

SCB

SHINKIN
CENTRAL
BANK

内外経済・金融動向

No. 27-5

(2015. 11. 11)



信金中央金庫

SCB

地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7

TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048

URL <http://www.scbri.jp>

設備投資の現状と今後の見通し

～国内回帰の動きを支えに設備投資は回復基調を維持～

視点

日本経済は 15 年度に入ってから足踏み状態が続いている。賃金の伸び悩みなどで個人消費の回復に弾みが付かないほか、中国経済の減速を受けて輸出が弱含んでいるためである。一方、好調な企業収益を背景に、設備投資は消費税増税後も底堅く推移してきた。先行きについても強気の設備投資計画が維持されるなど、設備投資は景気の下支え役として期待されている。ただ、景気の先行き不安が高まるなか、投資計画が先送りされるとの懸念も少なくない。個人消費や輸出の本格回復にはなお時間を要すると考えられるだけに、設備投資が基調として回復の動きを維持できるかどうかは、日本経済の先行きを占ううえでの最大の注目点といえる。そこで、本稿では、ここ数年の設備投資の動向や特徴を分析するとともに、円安に伴う国内回帰の動きを踏まえて、今後の設備投資の行方を展望していく。

要旨

- 設備投資はここ数年の景気回復を支えてきた。特に、消費税増税の影響でマイナス成長となった 14 年度も 5 年連続で増加し、増税後の景気の底割れ回避に貢献した。
- 足元の設備投資関連指標は弱含んでいる。中国経済の減速などで景気の先行き不透明感が増していることが背景にある。当面の設備投資も足踏み状態が続く可能性がある。
- 一方、15 年度の計画ベースの設備投資は高い伸びが見込まれている。円安が定着してきた効果が大きく、輸出比率が高い業種ほど強気の設備投資を計画している。
- 円安でコスト競争力が高まった国内に、生産拠点を戻す流れが広がり始めた。過去の動きをみると、内外の投資配分の変化は為替変動に 2 年半程度遅れる傾向があり、今回も同様の経路をたどるとすれば、国内回帰の動きはこれから本格化していくことになる。
- 設備投資は中期的にも回復傾向で推移すると予想される。内閣府の調査によると、15～17 年度の設備投資は年平均で 3.9% 増と堅調な伸びが見込まれている。
- 息の長い設備投資の回復が見込まれる背景にあるのが、老朽化した設備の更新需要である。厳しい国際競争が繰り広げられるなか、設備投資によって生産効率を高める必要性は高い。今後は潜在的な更新需要が徐々に顕在化してくると考えられる。
- 設備投資の本格回復が進まない要因として、将来に対する企業の期待度の低さが挙げられる。円高是正の進展などで「六重苦」といわれた逆風は弱まったが、先行き期待を高めていくためには、成長戦略の加速など新産業の創出を促すような環境整備が求められる。

キーワード

設備投資、資本ストック、更新投資、ビンテージ、円安、国内回帰

目次

1. リーマン・ショック後の設備投資の動向と特徴
 - (1) 設備投資は消費税増税後も回復基調を維持
 - (2) 業況堅調な非製造業の投資が設備投資の回復をけん引
 - (3) 企業の投資姿勢は足元でやや慎重化
2. 国内回帰を支えに設備投資は回復基調を続ける見通し
 - (1) 企業は強気の投資計画を維持
 - (2) 円安定着が製造業の設備投資回復を促す一因
 - (3) 広がり始めた国内回帰の動き
3. 設備投資の中期的展望
 - (1) 今後3年間の設備投資の見通しは引き続き堅調
 - (2) 既存設備の潜在的な更新需要は大きい
 - (3) 設備投資の本格回復には政策面でのサポートも必要

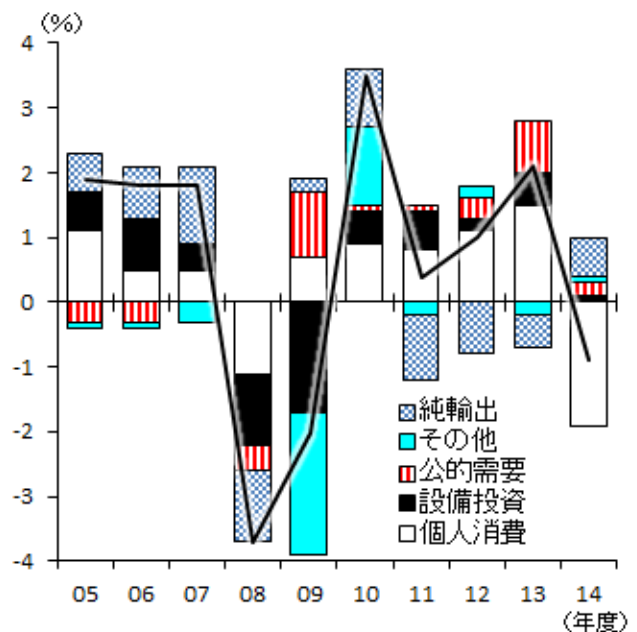
1. リーマン・ショック後の設備投資の動向と特徴

(1) 設備投資は消費税増税後も回復基調を維持

設備投資は、ここ数年の景気回復を支えてきたセクターである。リーマン・ショック後の景気のボトムである09年度を起点に、14年度までの年平均増加率を計算すると、実質GDPの1.2%増に対し、設備投資は2.8%増と堅調な伸びを示し、日本経済の回復に寄与してきた。

特に、消費税増税の影響でマイナス成長を余儀なくされた14年度（実質成長率はマイナス0.9%）は、設備投資についても駆け込み需要¹の反動減がみられたが、年度下期にかけて持ち直し、前年比0.5%増と小幅ながらも5年連続の増加を記録した（図表1）。駆け込み需要の反動と増税に伴う実質購買力の低下によって大きく落ち込んだ個人消費（前年比3.1%減）とは対照的な動きとなり、増税後の景気の底割れを回避する役割を果たした。

