

2016年1月27日 全7頁

経済構造分析レポート - No.36-

設備投資が伸び悩む原因（2）

高まる研究開発リスクを社会全体で分散する仕組みを

経済調査部 主任研究員
溝端 幹雄

[要約]

- 既に技術面でフロンティアにいる日本のような先進国が設備投資を増やすには、収益性の向上と不確実性の抑制が必要となる。
- 収益性の低下を避けるには、規制改革だけでなく、イノベーションを加速させる研究開発投資を増やし、設備投資をより付加価値を高める方向へシフトさせていくことが重要だ。研究開発投資を増やすには、物的な資本以上に人的な資本（人材）の存在が重要になる。優秀かつ多様な人材が集まれば、様々なアイデアを組み合わせられる可能性が高まってイノベーションを起こしやすくなるからである。
- 一方、研究開発投資を増やせばそれに伴い企業の抱えるリスクは増える。研究開発投資はそれが成功するかどうか分らず、不確実性が非常に高いからだ。研究開発投資は人的資本に大きく依存しているので、リスクは株式市場を通じて分散させるだけでなく、雇用流動化などの雇用制度改革や起業による雇用促進といった仕組みも整えるべきだ。
- 不確実性の抑制については、国内において政策の透明性や安定化を図り、プロビジネス的な規制・制度を整備して、不確実性要因を取り除くことが求められる。
- 世界銀行による日本のビジネス環境ランキングではOECD34か国中24位（2015年）と以前より順位を下げており、特に日本の税および社会保険料の高さや支払い手続きの煩雑さの問題が指摘されている。政府はこのランキングを2020年までにOECD諸国中3位まで引き上げる計画だが、他国も同時並行でビジネス環境を改善させていることや、2017年4月から導入される軽減税率によって企業の租税に関する事務コストが煩雑になることが予想され、これを機に日本のビジネス環境はさらに悪化する可能性が高い。
- 設備投資を促して中長期の成長力を引き上げていくには、法人実効税率のさらなる引き下げだけでなく、経済構造の変化で生じるリスクを企業だけでなく社会全体で分散していく仕組み、つまり企業がイノベーションしやすい経済・社会制度の構築が必要だ。雇用制度や起業の促進以外にも、例えば、人材開発やイノベーションの拠点として大学の存在がますます重要となろう。

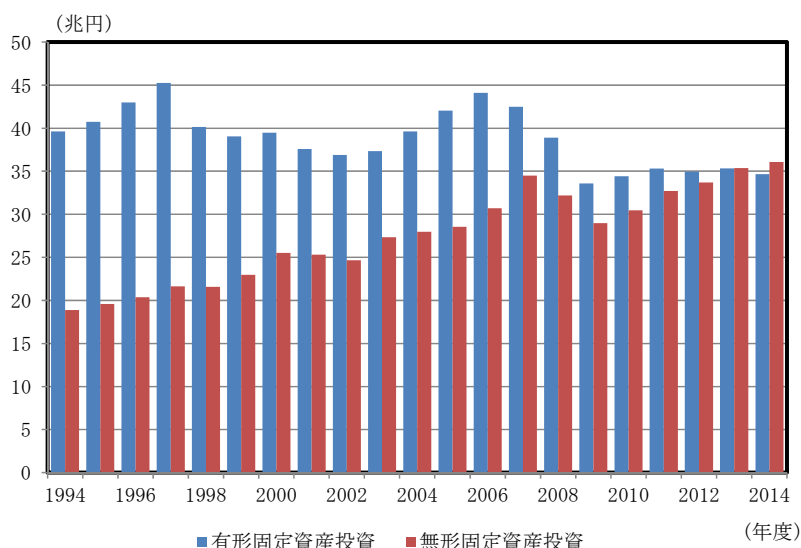
(1) 収益性を高めるのは研究開発への投資

①物的資本から人的資本の投資へ

前著（「設備投資が伸び悩む原因（1）：業種間の資本蓄積の歪みと製造業が直面する不確実性」）で述べたように、既に技術面でフロンティアにいる日本のような先進国が設備投資を増やすには、収益性の向上と不確実性の抑制が必要となる。収益性の低下を避けるには、規制改革だけでなく、イノベーションを加速させる研究開発投資を増やして、設備投資をより付加価値を高める方向へシフトさせていくことが重要である。

