

堅調さが続く日本の設備投資計画 脱炭素化やデジタル化・省力化ニーズが追い風

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部 経済調査チーム
080-9534-5897

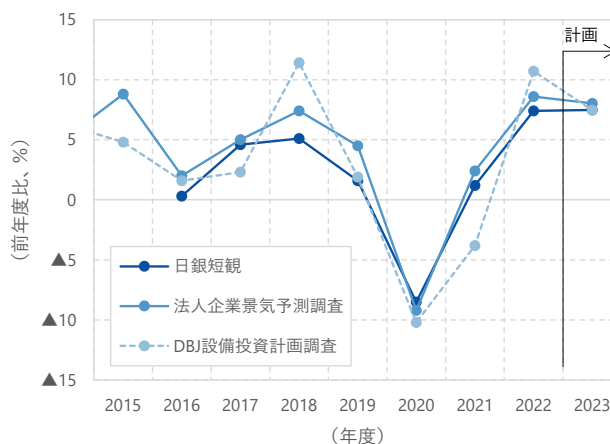
- 2023年度の設備投資計画は、前年度に次ぐ高い伸びになった。脱炭素化投資やデジタル化・省力化投資といった構造的な投資需要に加え、企業の国内生産拠点強化も追い風になっている。
- 今後は海外経済の減速が下振れリスクだが、投資が腰折れする程の影響はないだろう。2023年度の実質設備投資は、コロナ禍前のピークだった2018年度並みの水準まで回復すると見込まれる。
- 政府は経済対策の一環で設備投資支援策を実施予定だが、施策の新設だけでなく、既存政策の統廃合や情報開示の拡充、手続き簡素化などにより、制度の利用可能性を高めることも重要だ。

1. 足元の設備投資は均してみれば回復基調で推移

日本の実質設備投資は、新型コロナウイルスの感染が拡大した2020年度に前年度比▲5.4%と急減したが、その後は経済活動の再開に伴い、2021年度が同+2.3%、2022年度が同+3.1%と持ち直しが続いた。2023年4~6月期は前期比▲1.0%と減少したものの、前期の1~3月期に同+1.6%と増加した反動が現れたものとみられ、均してみれば設備投資は回復傾向を維持している。

先行きの設備投資計画も堅調だ。日銀短観の2023年度設備投資計画は前年度比+13.3%と、9月時点としては2022年度（同+14.9%）に次ぐ高い伸びとなった。内閣府・財務省の法人企業景気予測調査、

図表 1 設備投資計画調査（～2022年度：実績、2023年度：計画）



(注) 2023年度は2017～2022年度の実現率（実績値÷計画値）を用いみずほリサーチ&テクノロジーズが計算した補正值。日銀短観は全規模、ソフトウェア・研究開発含む。法人企業景気予測調査は全規模、ソフトウェア含む。日本政策投資銀行（DBJ）設備投資計画調査は大企業、有形固定資産投資

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、財務省「法人企業景気予測調査」、日本政策投資銀行「全国設備投資計画調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本政策投資銀行の設備投資計画調査でも同様に、2023年度は前年度比2桁増の強い計画である。例年、設備投資計画が年度末にかけて下方修正される傾向があることを考慮に入れて現時点の計画値を補正しても、2023年度実績は前年度比+6~8%で着地する計算だ（図表1）。物価高が名目ベースの設備投資額を押し上げている側面はあるものの、2010年代（2010~2019年度）の名目設備投資の伸び率が平均+2.5%程度であったことを踏まえれば、2023年度の計画は非常に強いといえるだろう。

こうした企業の旺盛な設備投資計画にはどのような要因が影響しているのか。また、先行きの設備投資を見る上で死角はないのか。本稿では、企業の設備投資計画の背景を分析したうえで、海外経済の減速といったリスク要因に触れ、設備投資の先行きについて考察する。

2. 堅調な設備投資計画の背景～脱炭素化投資やデジタル化・省力化投資がけん引

まず、堅調な設備投資計画の背景についてみてみよう。図表2は、日本政策投資銀行が実施した2023年度設備投資計画調査の結果をもとに、産業別の設備投資計画と主な投資内容をまとめたものだ。過去の実現率を考慮した補正値をみると、製造業では非鉄金属、輸送用機械、電気機械、鉄鋼、非製造

