

2019年8月5日 全6頁

19年度設備投資は前年度比横ばい圏で着地か

〈DBJ 設備投資計画調査〉 堅調な計画も、米中通商交渉の行方がリスク

経済調査部
エコノミスト 鈴木 雄太郎
研究員 小林 若葉

[要約]

- 日本政策投資銀行が公表した 2018・2019・2020 年度の全国設備投資計画調査（大企業）によると、2018 年度の国内設備投資額（全産業）は、前年度比+11.4%となった。2018 年度は世界経済の減速懸念や米中貿易摩擦による先行き不透明感から下方修正幅は▲10.2%pt と過去 10 年の平均（▲8.9%pt）と比べて修正幅は大きかったが、実績としては 28 年ぶりの高い伸びとなった。
- 2019 年度の国内設備投資計画（全産業）は前年度比+11.5%となった。2018 年度が高い伸びであり、発射台が高いにもかかわらず 2 桁の伸びを維持しており、設備投資意欲は減退していないようだ。業種別では、製造業は同+13.5%、非製造業は同+10.5%と計画されている。
- 通常、設備投資計画は上振れのバイアスがあるため、2019 年度は前年度比で横ばい圏で着地するとみている。トランプ米大統領は「第 4 弾」となる 10%の対中追加関税を 9 月に発動する方針を表明したが、今後の交渉次第で関税率が 25%へ引き上げられることは十分に考えられる。そうなれば、輸出企業を中心に設備投資に対する慎重な姿勢が強まるだろう。

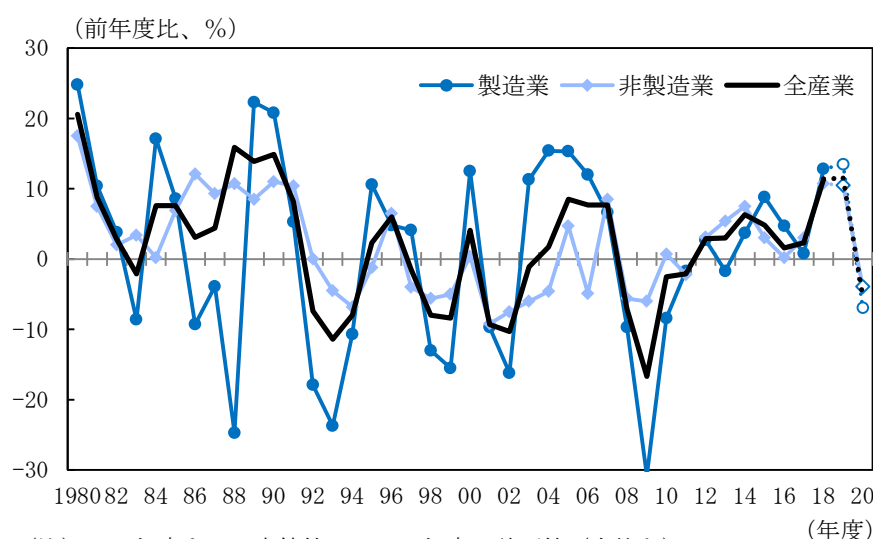
2018 年度実績：前年度比+11.4%と 28 年ぶりの高い伸び

2019 年 8 月 1 日、日本政策投資銀行が 2018・2019・2020 年度の全国設備投資計画調査（大企業）を公表した（調査時期：5 月 30 日～6 月 24 日）。この調査は前年度の設備投資の実績と、当年度、さらには翌年度の設備投資計画について、金融保険業を除く資本金 10 億円以上の民間企業が調査対象となっている。

2018 年度の全産業の実績（2017・2018 年度共通回答社数 1,873 社）は、前年度比+11.4%の 20 兆 5,115 億円であった。前年度調査では、2018 年度は同+21.6%と高い伸びが計画されていた。この調査は投資内容の精査などによって前年度の計画に比べて実績が下振れする傾向が見られる（過去 10 年の修正率の平均は▲8.9%pt）。2018 年度は世界経済の減速懸念や米中貿易摩擦による先行き不透明感の強まりもあって下方修正幅は▲10.2%pt と、過去平均と比べて修正幅は大きかったが、実績としては 28 年ぶりの高い伸びとなった。

