

経済情報

[日本]

足元及び2024年度の設備投資について

【要旨】

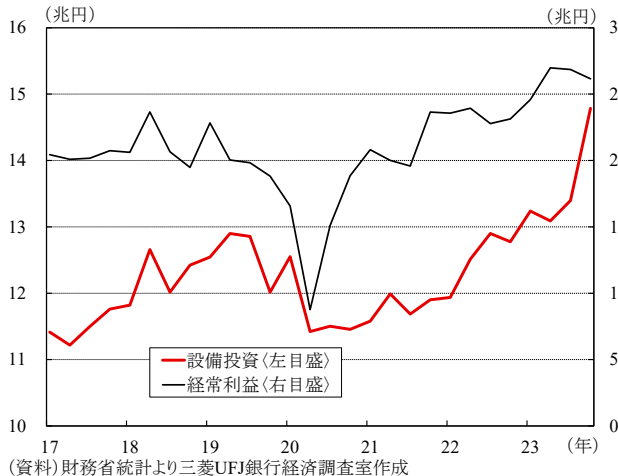
- ◇ 昨年10-12月期に企業の設備投資計画は大きく増加し、日銀短観で示されていた旺盛な設備投資意欲と整合的な動きが漸くみられた。
- ◇ これには、経済安全保障の観点からの半導体の国内生産強化、デジタル化・省力化の動き等が寄与しているとみられる。
- ◇ もっとも、先行きは海外経済の減速が機械投資の重石となり得ることに加え、人手不足・コスト上昇も建設投資の実現を遅らせる方向に作用する。そのため、2024年度の設備投資は増加が見込まれるにせよ、そのペースは、現時点で企業が見込むよりは緩やかなものとなるリスクが高い。

1. 設備投資は昨年10-12月期に漸く顕著に増加

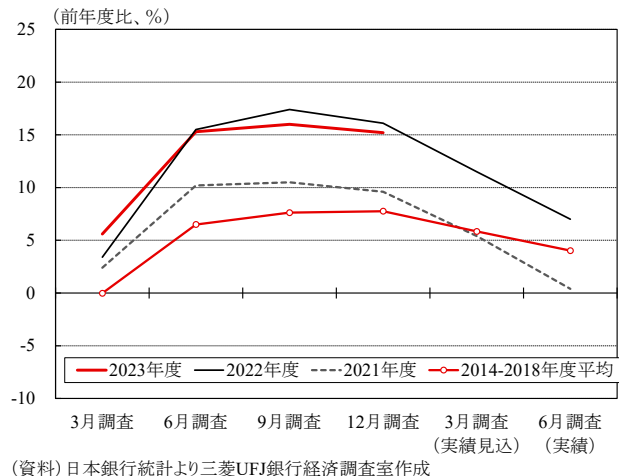
財務省「法人企業統計」によると、昨年10-12月期に企業（金融・保険業を除く）の設備投資（季節調整済）は前期比+10.4%と大きく増加した（第1図）。企業業績が既にコロナ禍前の水準を取り戻し堅調に推移するなか、日銀短観では今年度の初めより企業の旺盛な設備投資意欲が示されていただけに（第2図）、これと整合的な動きが漸くみられたと言えよう（注1）。

（注1） なお、日銀短観における設備投資計画は6月調査（実績）にて下方修正される傾向にある。これは、大企業において、期初の6月調査では前年度案件のずれ込み分が上乘せられる一方、翌年6月調査（実績）では工事の遅れや案件の先送り等から次年度にずれ込むといった動きを反映したものと考えられている（片岡[2010]）。

第1図：企業の設備投資と経常利益の推移



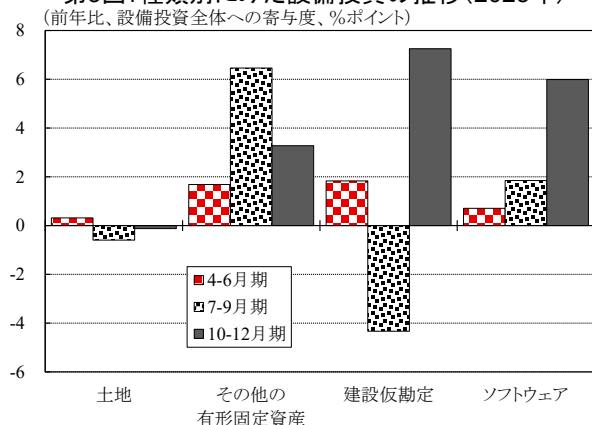
第2図：企業の設備投資計画



2. 半導体の国内生産強化やデジタル化・省力化の動きが設備投資増加に寄与

設備投資の前年比の動きを種類別にみると、昨年 10-12 月期には『建設仮勘定』、『無形固定資産（ソフトウェア）』が全体を大きく押し上げている（第 3 図）。更に、それぞれ業種別にみると、『建設仮勘定』では情報通信機械器具製造業、不動産業・物品賃貸業、卸売業・小売業、『ソフトウェア』では情報通信業が急増に寄与している（第 1 表）。