図表 2 設備投資計画の産業別内訳と主な内容

産業 (主な産業を抜粋)	2023年度 計画	過去の実現率を 考慮した補正値		設備投資計画の主な分野と内容			
	(前年比、%)	(前年比、%)	(寄与度、%Pt)	脱炭素化	デジタル化・省力化	半導体	その他
全産業	20.7	7.5	-				
製造業計	26.5	9.8	3.40				
食品	18.0	3.8	0.07				健康志向対応、外食需要回復
繊維	43.8	15.9	0.04				
紙・パルプ	0.7	▲11.1	▲0.09				
化学	17.0	2.5	0.18	EV用電池、燃料転換、CO2回収		半導体材料	医薬品
石油	13.9	▲7.6	▲0.11	太陽光・風力			持続可能な航空燃料
窯業・土石	12.6	▲7.6	▲0.08				
鉄鋼	28.0	14.1	0.29	EV用電磁鋼板、燃料転換			設備新鋭化
非鉄金属	147.3	90.7	1.51	EV用電池		シリコンウエハ	
一般機械	12.4	▲0.0	▲0.00		自動化ロボット	半導体製造装置	
電気機械	25.3	9.5	0.36	EV用電池・パワー半導体	データセンター	電子部品	
精密機械	13.9	4.3	0.05	EV用半導体			医療用機器
輸送用機械	26.9	13.1	1.12	EV用電池・電動化対応			
その他の製造業	23.8	2.2	0.03				
非製造業計	17.6	6.3	4.08				
建設	▲4.6	▲7.5	▲0.32	ブルーカーボン			
卸売・小売	22.0	7.4	0.45	太陽光、低燃費車両	AI発注システム		
不動産	16.2	3.3	0.32	太陽光・風力、ZEB・ZEH			都市再開発、物流施設
運輸	31.1	13.3	2.21	EV導入、太陽光、駅構内LED化	非接触決済		都市再開発、鉄道安全対策、航空機、物流施設
電力・ガス	29.8	6.3	0.61	太陽光・風力・原子力			
通信・情報	2.4	0.4	0.05		データセンター、地方のネットワーク整備		
リース	▲4.6	13.4	0.37				
サービス	25.5	10.8	0.20		AI警備システム		都市再開発、ホテル、テーマパーク
その他の非製造業	8.6	▲5.8	▲0.01				

(注) 補正値は2017~2022年度の6年間における実現率（実績値÷計画値）の平均値をもとにみずほリサーチ&テクノロジーズが計算した値。対象は大企業（原則資本金10億円以上）のみ

(出所) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

業では運輸、電力・ガス、卸売・小売、不動産、サービスなどで、設備投資全体の伸びに対する寄与が大きい。

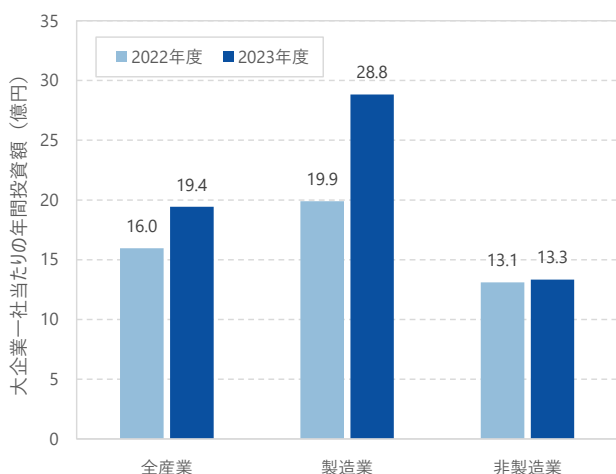
こうした産業の投資内容で多いのが、脱炭素化投資とデジタル化・省力化投資だ。脱炭素化では、電池や電磁鋼板といった電気自動車（EV）関連の投資に加え、太陽光・風力などの再生エネルギーに関する投資が目立つ。カーボンニュートラル達成に向けて2030年までに必要な設備投資額を尋ねた質問では、大企業1社当たりの年間平均額が2023年度調査では19.4億円と、2022年度調査の16.0億円から約2割増加している（図表3）。特に製造業で大幅に増加し、脱炭素化投資が加速しつつあるようだ。

デジタル化・省力化では、データセンターやAI関連システムがその具体例として挙げられている。加えて、省力化投資については、企業に「人材獲得以外の人手不足への対応策」を尋ねた質問において、すべての産業が「自動化対応」を1位に回答しており、図表2に記載した具体例以外にも、多くの産業でデジタルトランスフォーメーション（DX）投資による業務効率化や生産性向上の取り組みが実施されているとみられる。

