

【法人企業統計（22 年 10－12 月期）】

設備投資の伸びは今後鈍化へ

～10－12 月期 2 次 QE の設備投資は小幅上方修正か～

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

1. 2 次 QE の設備投資は小幅上方修正か

10－12 月期の法人企業統計では、GDP の二次速報値の基礎統計となる設備投資が季節調整済前期比で+0.5%（7－9 月期：同+2.3%）と、小幅ながら 5 四半期連続のプラスとなった。製造業・非製造業別に見ると、製造業が同+0.4%（同▲3.7%）と 2 四半期ぶりのプラスとなった一方、非製造業が同+0.5%（同+5.6%）と 3 四半期連続のプラスとなった（図表 1）。

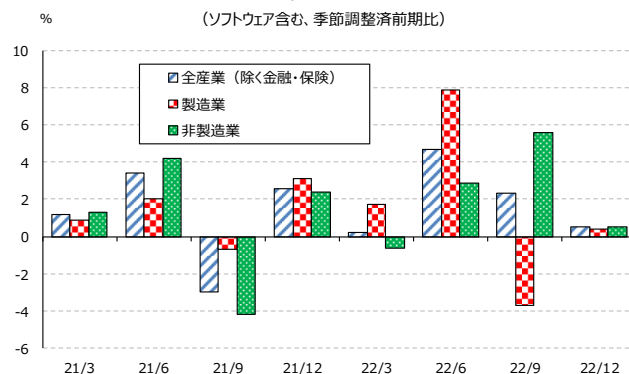
10－12 月期の実質 GDP 一次速報値における実質民間企業設備投資は前期比▲0.5%だったが、今回の結果を受け、二次速報値では同▲0.4%に小幅ながら上方修正されると予想する。実質 GDP 成長率も同+0.2%（前期比年率+0.6%）から同+0.3%（同+1.0%）へ上方修正を見込む。

2. 売上高はプラスだが経常利益はマイナス

全産業の売上高は前期比+2.4%（7－9 月期：同+0.6%）と、5 四半期連続のプラス（増収）となり、プラス幅も拡大した（図表 2）。製造業が同+2.8%（同+2.8%）と 5 四半期連続のプラス、非製造業は同+2.2%（同▲0.3%）と、2 四半期ぶりのプラスとなった。

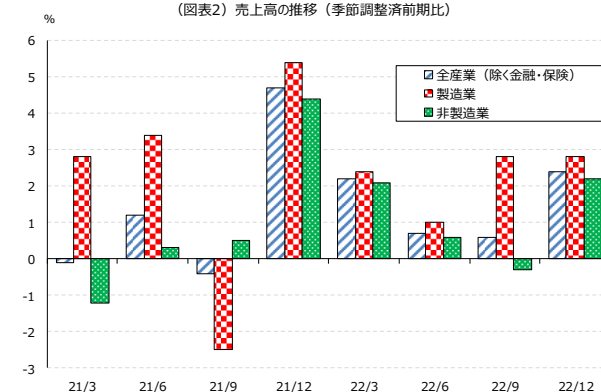
全産業の経常利益は同▲1.4%（同▲7.3%）と、2 四半期連続のマイナス（減益）となった（図表 3）。製造業が同▲23.7%（同+5.1%）と 5 四半期ぶりの減益となる一方、非製造業は同+16.5%（同▲15.3%）と 2 四半期ぶりの増益となった。製造業の主要 11 業種中、石油・石炭のみが経常損失となっている（原数値ベース）。資源価格上昇トレンドの一面の影響とみられるが、一方で川下産業では、資材価格や燃料費の上昇が収益を圧迫する状況が続いている様子が示唆されている。非製造業では、運輸業、郵便業が原数値ベースで前年の 2 倍近くに伸びており、これは人流・

