

2024年04月04日掲載

# 小方尚子 - わが国企業の設備投資の拡大は続くか



小方尚子

株式会社日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

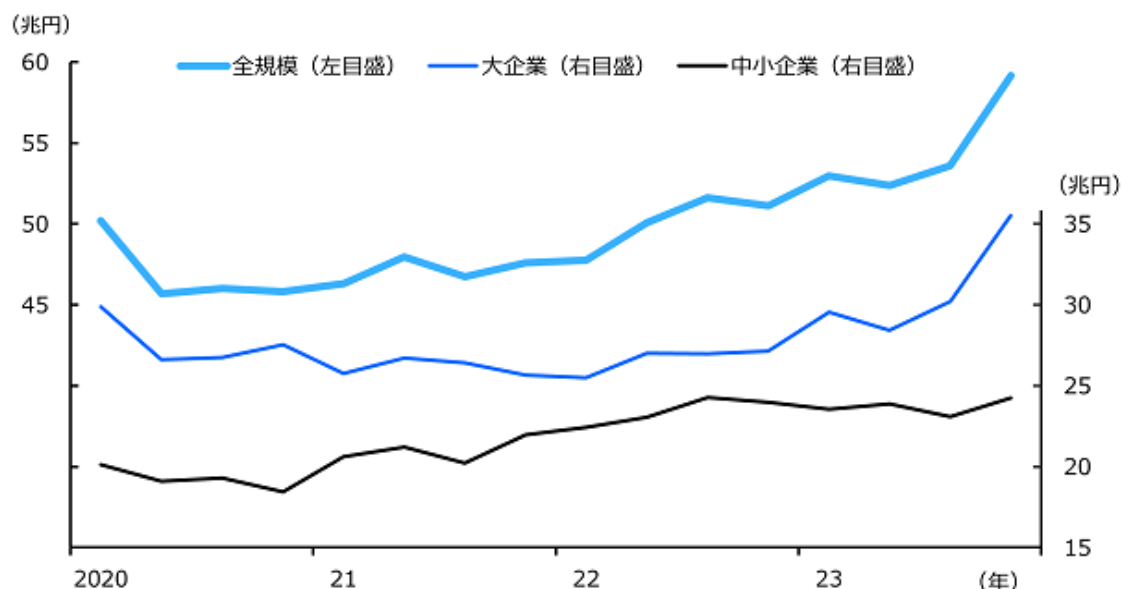
*HR watcher*

わが国企業の設備投資は、強気な計画のわりには、実行額が弱い状況が続いてきました。しかし、2023年10～12月期の設備投資（実質）は前年同期比で年率8.4%の高い伸びとなり、実質GDPは速報段階のマイナス成長からプラス成長に上方改定されました。新年度（2024年度）のわが国経済でも、設備投資が景気の下支え役となるかが注目されます。

設備投資の拡大で企業の生産性が高まり、人手不足の問題を解消することが重要です。そこで、これまでの設備投資が緩慢な拡大ペースにとどまっていた要因を整理した上で、先行きを展望します。

コロナショック後の設備投資額は、①2020年、②2021～2022年半ば、③2022年半ば以降の三つの局面に分けられます [【図表1】](#)。

【図表1】 名目設備投資の推移（季調値）



資料出所：財務省「法人企業統計季報」

[注] ソフトウェアを含む。規模別の季調値は日本総研作成。大企業は資本金10億円以上、中小企業は同1000万円以上10億円未満（原データの中堅企業を含む）。

まず、2020年は、コロナ禍で経済活動が停滞し、設備投資は減少しました。都市部の再開発案件など、既に着工していた大規模な投資は継続しましたが、新規の案件は実行が後ろ倒しとなるケースが相次ぎました。

続く2021年から2022年半ばにかけては、中小企業が回復する一方、大企業はさえない動きとなりました。内閣府・財務省の「法人企業景気予測調査」によると、大企業では、設備投資を見合わせた理由として、「景気や業況の見通しの変化」を挙げる企業が増えました。