（図表1）実質GDPの前年比と需要項目別寄与度

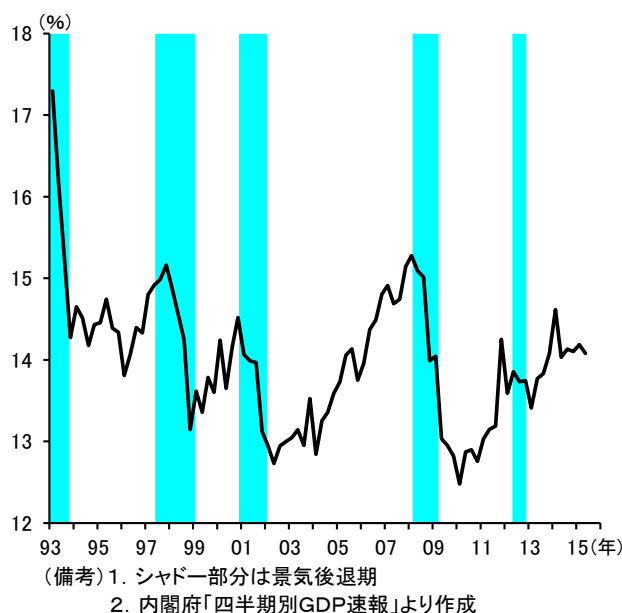


（備考）内閣府「四半期別GDP速報」より作成

¹ 設備投資に関する消費税は、仕入れなどの経費にかかる消費税と同様に控除対象となるため、通常は消費税増税の影響はニュートラルとなる。ただ、売上高の一定比率を「みなし仕入れ率」として支払い消費税を控除する制度（簡易課税制度）を選択している企業では、消費税率引上げに伴って負担が増えるため、増税前に投資を前倒しするインセンティブが働くことになる。

設備投資の名目GDP比をみても、リーマン・ショック後の落込みから徐々に水準を切り上げている（図表2）。10年1～3月に12.5%まで低下した同比率は、時間の経過とともに徐々に水準を切り上げ、11年10～12月には14.3%まで上昇した。12年の景気後退局面（12年4月～12年11月）ではやや低下したが、アベノミクス政策の効果で景気が回復に向かうとともに設備投資も持ち直した。パソコンや商用車などを中心とした駆け込み需要が膨らんだ14年1～3月には14.6%に上昇した。その後は、駆け込み需要の反動減の影響などからやや低下したが、直近の15年4～6月は14.1%と消費税増税前の水準を維持している。

（図表2）設備投資の名目GDP比

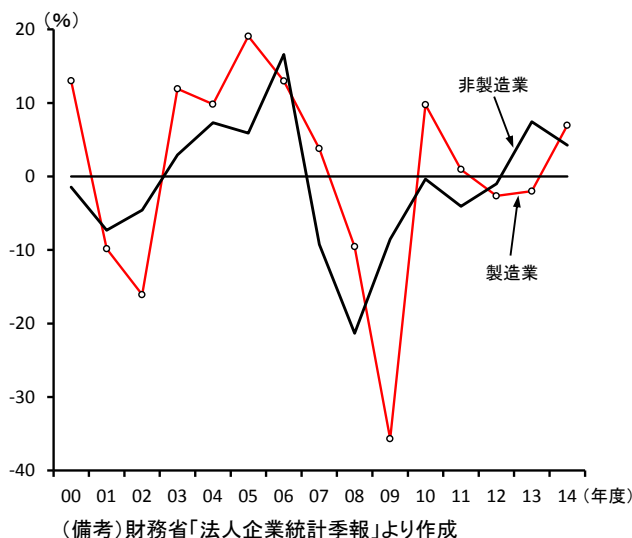


（2）業況堅調な非製造業の投資が設備投資の回復をけん引

今回の設備投資回復局面の特徴として、非製造業の設備投資が先行して回復した点が挙げられる。財務省の法人企業統計季報から業種別の設備投資動向をみると、製造業はリーマン・ショックの影響で大幅に落ち込んだ反動を主因に10～11年度にプラスに転じたが、円高が加速したことなどから12～13年度は2年連続で減少した。実勢ベースで回復の動きが広がり始めたのは、14年度からである。

一方、非製造業はリーマン・ショック後の落込みが製造業に比べて小幅にとどまったこともあって、製造業のような反動増はみられなかったが、13年度には前年比7.4%増と製造業（13年度は2.0%減）に先

（図表3）業種別設備投資の前年比



駆けて回復の動きが広がり、14年度も4.3%増と回復が続いた（図表3）。

2000年代前半の回復局面では、輸出主導の景気回復だったこともあって、製造業が設備投資回復のけん引役になったが、今回は非製造業の回復が先行した格好である。これは、12年12月に発足した安倍政権による政策効果が大きかった。「大胆な金融政策」、「機動的な財政政策」、「成長戦略」という3つの政策を柱とするアベノミクスに対する期待から、消費者マインドが好転し、小売業やサービス業の収益が回復したほか、財政政策の効果で建設業や不動産業も上向いた。14年度に入ると、消費税増税の影響で個人消費は減速したが、デフレ脱却の動きを反映して食料品や日用品など幅広い分野で値

上げが浸透したことが消費関連企業の収益の支えとなった。また、金融緩和効果による円安進行を背景に、外国人観光客が急増したことも消費や旅行などサービス関連企業に恩恵をもたらした。