（図表 1）設備投資の推移
（ソフトウェア含む、季節調整済前期比）



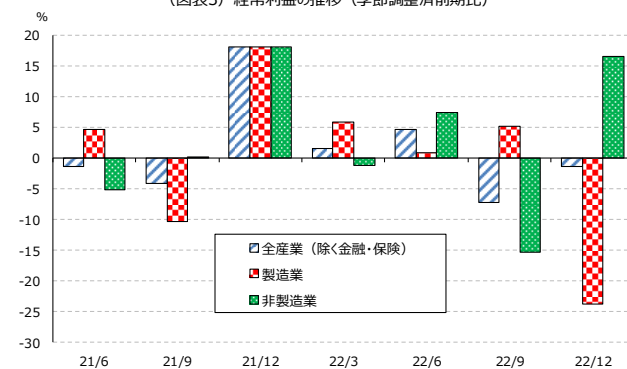
（出所）財務省「法人企業統計」

（図表 2）売上高の推移（季節調整済前期比）



（出所）財務省「法人企業統計」

（図表 3）経常利益の推移（季節調整済前期比）



（出所）財務省「法人企業統計」

物流の回復を反映した形と考えられる。主要8業種のうち電気業のみが経常損失となっている。原燃料費の高騰が収益を圧迫する構図が続いており、これで5四半期連続の経常損失である。

3. 業種別の設備投資の動向

原数値ベースの設備投資は前年同期比+7.7%と、7四半期連続のプラスとなった。ただ、製造業が同+6.0%（7-9月期：同+8.2%）、非製造業が同+8.6%（同+10.7%）と、プラス幅はいずれも縮小した（図表4、5）。

業種別に見ると、製造業では、化学（前年同期比：+26.2%、寄与度：+3.6%ポイント）や金属製品（同+56.4%、同+2.2%ポイント）などのプラス寄与が大きかった。化学の伸びは4四半期連続の二桁プラスである。日本政策投資銀行が8月4日に公表した「2022年度設備投資計画調査」によれば、化学は半導体・電池などの電子材料や、ヘルスケアへの積極化により大幅増の計画とされていた。一方、金属製品は2期連続の二桁マイナスから、3四半期ぶりにプラスに転じた形である。

逆にマイナス寄与が大きかったのは、輸送用機械（同▲12.3%、同▲2.1%ポイント）や鉄鋼（同▲10.3%、同▲0.5%ポイント）などである。輸送用機械は2四半期連続の前年比マイナスで、マイナス幅も二桁を超えた。前年の10-12月期が同+20.7%の大幅増となっていた反動もあるが、長引く部品不足による生産低迷で、能力増強投資を急ぐ必要性が薄れていることが背景にある可能性もある。

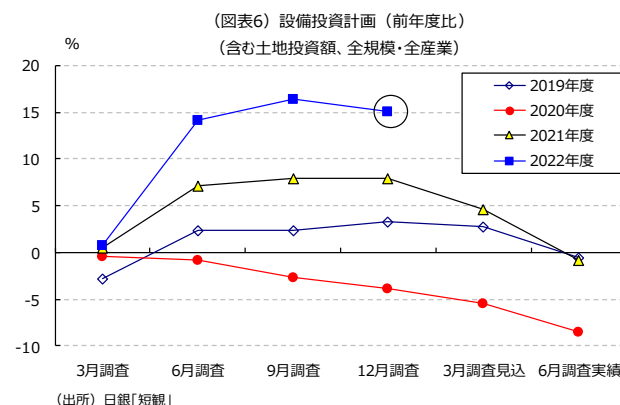
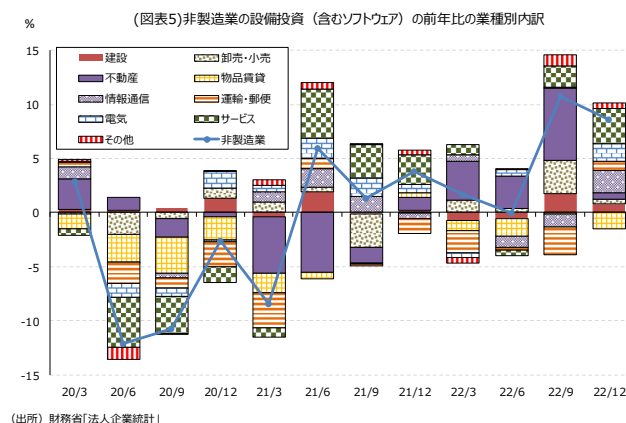
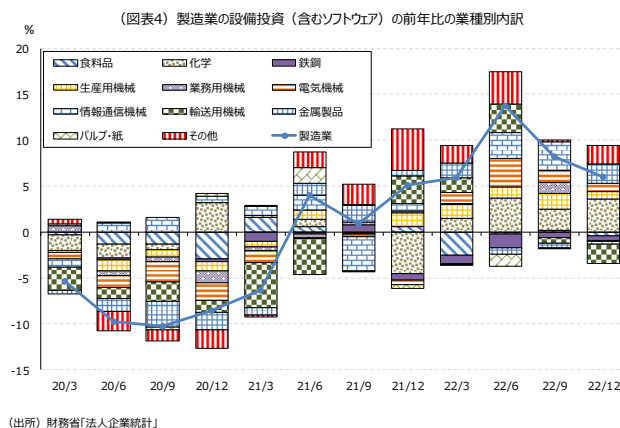
鉄鋼は5四半期連続のマイナスとなった。経産省の鉱工業生産統計では1月まで13ヵ月連続で前年比マイナスとなるなど、生産も低迷が続いている。脱炭素対応の更新需要等は一定程度あるとはいえ、今のところは長引く需要低迷に伴う生産能力の調整を優先している模様である。