近年、企業の付加価値において研究開発や特許、ブランド等の無形固定資産の果たす役割が高まっており、図表1で示されるように、企業の設備投資の中でも無形固定資産投資は増えている。足元では工場や機械などの従来型の有形固定資産に対する投資を上回った可能性がある。

図表1 有形固定資産投資と無形固定資産投資の推移



(注1)両者とも減価償却を含む総固定資本形成(実質)の数値。

(注2)JIPデータベースにおける実質投資フローと実質無形資産投資から有形・無形固定資産投資の各割合を求め、それによりSNAの実質民間総固定資本形成を按分した。2011年度以降の比率は過去の比率を外挿して求めた。

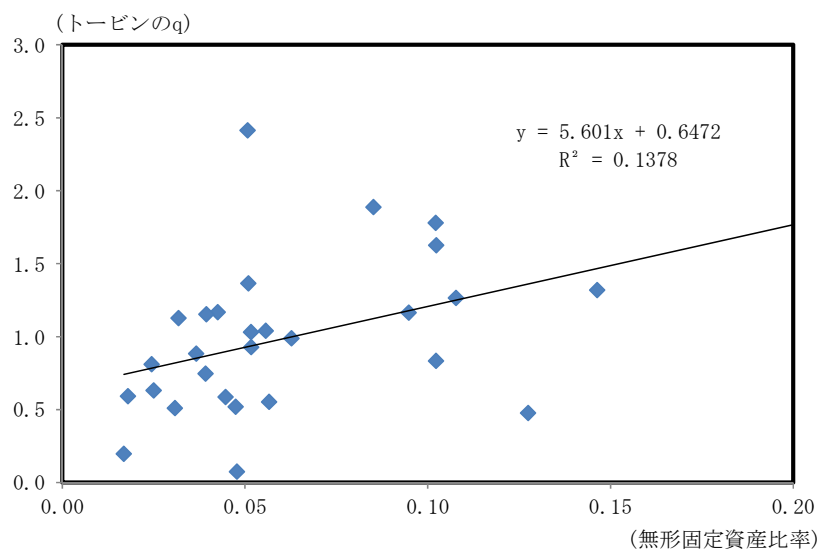
(出所)JIPデータベース2013・2015、内閣府「国民経済計算」より大和総研作成

無形固定資産の増加は世界的な流れではあるが、日本でも2016年12月公表のSNA基準改訂以降、研究開発投資が新たに設備投資として計上されることになり¹、足元の設備投資はおよそ2割（GDPでは3%程度）上方修正される可能性が高い。ただし、フローとしての無形資産投資は伸びているが、前著でも示されたように純資本ストックでも研究開発投資が蓄積された結果

¹ これまでSNAの設備投資には研究開発投資が含まれておらず、中間消費として処理されていた。詳細は、内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「国民経済計算の次回基準改定と2008SNAについて」（平成26年10月1日）http://www5.cao.go.jp/statistics/sna/sna_13/siryou_2.pdfを参照されたい。

である無形固定資本ストックはまだ低水準にあることから、今後は付加価値を高める研究開発投資を含む無形固定資産への投資がさらに必要となろう。実際、図表2で見ると、固定資本全体（土地を除く）に占める無形固定資本ストックの割合が多い業種ほど、収益性の指標であるトービンのq（詳しくは前著を参照されたい）は大きいという関係が見られる。

図表2 無形固定資本ストックの割合と収益性



(注1) 無形固定資産比率は2010年期首値、トービンのqは2010年Q1から15年Q3までの平均値。
 (注2) 無形固定資産比率は固定資産全体(土地を除く)に占める割合を指す。ただし、ここでは全体の傾向を見るため、外れ値である情報通信業を除外している。
 (出所) 財務省「法人企業統計」、内閣府「国民経済計算」より大和総研作成

ただし、研究開発投資を増やすにはこれまでと違って、物的な資本以上に人的な資本（人材）の存在が重要になってくる。優秀かつ多様な人材が集まれば、様々なアイデアを組み合わせられる可能性が高まり、イノベーションを起こしやすくなる。そうすると課題となるのは、多様かつ優秀な人材をうまくマネジメントできるような人事システムの改革であろう。つまり、研究開発投資を増やすには、雇用制度を含む周辺分野の制度改革も伴うことになり、そうした補完関係を無視して研究開発投資を増やしても、収益性は高まらないと考えられる。

