化している観があります。また、ものづくり補助金をはじめとした各種補助金や投資促進税制も、企業の設備投資意欲を後押ししているように窺われます。

統計作成における「標本」と「母集団推計」

多くの経済統計では、本来対象となる全ての先からデータを収集することは、作業負担や迅速性の観点から非現実的です。そこで、業種別・規模別の母集団リストの中から標本（サンプル）を抽出する、抽出先に調査票を送付し回答を受ける、それを元に母集団の数値を推計する、という手順で統計を作成します。調査先の回答負担なども勘案し、標本は定期的に入れ替えます。

企業規模に関して言えば、小企業ほど母集団に対する標本の比率が低いため、推計値の信頼度が低くなること、標本の入れ替えによるデータ不連続の可能性が高まることに留意が必要です。