第3図：種類別にみた設備投資の推移（2023年）



(注)『土地』は購入費を除き、整地費・造成費を含む。
(資料)財務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

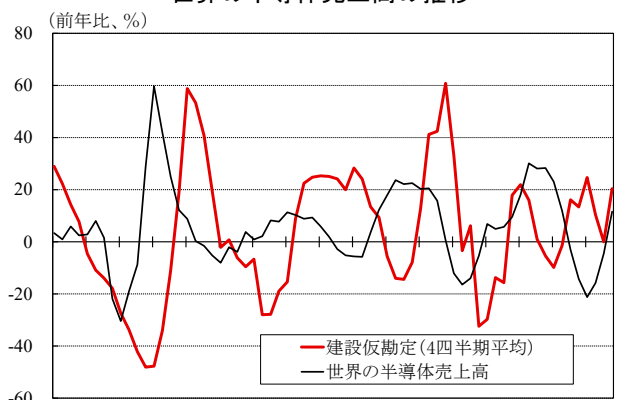
第1表：業種別にみた設備投資（2023年）

業種	建設仮勘定		ソフトウェア		
	7-9月期	10-12月期	業種	寄与度	
情報通信機械器具製造業	▲0.3	2.3	情報通信業	0.4	3.5
不動産業、物品賃貸業	▲0.6	1.1	卸売業・小売業	0.4	0.9
輸送用機械器具製造業	0.8	1.0	輸送用機械器具製造業	0.0	0.5
卸売業・小売業	▲0.8	0.9	その他のサービス業	0.6	0.3
食料品製造業	0.2	0.8	不動産業、物品賃貸業	0.1	0.2
全業種合計	▲4.3	7.3	全業種合計	1.8	6.0

(注)寄与度は設備投資全体の前年比に対するもの、単位は%ポイント。
10-12月期の寄与度上位5業種を示している。
(資料)財務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

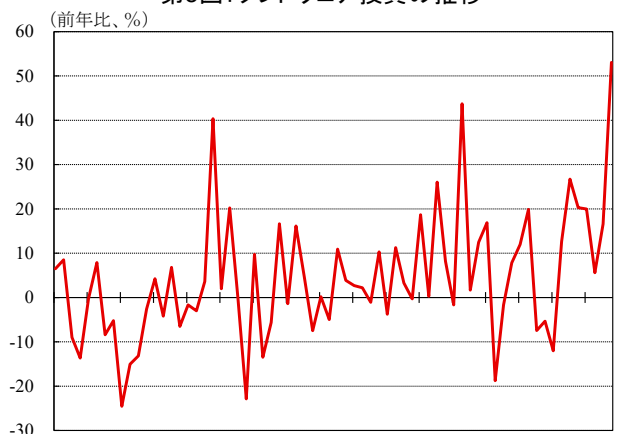
これらのうち、情報通信機械器具製造業の『建設仮勘定』は、過去には半導体市況に時間差を伴う形で連動する傾向にあった（第 4 図）。しかし、2022 年半ばからは半導体市況が低迷していたにも拘わらず前年比で増加基調にあった。これには、経済安全保障の観点から、政府による支援の下、半導体の国内生産強化が目指されていることも影響している。また、『ソフトウェア』は、コロナ禍による一時的な落ち込みの後には高めの伸びが続いており（第 5 図）、デジタル化の進展や人手不足への対応としての省力化投資が支えているとみられる（内閣府政策統括官[2024]）。

第4図：情報通信機械器具製造業の建設仮勘定と世界の半導体売上高の推移



(資料)財務省、世界半導体市場統計統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第5図：ソフトウェア投資の推移