製造業は前年度比+12.8%であった。業種別に見ると、自動車（同+14.7%）、化学（同+25.5%）、一般機械（同+14.9%）などが全体を押し上げた。自動車では、自動運転や電気自動車などに対応する投資が増加に寄与したようだ。自動車の増加は 8 年連続である。他方、非製造業は前年度比+10.7%と 27 年ぶりに 2 桁の伸びでの着地となった。人手不足を背景に省力化・省人化投資などが増加したようだ。業種別では、運輸（同+18.2%）、通信・情報（同+8.0%）、不動産（同+19.1%）などが押し上げに寄与している。

図表 1：国内設備投資計画の推移



（注）2018年度までは実績値、19、20年度は計画値（白抜き）。

（出所）日本政策投資銀行資料より大和総研作成

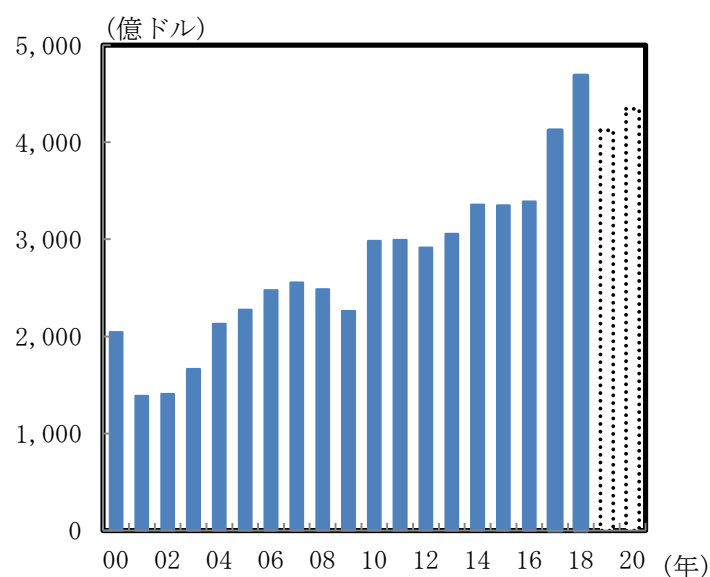
2019 年度計画：前年度比+11.5%と底堅さを維持

2019 年度の全産業の国内設備投資計画（2018・2019 年度共通回答社数 2,016 社）は前年度比+11.5%の 21 兆 5,745 億円となった。2018 年度が高い伸びであり、発射台が高いにもかかわらず、引き続き 2 桁の伸びを維持しており、設備投資意欲は減退していないようだ。ただし、上述のように当年度の設備投資計画は上振れのバイアスがあるため、割り引いてみる必要がある。

業種別では、製造業は前年度比+13.5%、非製造業は同+10.5%とともに 2 桁増の計画である。製造業では自動車（同+12.4%）が 2018 年度に続き高い伸び率を示しているほか、自動車関連の投資が見込まれる化学（同+17.8%）電気機械（同+6.4%）や鉄鋼（同+15.6%）なども設備投資に積極的である。

また、構成比は小さいものの、非鉄金属（前年度比+38.7%）や精密機械（同+24.9%）などの高い伸び率も目立つ。これらは半導体向けなどの能力増強や半導体製造装置の工場新設が見込まれている。世界半導体市場統計（WSTS）によると、世界の半導体市場は 2018 年の前年比+13.7%から、2019 年は同▲12.1%と前年割れの予測となっている。一方で、2020 年は同+5.4%と再び増加に転じる見込みだ。こうした世界の半導体市場の底入れを見据えての能力増強投資が考えられる。