②研究開発投資には企業のリスク分散を促す仕組みが不可欠

その一方で、研究開発投資を増やせばそれに伴い企業の抱えるリスクは増える。研究開発投資はそれが成功するかどうか分らず、不確実性が非常に高いからだ。よって、そのリスクをどのように分散させていくのかを考えないといけない。

例えば、株式市場を通じて投資家にリスクを分散させる仕組みは重要だろう。しかし、研究開発投資が本質的に人的資本に大きく依存していることを踏まえると、雇用制度を通じたリスク分散の仕組みを創り上げていくといった改革が急務と言える。現在の職能型の日本型雇用シ

システムでは、企業規模が大きくなると雇用調整の際に社内での配置転換を超える調整が難しくなるために、容易に解雇することが難しく、企業が直面するリスクを雇用調整によって分散することがなかなかできない。さらに多様な背景を持った人材を雇用するようになれば、これまで以上に複雑な労務管理が必要となる。

現在、政府は不当解雇時の金銭解決に関するルールを議論しているが結論はいまだに出していない。もし雇用調整時のルールを明確にすることができれば、企業が抱えるリスクを雇用というルートも通じて分散させることが可能になる。また人材が多様になれば、仕事の範囲（職務）が明確でない職能型よりも、むしろ仕事の範囲が決まっている職務型や成果に応じた評価・賃金の方が労務管理しやすくなる。このように研究開発投資を増加させるには、今まで以上に直面することになる企業のリスクを受け入れやすくするため、特に雇用面において雇用流動化を促していく制度改革がどうしても必要になってくる。

ただし、雇用を通じたリスク分散によって個人にだけ負担を負わせるのは望ましくない。先の見えない時代においては、これまで企業内で受け入れてきたリスクを、今後は社会全体で受け入れていくような包括的な制度改革が同時に必要であると考えられる。具体的には、雇用の流動化を促すルール作りや安定的な雇用保険制度を運用していくことなどが大事だ。さらに重要となるのは、人材開発・職業訓練機能の強化やイノベーションの拠点としての大学の存在である。そして、以下で述べるように、大学等で生まれたイノベーションをビジネスとして起業に結びつけやすくすることで、新たな分野で雇用を吸収していく体制づくりが求められる。そうすれば、企業が内部留保という形で過度にリスクへの緩衝材を設けることなく、その余剰分を原資にして、最終的には賃金を増やすことも可能になるものと思われる。

（２）設備投資の増加には収益性向上と不確実性抑制を促す制度改革を

設備投資を促す収益性の向上については、よく言われる法人実効税率の更なる引き下げだけでなく、プロビジネス的な経済環境の整備、つまり企業がイノベーションしやすい経済・社会制度が必要だ。また不確実性を抑制するには、海外経済をコントロールすることは難しいので、例えば国内において政策の透明性や安定化を図り、不確実性要因を取り除くことが政府には求められる。

2015年12月の政府の税制改正大綱では、法人実効税率が2015年度現在の32.11%から、2016年度より29.97%、2018年には29.74%へ低下することが決まった。一方、マクロで見た法人税収が中立的になるように、外形標準課税の強化で赤字法人への課税は強化される。一見するとマクロで見た法人への負担が変わらないので効果がないように見えるが、市場における法人企業の異質性、つまり収益性の高い企業とそうでない企業が存在することを考えると、資源配分の歪みを矯正するという意味ではプラスと評価できる。つまり、収益性の高い企業へは課税軽減、そうでない企業へは課税強化となるので、資本ストックなどの生産要素の有効活用につながり、経済全体の生産性を高める効果があるだろう。

ただし、他の点では課題も多い。世界銀行が毎年公表している「世界ビジネス環境ランキング」によると（図表3）、OECD34か国のうち2015年の日本のビジネス環境ランキングは24位と以前よりさらに順位を下げている（2012年は15位）。政府は成長戦略の中でこのランキングを2020年までにOECD34か国中で3位まで引き上げる計画だが、他国も同時並行で優れた外資系企業を誘致すべくビジネス環境を加速的に改善させており、日本は相対的に出遅れつつあるのが現状だ。