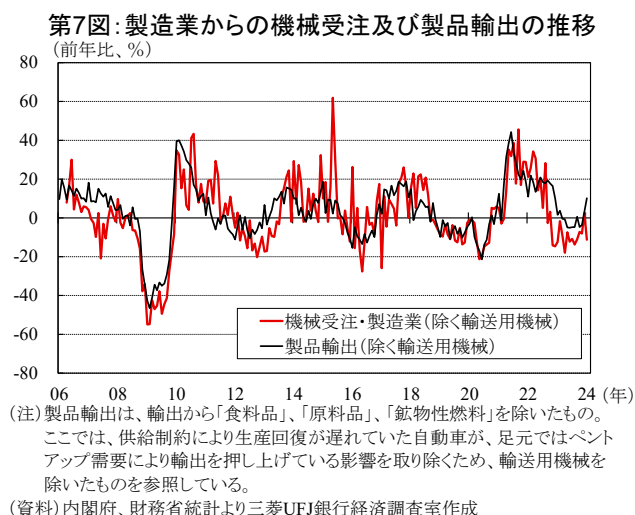
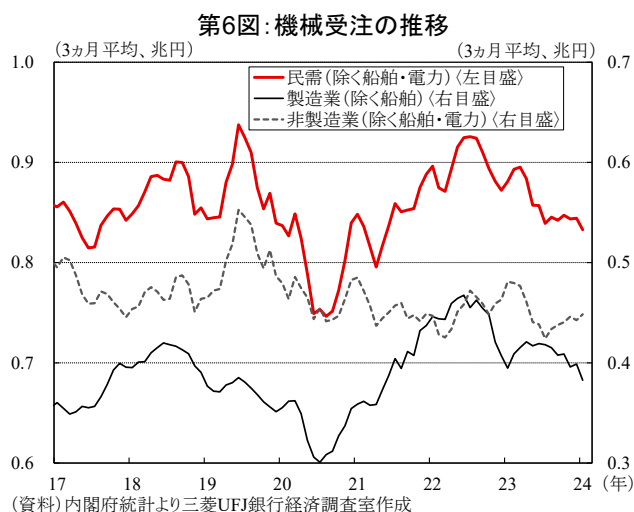
(資料)財務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

3. 設備投資は2024年度も増加が見込まれるものの、リスク要因もある

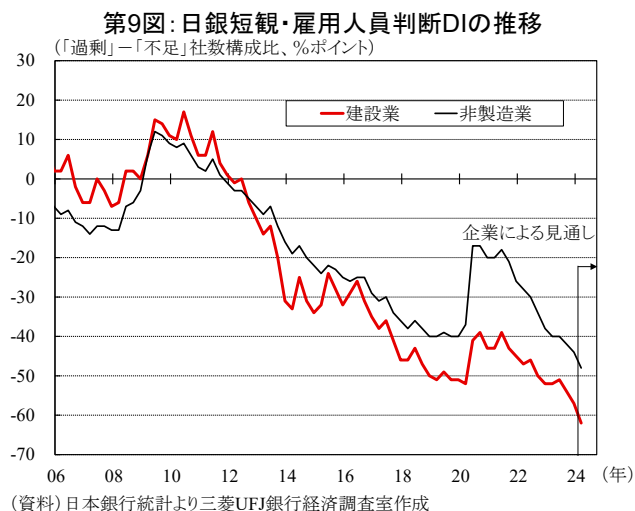
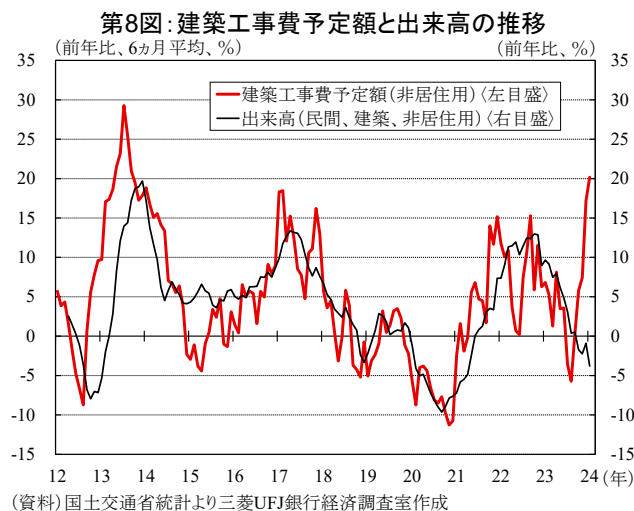
先行きの設備投資について、財務省「法人企業景気予測調査」によると2024年度は前年比+7.5%（全規模・全産業、ソフトウェア投資額を含み、土地購入額を除く）の増加が見込まれている。

もともと、設備投資の46%^(注2)を占める機械投資の先行指標である機械受注（民需、船舶・電力を除く）は弱含みの状態にある（第6図）。とりわけ、足元では製造業からの受注が減少傾向にあり、これは国内の製造業からの需要といえども、製品輸出と連動する傾向にあることによる（第7図）。そのため、この先海外経済が一段と減速する場合は、機械投資の重石となろう。