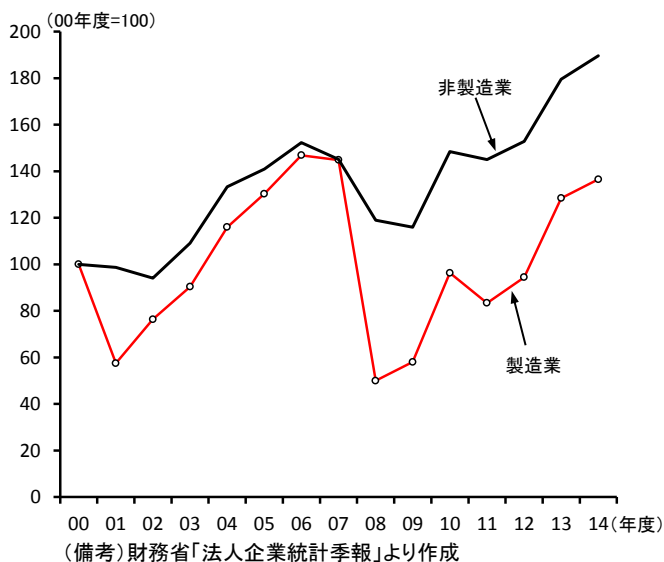
企業収益の面からみても、非製造業の水準が製造業を上回っている。2000年度を100とした経常利益の推移をみると、製造業、非製造業とも12年度から14年度まで3年連続の増益となっているが、非製造業は08～09年度の落込みが相対的に小さかったこともあって、すでにリーマン・ショック前のピーク水準（06年度）を更新している（図表4）。

製造業でも収益は回復局面にあり、増益率でみれば非製造業を上回るが、14年度の水準はリーマン・ショック前のピーク水準に届いていない。円安効果で自動車産業は過去最高の収益を計上している

ものの、リーマン・ショック後の超円高局面で国内生産を縮小した家電メーカーや中国などアジア諸国との価格競争が厳しい鉄鋼など素材産業の収益回復が鈍いためである。

実際、日銀短観の業況判断（15年9月調査）の水準も、大企業・製造業の+12に対して、大企業・非製造業は+25と大きく上回っている。14年度までの設備投資の回復は、収益回復が幅広い業種で明確化している非製造業が先行してきたといえる。

（図表4）業種別経常利益の推移

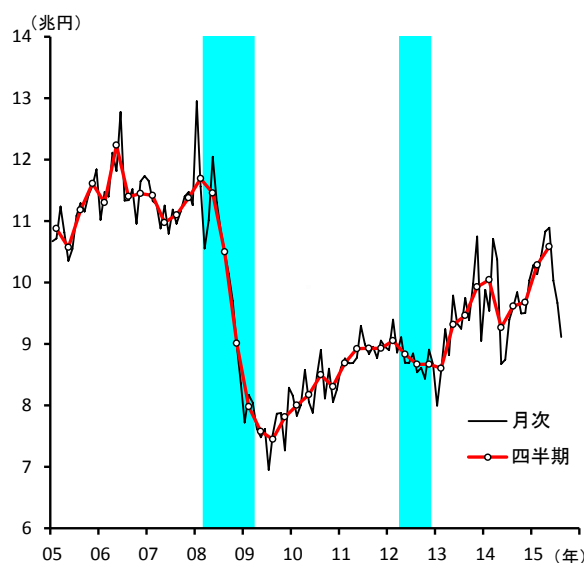


（3）企業の投資姿勢は足元でやや慎重化

設備投資は、消費税増税後も底堅く推移してきたが、実質GDPベースでみると、15年4～6月は前期比0.9%減と3四半期ぶりに減少した。1～3月の伸びが2.6%増と高かった反動といった側面もあるが、景気の先行き不透明感が払拭できないなか、企業が投資計画の一部を先送りしている可能性がある。

設備投資関連指標をみても、企業の投資スタンスが慎重化している姿がうかがえる。鉱工業出荷内訳表によると、直近の15年8月の資本財（除く輸送機械）国内出荷は、前月比5.2%減少した。四半期ベースでは、15年4～6月に前期比2.0%減と4四半期ぶりに減少に転じ、7～8月の月平均も4

（図表5）機械受注の推移



（備考）1. 船舶・電力を除く民需。季節調整済み年率
2. シェドー部分は景気後退期
3. 内閣府「機械受注統計」より作成

～6月の月平均を0.2%下回っている。

設備投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)も足元で弱含んでおり、15年8月は前月比5.7%減と3か月連続で減少した(図表5)。7～9月の受注実績は、6月の実績と同時に発表された受注見通し(前期比0.3%増)を下回り、5四半期ぶりに前期の水準を下回る可能性が高まっている。もっとも、機械受注統計は大型案件の有無などで短期の変動幅が大きくなりやすいといった傾向がある。過去の機械受注の回復局面を振り返っても、四半期の受注額が連続で増加したのは4四半期までである。足元の機械受注の減少は、企業の投資スタンスの慎重化を映している可能性もあるが、4四半期連続で増加してきた反動による側面も小さくない。

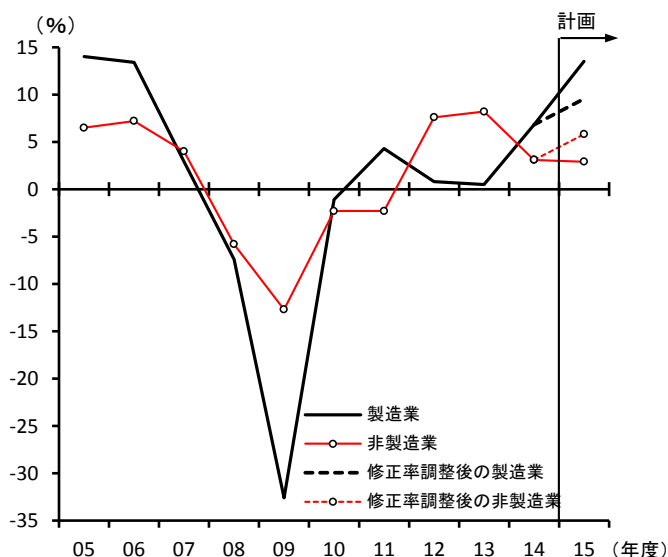
2. 国内回帰を支えに設備投資は回復基調を続ける見通し

(1) 企業は強気の投資計画を維持

資本財出荷の動向は足元の設備投資の伸び悩みを示唆しているうえ、先行指標とされる機械受注も増勢一服となっていることから、この先の設備投資も弱い動きとなる可能性がある。ただ、こうした動きは、基調として回復を続けるなかでの短期的な変動に過ぎない。実際、各種設備投資計画調査をみると、企業は強気の投資スタンスを崩していない。リーマン・ショック後の落込みから回復に転じた設備投資は、基調としてなお上向きの動きを維持していると考えられる。