人手不足と設備投資の関係を見ると、特にソフトウェア投資で省力化投資の影響が大きく現れている可能性がうかがえる。図表4は、日銀短観の雇用人員判断DIと設備投資計画のデータを用い、人手不足感が強い業種とその他の業種で設備投資計画にどの程度の違いがあるか確認したものだ。図中の一つ一つの点が各産業の設備投資計画の値（前年度比）であり、その分布状況を箱ひげ図で表している。これをみると、ソフトウェア投資と研究開発投資では、人手不足業種がその他業種に比べて設備投資計画が高い傾向がある。ソフトウェア投資では、特に中小企業においてこうした傾向が顕著であり、人手不足に悩む中小企業が積極的に省力化投資を進めていることが示唆される。

なお、機械の導入や工場・オフィスの建設といった有形固定資産投資では逆に、人手不足業種の方

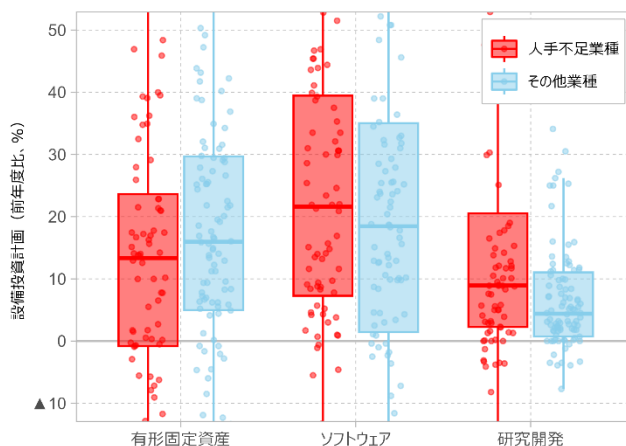
図表 3 大企業の脱炭素化投資額（計画）



(注) カーボンニュートラル達成に向けて必要な設備投資の総額（～2030年）を残存年数で割った値。対象は大企業（原則資本金10億円以上）のみ

(出所) 日本政策投資銀行「全国設備投資計画調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 4 人手不足感と設備投資計画



(注) 2016～23年度における雇用人員判断DIの企業規模別・産業別平均値が企業規模別・全産業平均値を下回った産業を人手不足業種と定義。箱の上端・下端は投資計画の上位・下位25%の値を、箱の内部の線は中央値を示している。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

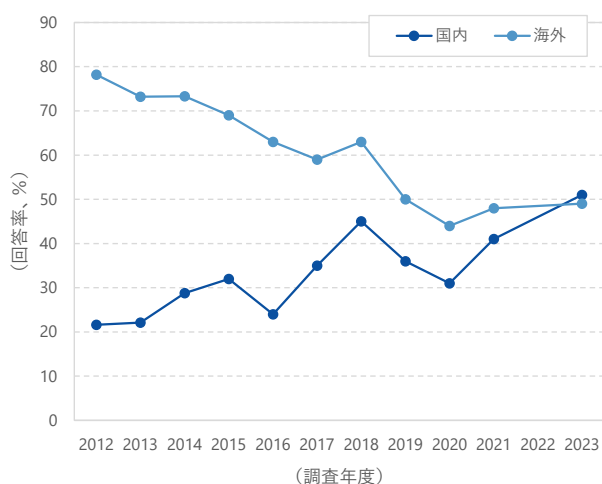
がその他業種に比べて設備投資計画が低い傾向があるとの結果が得られた。その理由として、人手不足がボトルネックになって工場や店舗の稼働率が上げられず、業容が拡大できないために、有形固定資産投資が抑制されている可能性が考えられる。

3. 国内生産拠点の強化や期待成長率の改善も追い風に

こうした脱炭素化やデジタル化・省力化の投資需要に加え、企業が国内生産拠点を強化する姿勢も設備投資を後押ししているとみられる。国内・海外の両方で生産活動を行う大企業・製造業を対象としたアンケートの結果をみると、向こう3年程度について「海外生産拠点を強化する」と回答した企業割合が5割弱で横ばいとなった一方、「国内生産拠点を強化する」と回答した企業の割合は足元で5割超まで上昇した（図表5）。海外市場の重要性は変わらないものの、アベノミクス期以降の円安傾向や、海外の人件費等の高まりにより、コスト面からみた海外生産の相対的な優位性が低下していることが背景にあるようだ。また、コロナ禍で発生したサプライチェーンの寸断や、米中摩擦などの地政学的リスクの高まりも、国内生産拠点を見直す動きにつながっているとみられる。

