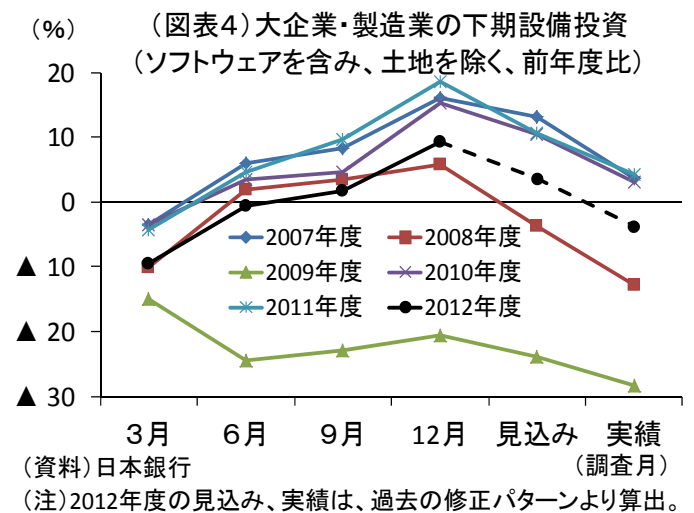
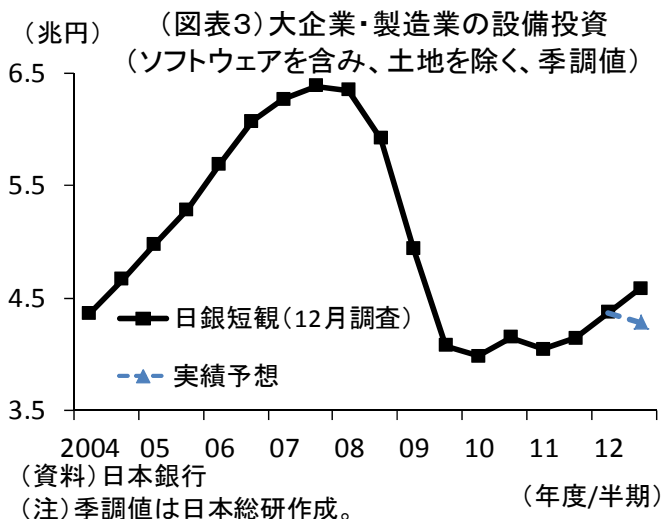
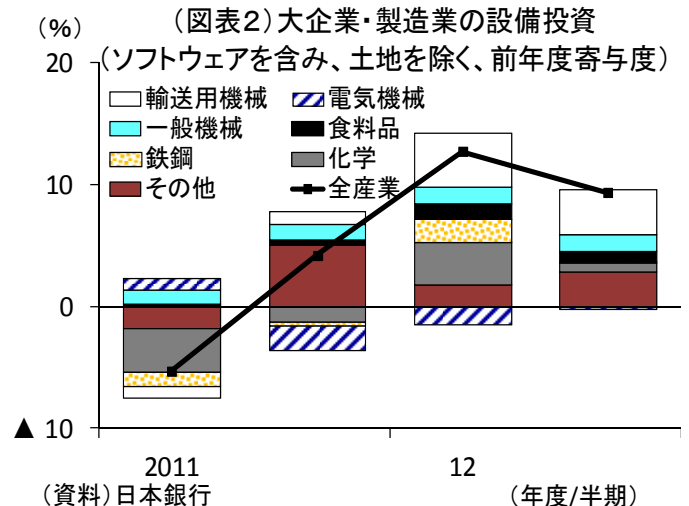
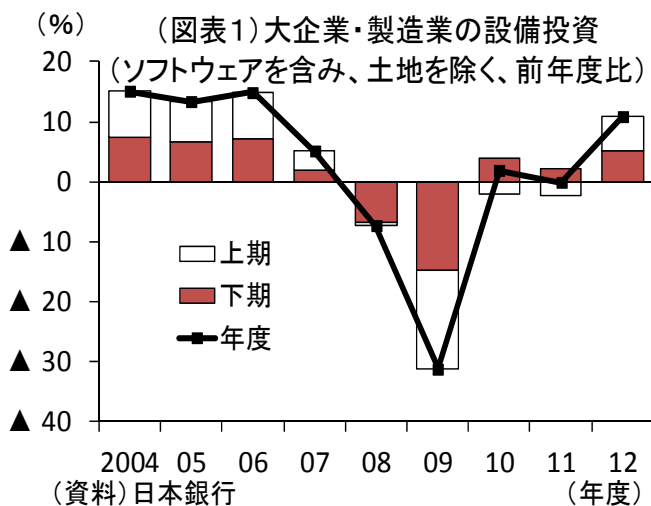


## 慎重姿勢が続く大企業・製造業の設備投資

- (1) 日銀短観12月調査によれば、大企業・製造業の2012年度設備投資（ソフトウェアを含み、土地を除く）は、前年度比+10.8%と2年ぶりの増加となる見込み。とりわけ、上期は同+12.7%と2007年度以降で最も高い伸び率（図表1）。
- (3) 業種別にみると、輸送用機械（主に自動車）と化学が牽引（図表2）。自動車はエコカー関連の新製品・高度化、化学は太陽電池、LED、ディスプレイ、エコカー関連高機能部材向けの能力増強を目的とするなど、前向きな設備投資スタンスが強まる方向。
- (3) もっとも、上期の高めの伸びは、2009年度以降、設備投資が抑制されていた反動という側面が大。上期の投資水準は直近ピークを依然として3割近く下回っており、回復と呼ぶには程遠い状況（図表3）。
- (4) 下期の設備投資も、引き続き慎重姿勢が続く見込み。12月調査では前年度比+9.3%、上期対比で+5%程度の増加が見込まれているものの、過去の修正パターン（図表4）を踏まえると上期対比減少に下方修正される見通し（前掲図表3）。加えて、内外景気の減速感が広がったため、下期の設備投資はさらに下振れするリスクも。



- (5) 一方、2013年度を展望すると、設備投資スタンスは好転する見込み。円安による価格競争力の改善や(図表5)、海外景気の回復などを背景に、鉱工業生産は持ち直しへ(図表6)。設備稼働率の上昇を受けて、設備投資は増加に転じる見通し。ちなみに、過去の稼働率と設備投資の関係を見ると、設備投資が増加に転じるには稼働率が88を超えることが目安(図表7)。生産予測調査をもとに試算すると、2月頃にこの水準に達する見込み。
- (6) もっとも、設備投資の大幅な増加は期待薄。足元の企業収益は直近ピークの5割程度にすぎず(図表8)。このため、鉱工業生産の持ち直しを受けて企業収益が改善したとしても、積極的に設備投資するほどの利益水準には到達せず。
- (7) 加えて、足元の稼働率の落ち込みも設備投資にマイナスに作用。生産が回復したとしても、当面は既存の生産設備の稼働率を上げることで増産に対応可能であるため、設備投資の拡大に弾みがつきにくい状態が持続。
- (8) 以上を踏まえると、次回短観で公表される2013年度設備投資計画は、内外景気の回復を受けて前年度比増加となる公算ながら、水準で見れば依然低レベルにとどまり、設備投資マインドには慎重さが残る内容となる見込み。