日銀短観(9月調査)によると、企業は引き続き設備投資の拡大を計画している。15年度の全規模・全産業の設備投資計画は前年比6.4%増とリーマン・ショック以降、最も高い伸びが見込まれている。このうち、製造業は13.5%増と高い伸びとなっている(非製造業は2.9%増)。9月調査(回答期間は8月26日～9月30日)は、8月中旬以降の株安・円高の引き金となった中国経済の減速懸念を織り込んだうえでの計画でもあり、企業の投資意欲の強さを確認する結果だったといえる。大企業のウエイトが高い製造業は、期初に高めの計画を立て、年度下期にかけて計画を絞り込んでいくといった傾向があるため、9月調査時点の計画通りに増加するわけではないが、過去10年の平均修正率²を乗じて試算しても、15年度の設備投資は9.6%増と高い伸びが見込まれる(図表6)。

(図表6)日銀短観ベースの設備投資計画



(備考) 1. 修正率調整の方法は脚注2を参照
2. 全規模合計
3. 日銀短観より作成

² 日銀短観12月調査、3月調査(実績見込み)、6月調査(実績)における設備投資計画の修正率について、過去10年(05年度から14年度)の平均を計算し、9月調査の設備投資計画の金額に乗じて前年比増加率を計算した。ただし、リーマン・ショックの影響が大きかったと考えられる08年度と09年度の修正率は除いている。

一方、非製造業は中小企業のウェイトが高く、調査が進むにつれて徐々に上方修正される傾向がある。製造業と同様に、過去の平均修正率を乗じて計算すると、15年度の非製造業の設備投資は5.8%増となる。リーマン・ショック後で最も高い伸びとなった13年度の伸び(8.2%増)は下回るが、堅調な増加が見込まれる。

(2) 円安定着が製造業の設備投資回復を促す一因

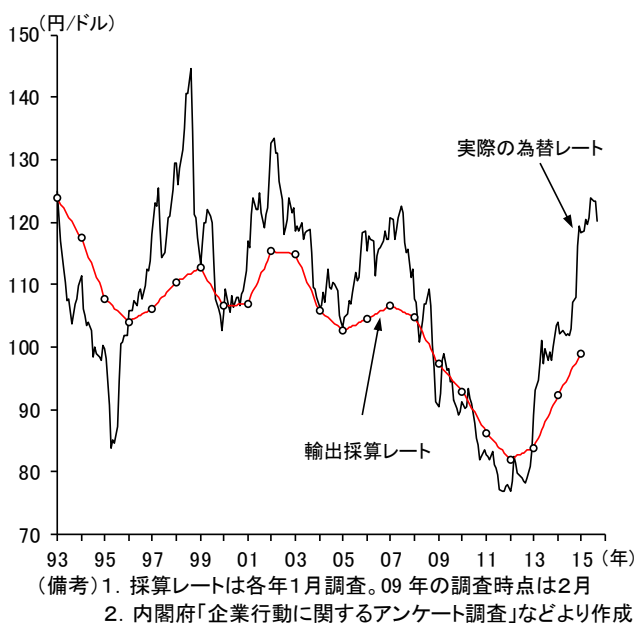
企業が強気の設備投資計画を維持しているのは、前掲図表4でもみたように企業収益の拡大が続いていることが挙げられる。15年度に入ってから、景気回復が勢いを欠くなかで、企業収益は好調に推移している。15年4～6月の法人企業統計季報ベースの経常利益(季節調整値)は、製造業が前期比23.8%増、非製造業が10.3%増と大幅に増加した。

円安が定着してきたことも設備投資を積み増す誘因になっている。円の対ドル相場は、日銀が14年10月に決めた追加金融緩和をきっかけに一段と円安が進み、14年12月には07年7月下旬以来ほぼ7年4か月ぶりとなる1ドル120円台を付けた。15年6月に1ドル125円台まで円安が進んだ後は円高方向に転じたが、足元でも1ドル120円を挟んだ水準で推移している。

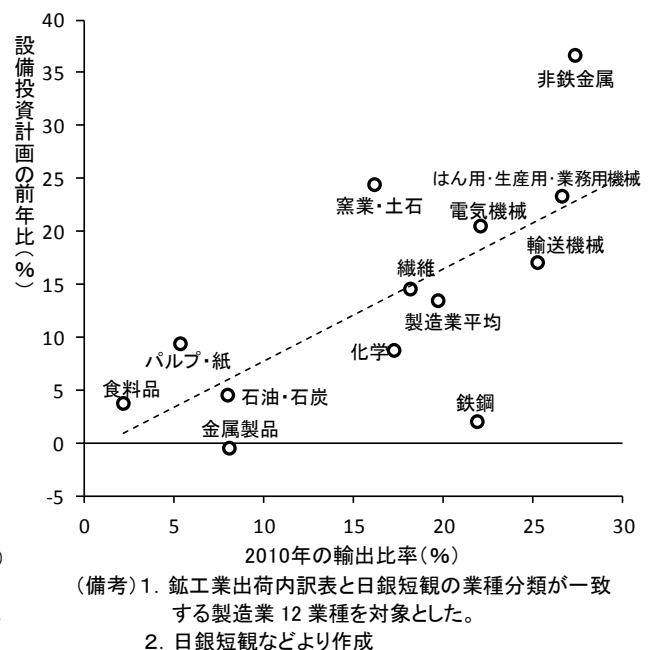
内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」によると、15年1月時点の製造業の輸出採算レートは1ドル99.0円となっている(図表7)。採算レートを大幅に上回る円安が定着してきたことは、輸出型の製造業の収益拡大に寄与しており、製造業が強気の設備投資を計画する大きな要因になっている。

業種別の動向をみても、円安の定着が投資意欲を高める効果を発揮していることがみてとれる。業種別の15年度の設備投資計画(日銀短観9月調査)と輸出比率をプロットすると、輸出比率が高い業種ほど設備投資も高めの伸びを計画している(図表8)。