さらに、企業の中長期的な期待成長率が高まりつつある点にも注目だ。内閣府の企業アンケート調査によると、今後5年間の業界需要の実質成長率（全産業ベース）は、2008年のリーマンショックの後、2014年度の1.3%をピークに1%前後での推移が続いていたが、2022年度には1.7%まで上昇した（図表6）。業種別にみても、2022年度の業界需要見通しが2019年度対比で低い水準となったのは28業種中4業種（ガラス・土石製品、精密機器、不動産、その他金融）のみであり、製造業・非製造業問わず全体的に改善している¹。こうした各企業からみた業界の需要見通しが改善していることも、先行きの設備

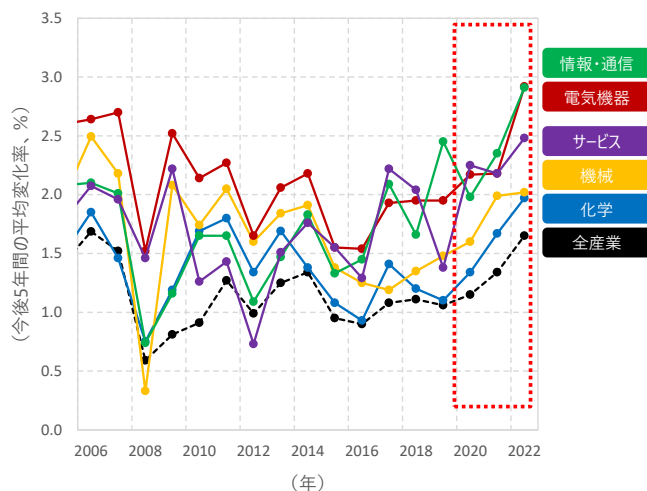
図表 5 国内・海外生産拠点を強化すると回答した企業の割合



(注) 向こう3年程度で国内・海外生産拠点を強化すると回答した割合。対象は大企業・製造業のうち、国内・海外の両方で生産活動を行っている企業。2022年度は調査対象外

(出所) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 6 企業の業界需要の実質成長率（今後5年）



(注) 2020年度までの調査対象は、①東京、名古屋の証券取引所第一部及び第二部上場全企業（約2,700社）、②資本金1億円～10億円未満の中堅・中小企業（約8,000社）。2021年度の調査対象は①。2022年度の調査対象は東証プライム・スタンダード市場、名証プレミア・メイン市場の全上場企業（約3,400社）

(出所) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

投資を下支えする要因になるだろう。

4. 海外経済減速のリスクを踏まえても、2023年度の設備投資は底堅く推移する見通し

こうした力強い設備投資計画がどの程度実現するかを見極める上では、現時点で計画に織り込まれていない先行きのリスク要因にも目配りしておく必要がある。

今後の景気下振れ要因として、みずほリサーチ&テクノロジーズ（2023）では2023年度終盤から米国が景気後退に陥ると見込んでいる。日本企業も製造業を中心に収益が下押しされ、2023年度の設備投資は図表1で見た現時点の設備投資計画（2017～2022年度の計画修正傾向を反映した補正值：前年度比+6～8%）を下回る可能性が大きい。

もっとも、米国の景気後退は浅いものにとどまるとみられ、企業の設備投資が腰折れする程ではないだろう。上述した脱炭素化投資やデジタル化・省力化投資といった根強い投資需要があることも踏まえれば、2023年度の設備投資（SNAベース）は名目で前年度比+3.5%、実質で同+1.3%と底堅く推移し、3年連続で増加すると予測する（図表7）。水準で見れば、2023年度の実質設備投資はコロナ禍前のピークだった2018年度とほぼ同じレベルまで回復する見通しだ。

企業の設備投資は、生産性の向上と収益の拡大を通じて、持続的な賃金上昇や個人消費の増加という経済の好循環に繋がる起点でもある。政府には、脱炭素化投資やデジタル化・省力化投資、国内生産拠点の強化、期待成長率の改善といった設備投資行動の積極化に向けた機運を逃さず、政策面から企業を支援することが求められる。実際、政府は経済対策²の一環として、中小企業の省力化投資をサポートするための新たな支援策を検討しており、その方向性は評価できる。

これまでに実施されてきた中小企業向けの設備投資支援策（補助金、優遇税制）は、企業業績や生産性の改善に一定の影響があったと考えられる。2012年度に始まった「ものづくり補助金」は、補助金を受給した事業者で生産・出荷額や従業員一人当たり給与額が増加する効果がみられた（橋本・平沢（2021））。また、2014年に導入された設備投資の優遇税制は、制度を利用した企業の設備投資を後押しし、従業員一人当たり売上高の増加を通じて企業の生産性を長期的に改善させたとの結果が報告