図表3 世界銀行のビジネス環境ランキング（OECD34か国のみで再集計、2015年）

国名	ビジネス環境 (総合)	事業設立	建設許可 取得	電力事情	不動産 登記	資金調達	投資家 保護	納税	貿易	契約執行	破綻処理
ニュージーランド	1	1	1	16	1	1	1	9	28	8	25
デンマーク	2	14	3	6	4	9	10	3	1	18	8
韓国	3	10	12	1	19	14	5	11	18	1	4
英国	4	7	8	8	22	6	2	5	22	15	12
米国	5	18	13	23	15	2	15	18	20	11	5
スウェーデン	6	6	7	4	5	22	8	16	15	13	17
ノルウェー	7	11	10	11	6	22	8	4	25	4	6
フィンランド	8	16	11	9	9	14	26	6	19	14	1
オーストラリア	9	3	2	20	23	3	26	17	34	2	13
カナダ	10	2	20	33	21	5	3	2	24	22	15
ドイツ	11	34	4	2	28	9	21	24	21	6	3
エストニア	12	5	6	17	2	9	30	12	16	5	28
アイルランド	13	12	16	15	18	9	5	1	26	31	18
アイスランド	14	17	17	5	7	18	10	15	33	16	14
オーストリア	15	33	18	10	11	18	16	26	1	3	16
ポルトガル	16	4	14	13	12	30	26	22	1	10	7
ポーランド	17	30	19	26	20	6	21	19	1	25	26
スイス	18	26	22	3	8	18	33	7	23	21	29
フランス	19	15	15	12	29	24	13	27	1	7	21
オランダ	20	13	28	22	14	24	26	10	1	30	10
スロベニア	21	8	26	18	16	33	4	14	1	33	11
スロバキア	22	25	27	25	3	14	32	25	1	27	27
スペイン	23	29	33	31	25	18	13	20	1	19	22
日本	24	28	25	7	24	24	16	32	27	23	2
チェコ	25	31	34	21	17	9	23	33	1	28	19
メキシコ	26	24	24	30	31	3	23	29	30	20	23
ハンガリー	27	21	30	34	13	6	30	30	1	12	32
ベルギー	28	9	21	28	33	30	23	28	1	24	9
イタリア	29	19	29	29	10	30	16	34	1	32	20
チリ	30	23	9	27	27	24	16	13	32	26	31
イスラエル	31	22	31	32	32	14	5	31	29	29	24
トルコ	32	32	32	19	26	24	10	21	31	17	34
ギリシャ	33	20	23	24	34	24	20	23	17	34	30
ルクセンブルク	34	27	5	14	30	34	34	8	1	9	33

(注1) 各項目の数字は、調査対象国189か国のうち、OECD34か国で集計し直した際の順位。

(注2) 各項目に含まれる内容は以下の通りである。

事業設立 : プロセス数、日数、費用(一人当たり所得に占める割合)、最低資本金(一人当たり所得に占める割合)

建設許可取得 : プロセス数、日数、費用(一人当たり所得に占める割合)

電力事情 : プロセス数、日数、費用(一人当たり所得に占める割合)

不動産登記 : プロセス数、日数、費用(資産価値に占める割合)

資金調達 : 法権力の強度指数、信用情報の深度指数、公的信用情報機関のカバレッジ(成人に占める割合)、民間信用情報機関のカバレッジ(成人に占める割合)

投資家保護 : 開示度指数、取締役の責任度指数、株主訴訟の容易度指数、投資家保護強度指数

納税 : 支払い回数(回数/年)、時間(時/年)、総合的税率(利益に占める割合)

貿易 : 輸出にかかる書類数、輸出にかかる日数、輸出にかかる費用(US\$、1コンテナ当たり)、輸入にかかる書類数、輸入にかかる日数、輸入にかかる費用(US\$、1コンテナ当たり)

契約執行 : プロセス数、日数、費用(申し立て金額に占める割合)

破綻処理 : 時間(年)、費用(破産財団に占める割合)、回収率(US\$1あたりのセント)