(図表7) 製造業の輸出採算レートと円相場



(図表8) 輸出比率と15年度の設備投資計画



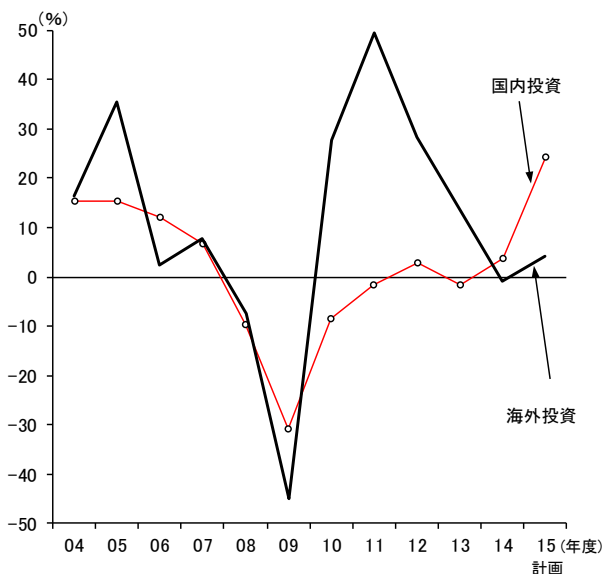
輸出型の製造業の代表格は加工型産業だが、その設備投資計画は、「はん用・生産用・業務用機械」が23.4%増、「輸送機械」が17.1%増、「電気機械」が20.5%増と製造業平均の13.5%増を大きく上回る。内需型製造業の「食料品」や「パルプ・紙」の設備投資計画が小幅な増加にとどまっていることからみても、円安に伴う輸出採算の改善が設備投資を積み増す誘因の一つになっているといえる。

（３）広がり始めた国内回帰の動き

円安定着を受けて、ここ数年続いてきた生産拠点の海外シフトを見直す動きが広がってきた。いわゆる「国内回帰」であり、国内の設備投資を押し上げる要因となる。日本政策投資銀行が実施した設備投資計画調査（調査対象は資本金10億円以上の大企業）によると、国内における製造業の設備投資は、ここ数年横ばい圏にとどまっていたが、15年度は前年比24.2%増と高い伸びが見込まれている。一方、海外投資は、リーマン・ショック後の円高局面で大幅に増加したが、14年度は0.9%減と5年ぶりに減少し、15年度も4.1%増と小幅な伸びにとどまる計画である（図表9）。

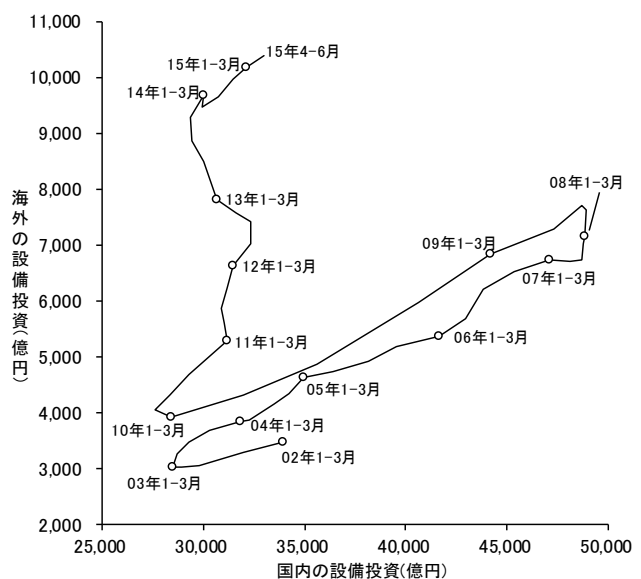
足元の設備投資の動きをみても、国内外の設備投資の配分を見直す動きが広がっていることがわかる。経済産業省の海外現地法人四半期調査をみると、円高が進んだ10年頃から国内投資を抑えて、海外投資を大幅に増やしてきたが、14年頃からはその流れに変化が見え始めている（図表10）。15年4～6月の海外現地法人の設備投資は前年比5.6%増と鈍化している。増加傾向に歯止めがかかっていないとみることもできるが、これは円安が影響しているためであり、ドルベースでみると15年4～6月は11.1%減と5四半期連続で減少している。中国を中心としたアジア新興国の景気減速が影響している側面もあるが、円安でコスト競争力が高まった国内に生産を戻す流れが広がってきた結果といえよう。

（図表9）国内外の設備投資計画（製造業）



（備考）1. 14年度までは実績。15年度計画は6月調査
2. 日本政策投資銀行資料より作成

（図表10）国内外の設備投資の推移（製造業）



（備考）1. 4四半期移動平均
2. 経済産業省「海外現地法人四半期調査」より作成

国内回帰の動きは、今後徐々に広がってくる可能性が高いと考えられる。例えば、為替相場と海外設備投資比率³の関係をみると、05 年頃から始まった円安を受けて、07 年頃から海外設備投資比率が低下するなど国内回帰の動きがみられた。その後、リーマン・ショックを引き金に急激な円高に見舞われたが、海外設備投資比率が急上昇したのは 11 年度からである（図表 11）。経験的に、為替相場と海外設備投資比率には、2 年半程度のタイムラグ（時間差）があるといえる。