図表 7 実質設備投資の実績と予測



(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

されている (Hosono et al. (2022))。

ただし、設備投資支援策には運用面で課題もある。例えば優遇税制については、制度の導入が中小企業全体の設備投資を促進したとの事実は確認されていない。その背景としてHosono et al. (2022)は、①赤字のため優遇税制の恩恵がない、②制度を認識していない、③投資機会がない、などの理由で中小企業が制度を利用しなかった可能性を指摘している。このうち、②と③の課題は優遇税制だけでなく補助金にもあてはまる。こうした課題を踏まえ、支援策の効果を高めるためには、これまで導入された多種多様な支援策 (図表8) を整理・統廃合し、企業が適切な支援策を認識・利用できるよう、情報提供の拡充や手続きの簡素化を進めることが重要であると考えられる。また、中小企業が設備投資を行って業容を拡大するインセンティブをもつよう、企業規模を要件とした税制や金融支援などの中小企業優遇策を見直すことも検討に値しよう。

図表 8 中小企業等向けの主な設備投資支援策

支援策名	内容
ものづくり・商業・サービス生産性向上促進補助金(ものづくり補助金)	生産性向上に資するサービス・製品の開発等を行うための設備投資経費等の一部を支援
IT導入補助金	生産性向上に貢献するITツールを導入する際に、補助金を支給
省エネ関連設備の導入等に対する支援	省エネ設備の導入等の際に、補助金の支給や融資における優遇措置等を実施
最低賃金引上げに向けた中小企業・小規模事業者支援事業(業務改善助成金)	生産性向上のための設備投資等を行い、最低賃金を一定額以上引き上げた事業者に対し、設備投資等の経費の一部を助成
事業承継・引継ぎ補助金	事業承継、M&A後の経営改革(設備投資等)にかかる費用等を補助
中小企業投資促進税制	一定の要件を満たした設備投資を行った際、特別償却または税額控除を適用
先端設備等導入計画に係る固定資産税の特例	自治体から認定を受けた先端設備投資に対して、償却資産にかかる固定資産税の軽減措置等を適用
少額減価償却資産の特例	取得価額が30万円未満の減価償却資産を導入した場合、合計額300万円を限度として、全額損金に算入可能
中小企業経営強化税制	認定を受けた経営力向上計画に基づいて一定の設備投資を行った場合、即時償却または税額控除を適用
地域未来投資促進税制	承認を受けた地域経済牽引事業計画に基づいて、一定の要件を満たして行われた設備投資について、特別償却または税額控除を適用
中小企業防災・減災投資促進税制	防災・減災に関する計画(事業継続力強化計画・連携事業継続力強化計画)を策定し、認定を受けて行われた設備投資について、特別償却を適用
カーボンニュートラル投資促進税制	環境負荷低減に向けた事業計画を作成したうえで認定を受け、一定の要件を満たした設備投資等を行った場合、特別償却または税額控除を適用

(出所) 中小企業庁「2023年度版中小企業施策利用ガイドブック」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

[参考文献]

Hosono, Kaoru, Masaki Hotei, and Daisuke Miyagawa (2022) “Causal Effects of a Tax Incentive on SME Capital Investment”、経済産業研究所『RIETI Discussion Paper Series』2022年5月

橋本由紀・平沢俊彦 (2021) 「ものづくり補助金の効果分析：事業実施場所と申請類型を考慮した分析」、経済産業研究所『RIETI Discussion Paper Series』2021年6月

みずほリサーチ&テクノロジーズ (2023) 「2023・2024年度 内外経済見通し—米中で二極化する世界経済。次第に強まる停滞感—」、2023年9月25日

¹ 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」の調査対象業種（中分類）は33業種だが、今後5年間の業界需要の実質成長率見通しのデータが2019・2022年度ともに利用可能な業種は28業種であるため、ここでは「28業種中」とした。

² デフレ完全脱却のための総合経済対策～日本経済の新たなステージに向けて～（令和5年11月2日閣議決定）

[本コンテンツに関するアンケートに](#)

[ご協力をお願いします](#)



[共同執筆者]

調査部 経済調査チーム エコノミスト

中信達彦 tatsuhiko.nakanobu@mizuho-rt.co.jp

調査部 経済調査チーム 上席主任エコノミスト

坂中弥生 yayoi.sakanaka@mizuho-rt.co.jp

調査部 経済調査チーム 主席エコノミスト

服部直樹 naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp

【PR】YouTube®動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェブの登録商標です）

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

(03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp)

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。