図表 2：世界における半導体販売の推移



(注) 2019、20年の予測値は2019年春時点。

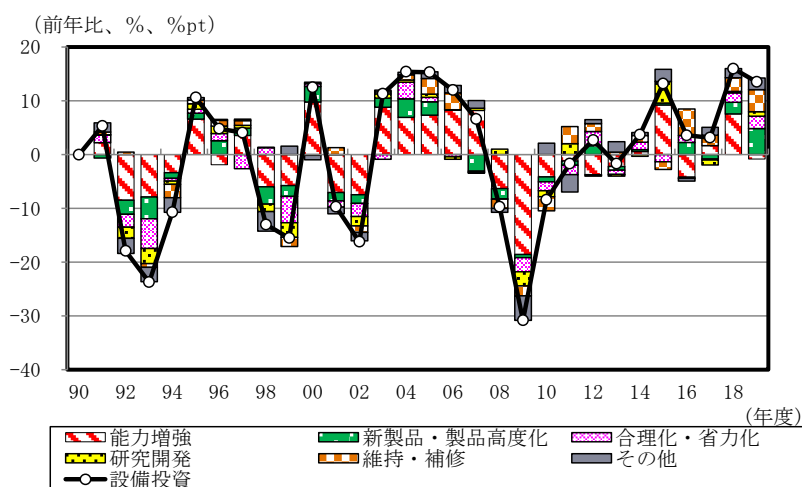
(出所) WSTS統計より大和総研作成

一方、非製造業では、人手不足が深刻な運輸（前年度比+16.3%）や建設（同+27.7%）が 2018 年に続き 2 桁の伸びを維持するほか、首都圏を中心に再開発計画による押し上げが期待されている不動産（同+8.5%）なども増加に寄与している。また、5G 関連の基地局やネットワーク整備のための投資が予定されている通信・情報（同+4.6%）も 2018 年に比べて伸びは鈍化するものの、3 年連続で増加する計画となっている。

投資動機別：「能力増強」の割合が低下し、「合理化・省力化」などが上昇

次に投資動機別の割合を見ると、2019年度計画における製造業では、「能力増強」が23.4%と2018年度実績（27.4%）から低下し、「維持・補修」（25.2%→25.8%）、「新製品・製品高度化」（14.8%→17.3%）、「合理化・省力化」（10.3%→11.1%）などの割合が上昇した（**図表3**）。「能力増強」の割合が低下するのは3年ぶりである。世界的な景気の減速懸念を受け、設備の拡大投資から相対的に「新製品・製品高度化」など企業の競争力・収益性を維持するための投資に比重が置かれた様子が見える。既存設備の維持・補修は引き続き積極的に行われるほか、人手不足に対応するための合理化・省力化投資もこのところ緩やかな増加基調を保っている。