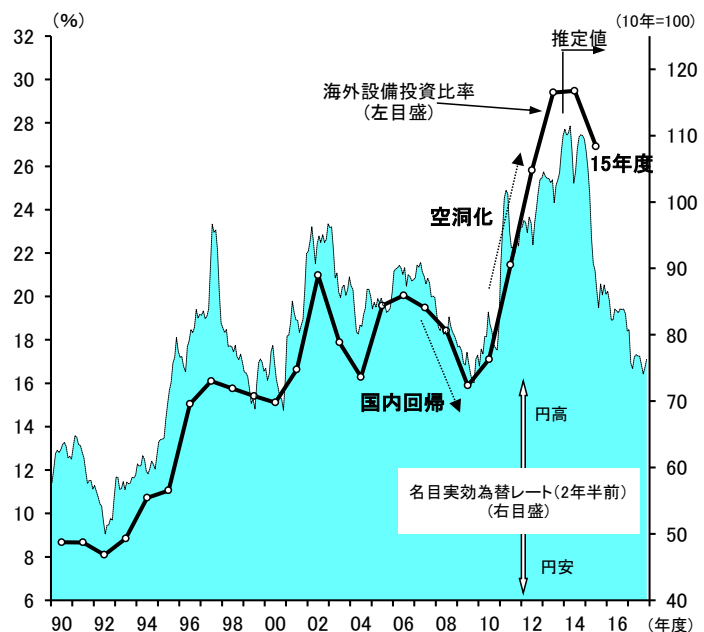
今回は、安倍政権が発足した 12 年度下期から円安方向に転じていることから、過去と同じパターンで

推移した場合、15 年度から海外投資比率が低下し始めることになる。ちなみに、海外設備投資比率を算出している海外事業活動基本調査（13 年度までが実績値）に、日本政策投資銀行が調査している内外の設備投資の増減率を接続して海外設備投資比率を算出すると、15 年度から低下方向に転じることになる。また、建築着工統計ベースの工場の着工床面積は、15 年 1～3 月に前年比 13.5%増とプラスに転じ、4～6 月は 21.8%増、7～9 月は 49.9%増と最近になって加速している。面積ベースでも 08 年 10～12 月以来の高い水準まで持ち直している。

実際、大手メーカーを中心に生産拠点を国内にシフトする計画が相次いで打ち出されている。例えば、デジタルカメラ大手のキャノンは、現在 4 割程度の国内生産比率を 17 年頃までに 6 割まで引き上げる方針を表明している。日産やホンダも国内工場の生産能力を高め、輸出拠点として活用することを決めている。また、電子部品大手の TDK や村田製作所が国内工場の建設を進めているほか、パナソニックやダイキン工業は生産の一部を中国から国内に戻すと発表している。

アジア新興国経済は足元で減速しているとはいえ、引き続き成長期待は高く、現地生産を拡充していくといった流れが大きく反転する可能性は低いとみられるが、現状の 1 ドル 120 円程度の相場が維持されれば、少なくとも日本国内向けの商品については国内での生産にメリットがあると考えられる。また、国内生産は研究開発との連携がとりやすいというえに、新興国に比べてインフラが整っているなど高付加価値製品の供給に適している。日本製ブランドという魅力も大きい。先端技術や高付加価値製品については、国内での開発・生産を重視するといったスタンスに回帰しよう。

（図表 11）海外設備投資比率と円レート



（備考）1. 海外投資比率は脚注3のとおり。14～15 年度は推定値
2. 経済産業省「海外事業活動基本調査」より作成

³ 海外設備投資比率＝現地法人設備投資÷（現地法人設備投資＋国内法人設備投資）

現状は、円安定着を受けた国内回帰にシフトし始めた段階であり、この動きが本格化するのはいずれである。短期的には、輸出の減速に伴う生産活動の伸び悩みなどで投資計画が先送りされることも想定されるが、中期的なトレンドと考えられる製造業の国内回帰の動きは、今後の設備投資の回復に大きく寄与すると予想される。

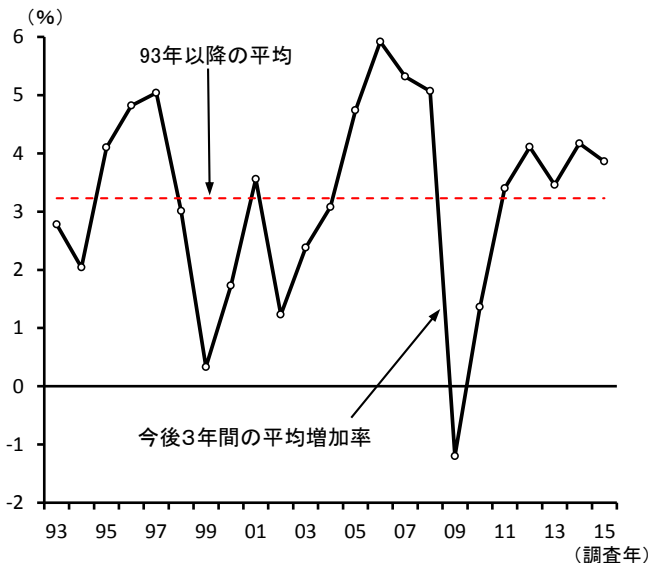
3. 設備投資の中期的展望

(1) 今後3年間の設備投資の見通しは引き続き堅調

製造業の国内回帰などを反映して、今年度も企業は強気の設備投資を計画しているが、中期的にみても設備投資は回復傾向で推移すると予想される。

内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」によると、今後3年間（15～17年度）の設備投資の見通し（年平均増加率）は、製造業が4.2%増、非製造業が3.5%増、全体では3.9%増と見込まれている（図表12）。前年の14年1月調査の4.2%増（全産業）に比べると伸びは鈍化するが、バブル崩壊後の93年以降の平均（3.2%増）を5年連続で上回る見込みとなっている。リーマン・ショック前と比較して増加率の高さこそ及ばないが、バブル崩壊後の平均的な伸びを上回る期間は、当時の4年連続を上回る長さとなる。

（図表12）今後3年間の設備投資増加率の見通し



（備考）内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より作成

(2) 既存設備の潜在的な更新需要は大きい

こうした息の長い回復が見込まれる背景にあるのが、老朽化した設備の更新需要である。設備の老朽化を示す指標であるビンテージ⁴（設備の平均年齢）を資本ストック統計から製造業と非製造業に分けて推計したものが図表13である。製造業は、構造調整がほぼ一巡した03年頃からリーマン・ショック前にかけて設備投資を増やしたことで、ビンテージの低下がみられた。しかし、リーマン・ショック後に企業が設備投資を大きく絞り込んだ結果、ビンテージは再び上昇し、14年には14.8年に達した。一方、非製造業はデフレと内需の低迷が続いたことから、設備投資は盛り上がりや欠いた状態が続いた。アベノミクス効果を背景に、13年頃からは非製造業でも設備投資が上向いたため、足元ではビンテージの上昇ペースが鈍化しているが、設備の若返りが進むまでには至っていない。非製造業の場合、機械設備に比べて耐用年数の長い建物など構築物が多く、製造業に比べると老朽化の度合いは小さいともいえるが、方向として老朽化が進んでいることは否定できない。

