

持ち直しが続く設備投資

ぶぎん地域経済研究所 専務取締役／チーフエコノミスト 大西 浩一郎

全国でも、埼玉県経済においても、コロナ禍明けからの設備投資の「緩やかな増加」あるいは「持ち直し」が続いています。関東財務局の2025年7月時点の取り纏めによれば、トランプ関税による景気の先行き不透明感が最も強かった2025年4-6月期の調査でも、県内企業の2025年度設備投資計画は前年度を+3.5%上回りました（全規模・全産業ベース）。また、資本金1億円以上の企業を対象とする日本政策投資銀行の設備投資計画調査（2025年8月）でも、今年度の県内企業の計画は前年度比+40.9%の大幅増となっています。（図表1）

もちろん、これほどの増加計画がそのまま実現すると考えるのは楽観的に過ぎ、ある程度の下方修正は覚悟すべきでしょう。といいますのも、第一に、輸出関連の製造業を中心に、収益水準の下振れは避けられないであろうという点があります。トランプ関税を巡る日米合意により、自動車関連を含めて15%という対米輸出関税率が確定しましたが、これは紛れもなく以前より高い水準です。また第二に、建設工事を担う人材の供給制約が生じているもとで、建設工事の工期が後ずれし、結果として今年度中に実施する予定だった投資が先送りになる事態は数多く出てくるとみられる点があります。

もっとも、トランプ関税に関する日米合意により、経営を取巻く先行き不透明感が薄らいだのも事実です。15%という対米輸出関税率は厳しいですが、それを「新常態」と捉えて、これまで躊躇していた投資計画を実行に移したり、新しい建設的な事業計画

を策定したりする動きは出てくるのではないのでしょうか。県内企業には、長い歴史の中で、今回の関税問題以上の苦境を乗り越えてきた実績があります。

また、近年の設備投資の目的についてみると、通常の維持・更新と生産（販売）能力の増強に加えて、構造的な人手不足に対応するための省力化・効率化、事業活動のデジタル化、物流を取巻く環境変化に対応した施設の整備、そして脱炭素といった環境対応などが挙げられます。これらは、景気循環から独立したテーマ、多少の収益下振れには目をつぶってでもやっていかななくてはならない案件です。さらに、2025年度の設備投資計画の水準自体がかなり高いため、仮にこの先下振れたとしても、県内経済を支えし続けるだけの一定のバッファがあると考えられます。（図表2）

設備投資は、わが国実質GDPの17%（2024年度）を占めます。52%と圧倒的なウエイトの個人消費の1/3にとどまりますが、過去を振り返ると、その変動は個人消費より遥かに大きく、GDPの増減において重要な役割を果たしてきました。また、設備投資は、リアルタイムの需要として経済成長を牽引するだけでなく、将来にわたる供給能力を引き上げ、潜在成長率を高める効果も備えています。継続的な物価上昇を受けた消費マインドの悪化によって個人消費に翳りがみられる中で、当面の設備投資には期待してよいように思われます。

図表1. 埼玉県の設備投資動向（前年度比増減率）

	2023年度 (実績)	2024年度 (実績)	2025年度 (計画)
全産業	▲14.4%	16.0%	40.9%
製造業	14.8%	▲1.6%	58.5%
非製造業	▲32.9%	36.2%	24.4%

（資料）日本政策投資銀行・設備投資計画調査。過年度の実額は前年比から割り戻して計算。

図表2. 同実額