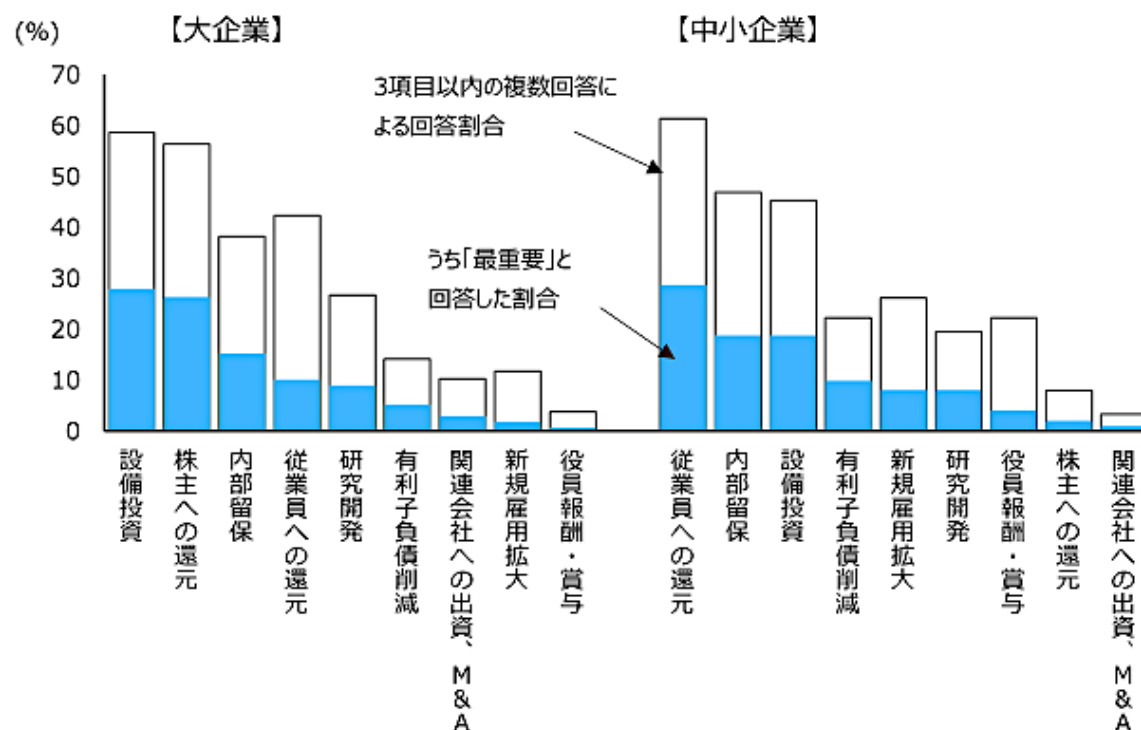
大企業は外需への依存度が高く、コロナ禍による貿易取引の停滞やゼロコロナ政策による中国経済の不振などが設備投資を抑制したと見られます。一方、内需への依存度が高い中小企業では、国内消費のリバウンド需要が見込まれる中、大企業よりも先に設備投資の回復が始まりました。中小企業でも、中には投資を先送りするケースもありましたが、飲食店・小売店でのタブレットPOSレジの導入や、密を避けるための改装など、投資規模が小さく実行が容易な案件が多いことが、設備投資の回復を早めた可能性があります。

こうした中で、2022年半ば以降には、大企業と中小企業の勢いが逆転しました。大企業では、設備投資が回復に転じ、2023年10～12月期には大幅に増加しました。この背景として、①半導体分野を中心に国際的なサプライチェーンが見直され、生産拠点の国内回帰が進んだこと、②脱炭素化に向けた環境投資や再生エネルギー関連の開発投資が実行されたこと、③省力化・効率化に向けたデジタル化投資が増加したこと——などが挙げられます。

一方、中小企業の設備投資は停滞しています。中小企業では、円安・資源高が、仕入れ価格の上昇を通じて収益を悪化させるケースが多く、投資見合わせの要因となりました。先の「法人企業景気予測調査」によると、設備投資を見合わせた理由として、「設備投資にかかるコストの変化」を挙げる割合が、中小企業で目立っています。

2024年度の先行きを展望すると、設備投資は大企業を中心に堅調に推移する見通しです。大企業では、好調な企業収益などを背景に投資意欲が強く、設備投資は堅調に増加していくことが見込まれます。海外経済が総じて回復する見通しであることも、大企業の設備投資の追い風となっています。利益配分のスタンスを見ても、大企業では、「設備投資」の重要度が最も高くなっています【図表2】。

【図表2】 企業の利益配分のスタンス



資料出所：内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」（令和6年1-3月期）

【注】 回答社数は大企業（資本金10億円以上）3713社、中小企業（同1000万円以上1億円未満）4245社。

一方、中小企業では、原材料コスト高が落ち着きつつあることから、2023年度に見合わせていた設備投資が再開されることが期待されます。もっとも、利益配分のスタンスを見ると、重要度が最も高いのは「従業員への還元」、次いで「内部留保」と続き、「設備投資」は3番目となっています。大企業よりも人手不足が深刻な中小企業では、まずは人材流出を抑えるために、賃上げを優先するというスタンスです。

また、コロナ禍収束後も、天災や企業不祥事などさまざまなアクシデントが続く中で、不測の事態に備えるために内部留保を積み増すことの重要度も根強いことがうかがえます。しかし、古い設備のままでは、生産性が上がらず、賃上げ原資を確保することもままならないため、それによって投資をさらに先送りする悪循環に陥りかねません。このため、政府による投資補助金やデジタル化サポートなど各種支援策を積極的に活用するなどして、生産性向上につながる設備投資に取り組んでいくことが求められます。

**【編集部より】** 小方氏ご執筆の本連載は、今回で最終回となります。

ご愛読いただき、ありがとうございました。

## Profile

**小方尚子** おがた なおこ

株式会社日本総合研究所 調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

東京大学教養学部教養学科卒業。三井銀行（現三井住友銀行）入行と同時に三井銀総合研究所（現日本総合研究所）へ出向。2005年、法政大学大学院修士課程修了。アジア経済、米国経済の調査分析を担当した後、現在は、個人消費、雇用、賃金、物価など家計部門を中心とする国内マクロ経済分析に従事。