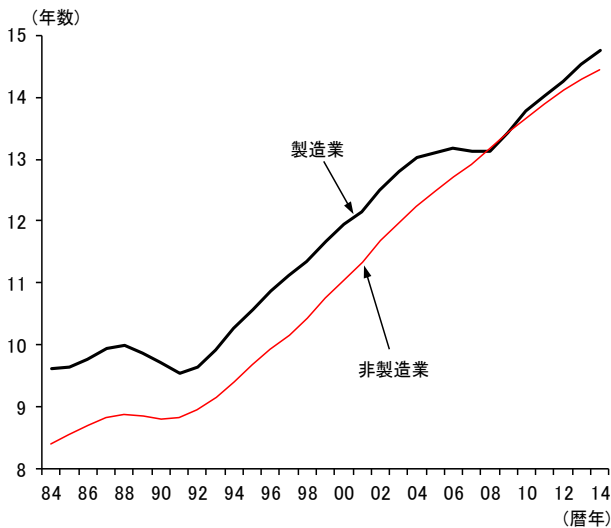
⁴ ビンテージの算出方法は以下の通り。

t 年の平均年齢: V_t 、t 年末の資本ストック: K_t 、t 年の設備投資: I_t として次の式から算出した。 $V_t = [(V_{t-1} + 1) \times (K_{t-1} - \text{除却}) + I_t \div 2] \div K_t$

ビンテージの上昇は資本ストックの質の低下であり、製造業においては、国際競争力の低下を意味する。特に、ここ数年は日本の製造業のビンテージが上昇してきたことは対照的に、米国の製造業のビンテージ⁵は低下している（図表 14）。米国の製造業が積極的な設備投資で生産効率を高めてきた結果といえる。実際、リーマン・ショック以降、日本の輸出が伸び悩む一方、米国の輸出は大幅に増加してきたが、これはドル安の効果だけではなく、積極的な投資による生産効率の改善も大きく寄与していると考えられる。

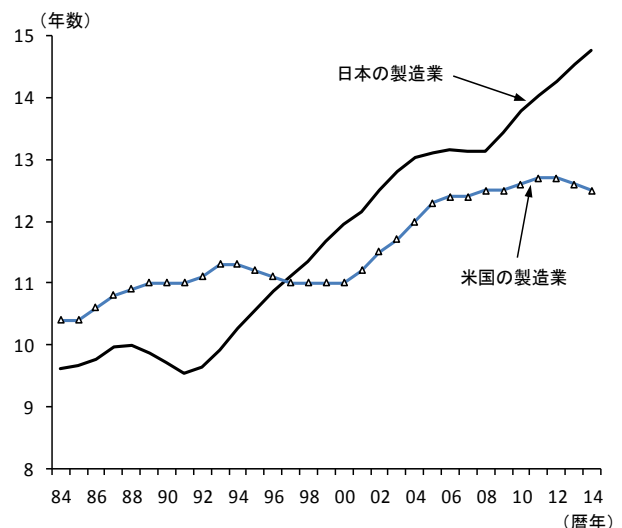
日本企業全体として、老朽化した設備から新しい設備に置き換える「スクラップ・アンド・ビルド」の必要性は高まっている。円安が定着してきたこともあって、潜在的な更新需要が今後徐々に顕在化してくる可能性は高いといえよう。

（図表 13）日本企業のビンテージ



（備考）内閣資料などより試算

（図表 14）日米製造業のビンテージ



（備考）内閣府、米商務省資料などより作成

（３）設備投資の本格回復には政策面でのサポートも必要

円安定着を受けた国内回帰や老朽設備の更新需要の高まりなどを背景に、設備投資は中期的な拡大局面にあるとみられるが、ここ数年の設備投資の回復テンポは緩やかにとどまっている。足元の減速は短期的な変動の範囲内と考えられるが、設備投資が加速する兆しはまだみえていない。

こうした高い潜在需要にもかかわらず、設備投資の回復テンポが高まってこない要因として、将来に対する企業の期待度の低さが挙げられる。内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」によると、今後３年間の実質成長率の見通しは、15年１月時点の調査で1.4%となっている。アベノミクス政策が始まる前の12年１月調査の1.1%からはやや高まっているが、14年１月調査の1.4%からは加速していない。また、2000年代は後半にかけて徐々に期待が高まり、07年１月調査では2.1%まで上昇したことと比較して

⁵ ビンテージの水準は、初期年齢の設定、民営化ストック調整や旧統計との接続など算出方法で差異が生じるため、相当の幅をもってみる必要がある。

も、企業の期待度が高まっていない様子がみてとれる。

2000 年以降は、企業の想定する予想成長率と資本ストックの増加率がほぼ一致していることから判断すると、将来に対する企業の期待度の弱さが、設備投資の本格拡大を阻んでいると考えられる（図表 15）。