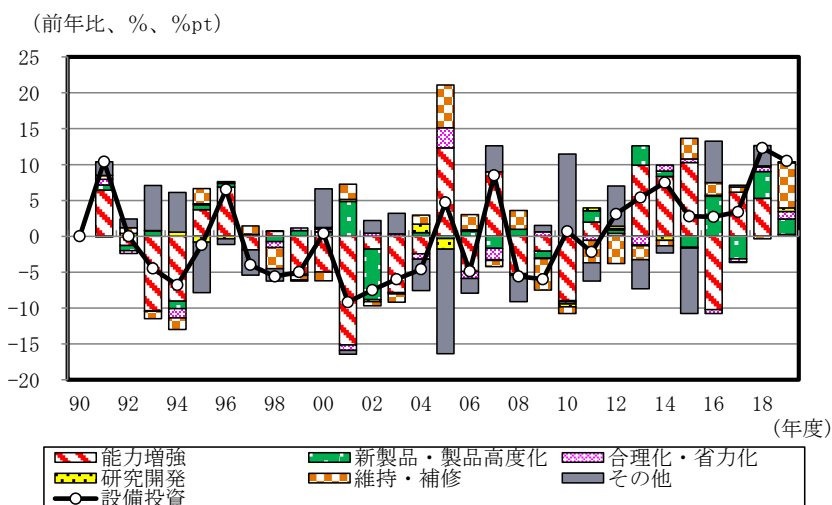
図表3：製造業設備投資全体の増加に対する各動機の寄与度



(出所) 日本政策投資銀行資料より大和総研作成

非製造業では、「能力増強」の割合が51.0%と2018年度（56.1%）から大きく低下し、「維持・補修」（19.9%、2018年度は15.7%）などの割合が上昇した（**図表4**）。2013年度以降、「能力増強」の割合は高水準で推移していたが、2019年度はやや一服感が見られる。

図表4：非製造業の設備投資全体の増加に対する各動機の寄与度



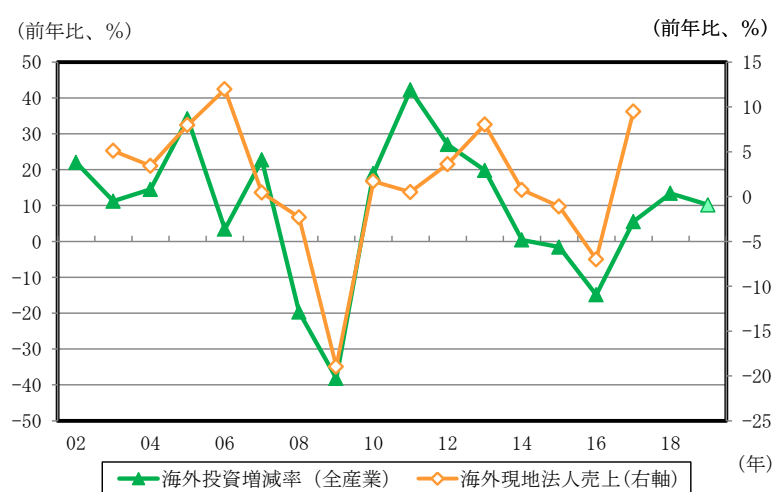
(出所) 日本政策投資銀行資料より大和総研作成

海外設備投資：18年度は2桁増、19年度も増加の見込み

2018年度の海外設備投資の実績は前年度比+13.4%と2年連続で2桁増となった。業種別に見ると、製造業は同+17.4%と増加したのに対し、非製造業は同▲3.8%と3年連続で減少した。非製造業はマイナスでの着地となったものの、2016年度実績の同▲28.6%、2017年度実績の同▲9.4%から減少幅が縮小している。

また、2019年度の計画は、前年度比+10.2%と3年連続での2桁増を見込んでいる。製造業は同+10.0%を見込んでおり、業種別に見ると、一般機械（同+29.3%）の大幅増の計画のほか、シェアの大きい自動車も同+5.7%とプラスとなっている。

図表5：海外設備投資と海外現地法人売上の推移



(注) 2018年度までは実績値、19年度は計画値。
(出所) 日本政策投資銀行資料より大和総研作成

輸送機械：海外生産拠点の供給能力強化への慎重姿勢が強まる

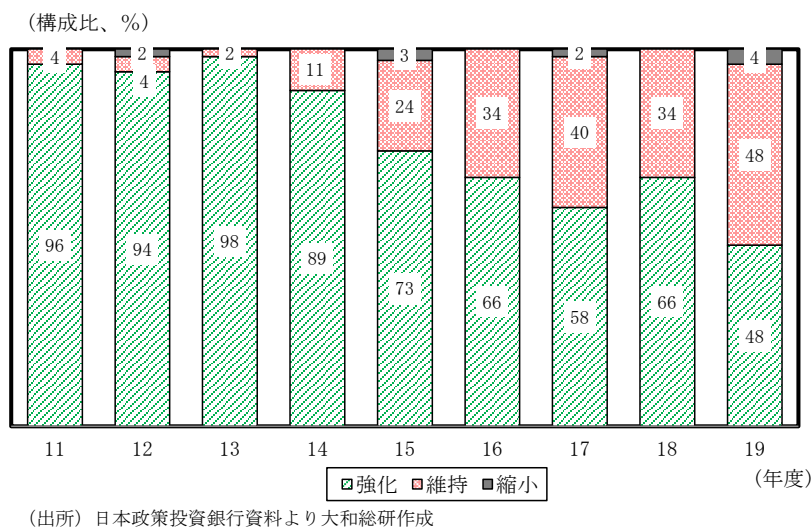
今回の調査結果で気がかりなのは、輸送機械における向こう3年程度の海外生産拠点の供給能力の見通しである。**日本経済見通し**¹でも指摘したように、米国の対日自動車関税を巡る罅迫り合いが始まろうとしている。日米交渉において、米国側は日本に対し、米国における自動車産業の製造・雇用の創出を要求している。