(出所) World Bank[2015]. DOING BUSINESS 2016: Measuring Regulatory Quality and Efficiencyより大和総研作成

特にこのビジネス環境ランキングで指摘されている点は、日本の税および社会保険料の高さ

や支払い手続きの煩雑さが最も問題が大きいということだ（納税の順位は 32 位）。ところが、2017 年 4 月から導入されることが決まった軽減税率によって、企業の租税に関する事務コストが煩雑になることが予想され、これを機に日本のビジネス環境はさらに悪化する可能性が高い。

もちろん、軽減税率導入の意図は低所得者への配慮のためであり、それ自体は評価すべきものである。しかしそれならば軽減税率ではなく、社会保障の枠内で低所得者への給付を検討するといった、より本質的な制度設計を行うべきだろう。成長戦略とその他の政策間で整合性を保つことは、政策の透明性や安定性の確保にもつながり、設備投資を促すための不確実性の軽減にも役立つものと考えている。

（3）まとめ

設備投資を促して中長期の成長力を引き上げていくには、法人実効税率のさらなる引き下げだけでなく、経済構造の変化で生じるリスクを企業だけでなく社会全体で分散していく仕組み、つまり企業がイノベーションしやすい経済・社会制度の構築が必要だ。特に、正規雇用の流動化をある程度促すべく、不当解雇時の金銭解決のルール化を含めた雇用制度改革が求められよう。起業による雇用促進といった仕組みも整えるべきだ。

こうした取り組み以外にも、例えば、人材開発やイノベーションの拠点として大学の存在がますます重要となろう。企業がリスクテイクしやすい環境を整備することが、伸び悩む設備投資を後押しし、イノベーションを生み出していくことで、中長期的な経済成長を引き上げていくものと考えている。

以上

【経済構造分析レポート】

- ・ No. 35 溝端幹雄「設備投資が伸び悩む原因（1）－業種間の資本蓄積の歪みと製造業が直面する不確実性」2016年1月27日
- ・ No. 34 溝端幹雄「今後10年間の消費市場の展望－コーホート＝データと人口推計を用いた消費の予測」2015年11月20日
- ・ No. 33 溝端幹雄「「人材力」を活かした生産性向上を目指せ－高度人材の育成、雇用流動化、地域人口の集約化による成長戦略」2015年8月21日
- ・ No. 32 石橋未来「高齢者の移住で地方は創生するか－米国のCCRCとの比較でみる日本版CCRCの課題」2015年8月14日
- ・ No. 31 近藤智也・溝端幹雄・石橋未来「変貌する高齢者の家計と次世代への課題－世代間連鎖する格差は政策によって克服できるか」2015年8月7日
- ・ No. 30 溝端幹雄「地方創生を加速する地方歳入の再設計－地方法人二税と地方交付税の改革を」2015年5月25日
- ・ 近藤智也・溝端幹雄・小林俊介・石橋未来・田中豪「日本経済中期予測（2015年2月）－デフレ脱却と財政再建、時間との戦い」2015年2月3日
- ・ 田中豪「人手不足は本当に深刻なのか？－建設業の人手不足・男性の非正規化・雇用のミスマッチなど」2014年12月1日
- ・ No. 29 石橋未来「大都市圏における在宅ケア普及のカギ－高齢者の孤立を防ぐため、「互助」関係を意図的に創設する」2014年9月30日
- ・ 近藤智也「日本の労働市場の課題－成長戦略を妨げる人手・人材不足」2014年9月1日
- ・ 溝端幹雄「希望をつないだ新成長戦略－改革メニューは示されたが雇用面で課題」2014年9月1日
- ・ No. 28 石橋未来「産後の女性の就労継続を阻むもの－男女間の賃金格差是正と柔軟な労働環境の整備が求められる」2014年8月13日
- ・ 近藤智也・溝端幹雄・小林俊介・石橋未来・神田慶司「日本経済中期予測（2014年8月）－日本の成長力と新たに直面する課題」2014年8月4日
- ・ No. 27 溝端幹雄「希望をつないだ新成長戦略（下）－岩盤規制の改革は大きく進展、あとは実効性の担保」2014年6月27日

その他のレポートも含め、弊社ウェブサイトにてご覧頂けます。

URL : <http://www.dir.co.jp/>