(注2) 2022年の名目固定資本マトリックスにおける民間非金融法人企業の非住宅投資に占める割合。建物・構築物投資についても同様。

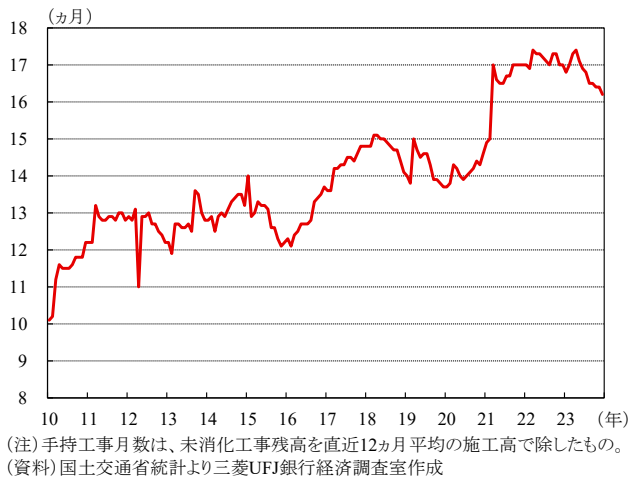


また、設備投資の26%を占める建設投資の先行指標である建築工事費予定額は足元で増加に転じているものの、出来高は近年では建築工事費予定額のトレンドと同様の動きをしていたことを踏まえると、回復の遅れが目立つ（第8図）。この点、建設業の人手不足が非製造業全体に比して深刻であることに起因している可能性がある（第9図）。

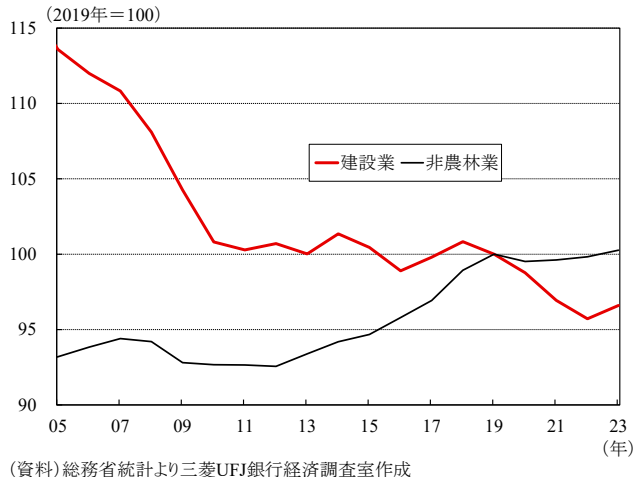


人手不足は、それ自体が工事の進捗を遅らせる。手持工事月数はコロナ禍を経て、一段と長期化しており（第10図）、これには建設業の就業者がコロナ禍前に比して減少したままとなっていることも一因であるとみられる（第11図）。

第10図：建設会社（大手50社）の手持工事月数の推移



第11図：就業者数の推移

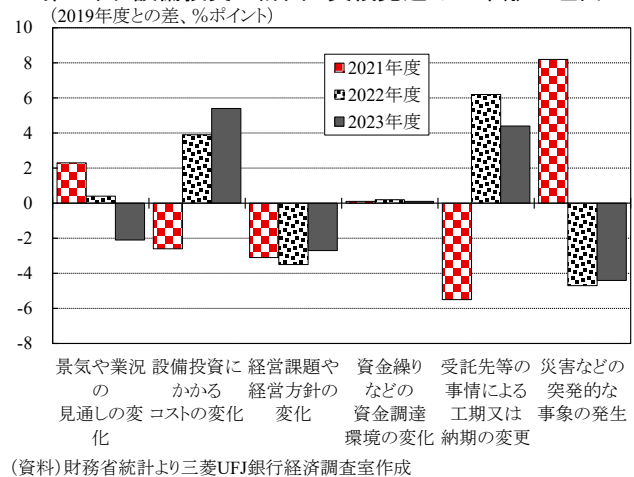


また、人手不足に伴う労務費の上昇は、資材価格の高騰と相俟って建設コストを増加させており（第12図）、これも企業に投資を先送りさせる誘因となろう。前述の「法人企業景気予測調査」では、設備投資の実績が計画から乖離した要因として、「設備投資にかかるコストの変化」を挙げた企業の割合は、2019年度に比して、2022、2023年度共に多い（第13図）。これらを踏まえると、2024年度の設備投資は増加が見込まれるにせよ、そのペースは企業が現時点で見込むよりは緩やかなものに止まるリスクが高い。

第12図：建設工事費デフレーター（建設総合）の推移



第13図：設備投資の計画と実績見込みの乖離の理由



以上

(令和6年3月29日 矢吹彩 sai_yabuki@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

参考文献

片岡雅彦（2010）「短観の読み方ー主要項目の特徴とクセー」、日銀レビュー、No. 10-J-20

内閣府政策統括官（2024）「日本経済レポート（2023年度）ーコロナ禍を乗り越え、経済の新たなステージへー」、2024年2月13日

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。