図表6²を見ると、2019年度の回答結果では、「強化」と回答した企業の割合が低下し、「維持」「縮小」と回答した企業が18%ptも増加している。輸送機械が前年度まで積極的に投資を行っていたことの反動もあるが、日系自動車メーカーが米国内の供給能力の強化に消極的であれば、自動車関税を巡る交渉は難航するかもしれない。

¹ 小林俊介・鈴木雄太郎「日本経済見通し：2019年7月 I. 『米中交渉再開』の含意とG20の深層 / II. 罰則付き残業規制が施行開始、どこまで対応は進んだのか / III. 消費増税前の『駆け込み需要』の現状確認」(大和総研レポート、2019年7月23日)

² この集計結果は米国に限ったものではなく、海外全体の結果であるため、幅を持ってみる必要がある。海外事業活動基本調査(経済産業省、2017年度)によると、輸送機械の米国における現地法人企業数は全体の14.3%である。

図表6：向こう3年程度の海外生産拠点の供給能力見通し（輸送機械）



先行き：減速はするものの引き続き底堅く推移

2019年度の国内設備投資は好調であった2018年度と比べると減速はするものの、引き続き底堅く推移するだろう。当年度の設備投資計画調査においては、上述の通り上振れする傾向があるため、2019年度は前年度比で横ばい圏の伸び率で着地するとみている。

製造業は、中国をはじめとする海外経済の減速によって、設備投資が手控えられるものの、自動車の電動化等のモデルチェンジ対応の投資など、企業の競争力強化へ向けたイノベーションのための投資が全体を下支えするだろう。また、先に述べた2020年以降の半導体市場の回復も、関連業種には追い風となろう。同時に実施された「2019年6月 企業行動に関する意識調査」(大企業)においても、事業における政治経済のリスクとして、「中国景気悪化」と回答した企業は52%にも上り、前年度の同調査(34%)よりも上昇しており、外部経済の先行き不透明感に対する警戒は強まっている。

他方、非製造業の設備投資は7年連続で増加しており、水準も高まっている。今後も人手不足に対応した合理化・省力化のための投資などがけん引することで、堅調さを保つとみられる。

2019年度の調査に関しては、調査期間後に米中摩擦が激化したため、計画と実績の修正幅は例年と比べて大きくなる可能性がある。米通商政策(米中通商摩擦、NAFTA見直し等)の業績や設備投資計画等への影響について、製造業では50%が「ややマイナスの影響がある」もしくは「大きなマイナスの影響がある」と回答した一方、48%は「特に影響がない」と回答した。また、米通商政策の取引関係やサプライチェーンへの影響(同)についても45%の企業が「影響がない」、46%が「分からない」と回答している。米中摩擦の行方によっては、これらの企業への影響が顕在化する可能性もあろう。

8月1日、トランプ大統領は6月の米中首脳会談で発動を見送った、約3,000億ドル分の対中輸出品目に10%の追加関税を9月1日から賦課する方針を表明した。関税率は当初警告していた25%から引き下げられたものの、今後の交渉次第で25%へ引き上げられることは十分に考えられる。そうなれば、企業の設備投資に慎重な姿勢が強まるだろう。