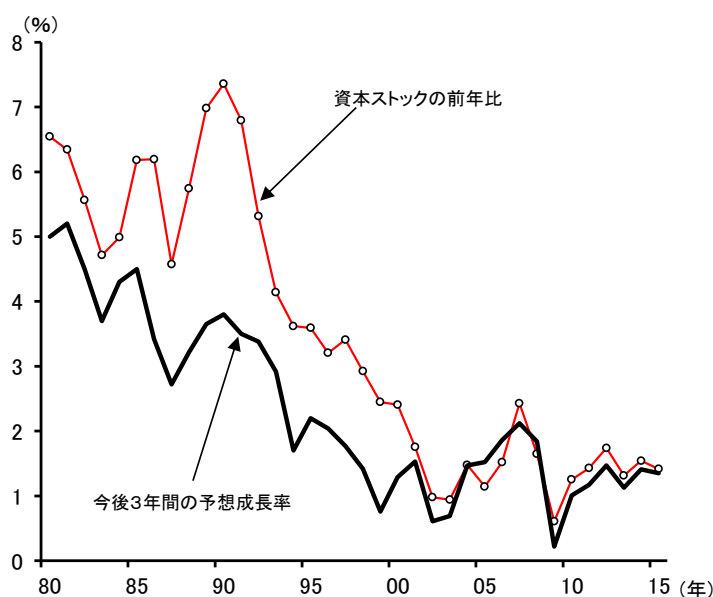
ただ、企業を取り巻く環境は、リーマン・ショック後と比べて大きく改善している。いわゆる「六重苦」といわれた逆風で、特に影響が大きかった超円高は日銀による大胆な金融緩和によって是正が進んだ。円高と並んで問題視

された電力などエネルギー価格の高騰、高い法人税率、自由貿易協定の遅れ、厳しい労働規制、環境問題についても進展がみられる。経済界からは、依然として法人税率が高いとの声も聞かれるが、政府は 17 年度に今の 32.11%から 20%台に引き下げる調整に入っている。潤沢な内部資金を保有する日本企業にとって、法人税率の引下げがもたらす設備投資の促進効果は必ずしも大きいとはいえないが、グローバルに活動する企業にとって、諸外国と比べて高い法人税率が是正されることは、国内投資を選択するインセンティブの一つとなろう。

また、将来に対する企業の期待を高めていくといった観点では、規制緩和を中心とした成長戦略を加速させることも必要である。10 月 16 日に開催された「未来投資に向けた官民対話」では、設備投資の本格回復を阻む理由として、「新産業創造が不十分で投資機会が乏しい」との指摘があり、「保育や介護など社会保障の分野において更なる規制緩和が必要」との声も上がった。医療や農業分野を中心とする岩盤規制の緩和も遅れている。企業努力によるイノベーションが新産業を創出していくといった側面は否定しないが、政府にも積極的な投資を引き出すためのより一層の環境整備が求められる。

以 上
(角田 匠)

(図表 15) 資本ストック残高の前年比と予想成長率



(備考) 1. 予想成長率は企業による今後3年間の実質成長率の見通し
2. 15年の資本ストックは15年6月末の前年同期比
3. 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」などより作成

本レポートは、標記時点における情報提供を目的としています。したがって投資等についてはご自身の判断によってください。また、本レポート掲載資料は、当研究所が信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。
なお、記述されている予測または執筆者の見解は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

【内外経済・金融動向バックナンバーのご案内】

号 数	題 名	発行年月
N o . 24-1	「東日本大震災後の地域経済の動向」 －被災地では12年入り後に復旧・復興需要が本格的に顕在化－	2012年7月
N o . 24-2	「地域別にみた日本経済の景況判断」 －復興需要の本格化で、景気は持直しの動きが続く－	2012年9月
N o . 24-3	「海外進出の加速に伴う輸出入動向と経常収支」 －貿易収支の赤字が続くも、経常収支は中期的に黒字を維持－	2012年9月
N o . 24-4	「高齢者の生活実態の変化と都道府県別の特徴」 －団塊世代の退職後の姿と各都道府県における高齢者の行動パターンを考察－	2012年12月
N o . 24-5	「物価動向の現状とデフレ脱却に向けた展望」 －デフレからの脱却が日本経済の本格回復の条件－	2013年2月
N o . 24-6	「地域別にみた日本経済の景況判断」 －生産活動には総じて底入れの兆し－	2013年3月
N o . 24-7	「日本経済の中期展望」 －13～17年度の年平均成長率は名目2.0%、実質1.3%と予測－	2013年3月
N o . 25-1	「地域別にみた日本経済の景況判断」 －アベノミクス効果もあって景気は総じて持直し－	2013年9月
N o . 25-2	「円高是正後の輸出入動向と今後の展望」 －輸出の動向が消費税率引上げ後の日本経済のカギを握る－	2013年10月
N o . 25-3	「市区町村が懸念している課題とその対策の地域社会・経済的背景」 －『地方公共団体アンケート調査』（市区町村）の回答結果に基づく分析－	2014年2月
N o . 25-4	「地域別にみた日本経済の景況判断」 －アベノミクス効果の浸透で、景気回復に広がり－	2014年3月
N o . 25-5	「日本経済の中期展望」 －14～18年度の年平均成長率は名目2.2%、実質1.3%と予測－	2014年3月
N o . 26-1	「地域別にみた日本経済の景況判断」 －増税後の落込みは一過性で、景気は緩やかに持直し－	2014年9月
N o . 26-2	「消費税増税後の物価動向と今後の金融政策」 －明確なデフレ脱却にはなお時間を要する見通し－	2014年10月
N o . 26-3	「都道府県の経済構造からみた資金流出入」 －人口減少・超高齢化に伴う地方からの資金流出について検討－	2014年11月
N o . 26-4	「地域別にみた日本経済の景況判断」 －増税後の反動減は一巡し、景気は緩やかに持直し－	2015年3月
N o . 26-5	「日本経済の中期展望」 －15～19年度の年平均成長率は名目2.6%、実質1.4%と予測－	2015年3月
N o . 27-1	「地域社会の構造変化に伴う資金需要への影響」 －信用金庫の貸出動向の都道府県別将来推計－	2015年4月
N o . 27-2	「最近の雇用・所得環境と今後の見通し」 －人手不足感は根強いが、賃上げの波及ペースはなお緩やか－	2015年5月
N o . 27-3	「中小企業の景況と財務状況の現状と課題」 －アベノミクスが中小企業に及ぼした影響－	2015年8月
N o . 27-4	「地域別にみた日本経済の景況判断」 －回復基調を取り戻したが、足元は改善一服－	2015年9月
N o . 27-5	「設備投資の現状と今後の見通し」 －国内回帰の動きを支えに設備投資は回復基調を維持－	2015年11月