非製造業では、サービス業（同+21.9%、同+3.3%ポイント）や情報通信業（同+15.2%、同+2.1%ポイント）などのプラス寄与が大きかった。サービス業に関しては、人流回復に伴う業況改善を反映していると考えられる。情報通信業は旺盛な5G関連の需要や、データセンターの整備等を反映した形と考えられる。

前年比マイナスとなったのは物品賃貸業（同▲19.1%、同▲1.5%ポイント）のみで、これで4四半期連続のマイナスである。その直前は8四半期連続のマイナスだった。足元ではコロナ対策で低水準に抑えられていた企業倒産が増えており、金利上昇に伴う貸倒れリスクも増しており、設備投資を積極化させる状況にはないとみられる。

4. 設備投資は鈍化へ

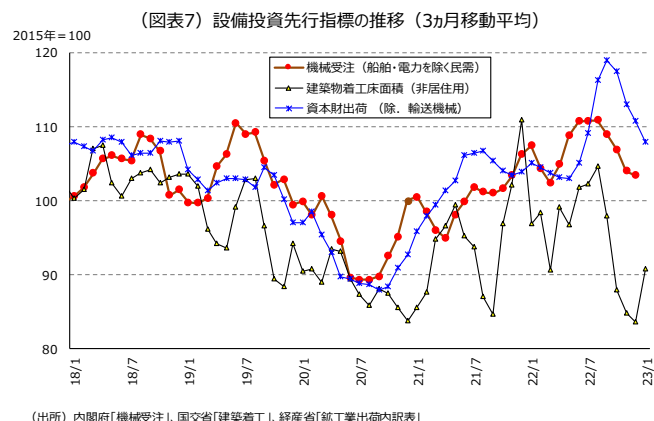
設備投資計画自体はまだ強い。12月短観における2022年



度の設備投資計画（全規模・全産業ベース）は、前年度比+15.1%と高い伸びを保っている（図表6）。コロナ禍やウクライナ問題で先送りされた投資需要の顕在化や、脱炭素・デジタル関連投資が押し上げている模様である。短観の設備判断DIからは設備不足感の強さもうかがえ、設備投資の失速は考えにくい。

ただ、先行きは順風満帆とはいかないだろう。設備投資の先行指標の一つである資本財出荷（除、輸送機械）は1月に前月比▲5.9%と、2ヵ月ぶりのマイナスとなった。5ヵ月前のピークである8月との比較では▲14.6%と二桁マイナスで、ここ数ヵ月は減速基調が顕著となっている。他の先行指標を見ると、12月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は同+1.6%と2ヵ月ぶりにプラスに転じたものの、前月の落ち込み分（同▲8.3%）を取り戻すには至っていない。建築物着工床面積は振れが大きいですが、やはりここ数ヵ月は減少傾向となっている（図表7）。

日本の設備投資は輸出に左右されやすい面もある。昨年は円安が輸出の押し上げ要因になったが、すでにピーク時から大きく円高ドル安方向に戻っている。これに加え、米国景気が急減速することになれば、設備投資計画の下方修正は避けられない。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411