

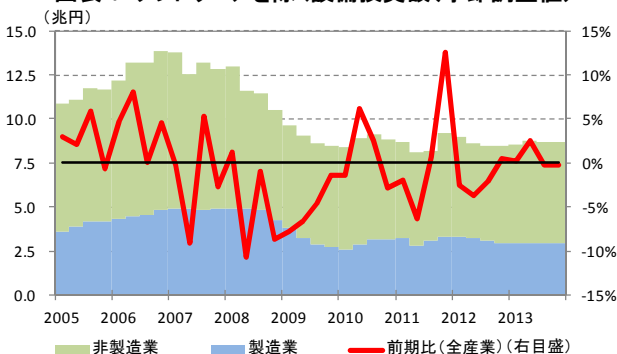
## 期待どおりの数字が見られなかった法人企業統計～企業の設備投資は今年が正念場

昨日発表された昨年 10-12 月期の法人企業統計は、企業の設備投資の活発化を裏付けるものとはなりません。今後、住宅市場においては消費増税に伴う需要先取りの反動が避けられない中、企業が不動産取得意欲を高めることによって、不動産の実需を支えていくことがますます期待されます。

昨日 3 月 3 日付けの日本経済新聞夕刊は、一面に「設備投資 4%増／10～12 月／製造業もプラスに」との見出しを掲げました。これだけを見れば非常に明るいニュースのように感じますが、実際には「生産増→設備投資増→需要増」という好循環が生じていることを示唆するには力不足の結果であったといえます。

上記の見出しに掲げられた「設備投資 4%増」は、ソフトウェアを含む設備投資額であり、かつ前年同期比を示しています。しかし企業が事業拡大を図っているか否かを示すためには、ソフトウェアを除く数値を見ることも有用であると考えられます。それは前年同期比で 2.8%増に留まっており、特に製造業ではむしろマイナス圏内にあります。また、図表 1 のとおり、季節調整値の前期比でみてもわずかながらマイナスです。金額自体も、2006 年～07 年頃と比べてかなり低い水準にあることがわかります。企業が事業拡大を意図して設備投資に対する積極姿勢を強めている、という傾向は特には見られないという訳です。

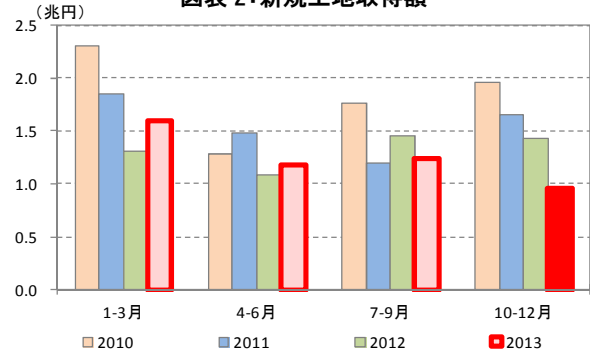
図表 1:ソフトウェアを除く設備投資額(季節調整値)



注:全規模、金融・保険を除く。出所:財務省「法人企業統計」。

企業による土地取得の動きにも活発化の兆しが見られません。昨年第 4 四半期における企業の新規土地取得額は 9,600 億円弱と、ここ数年で最も低い額に留まりました(図表 2)。

図表 2:新規土地取得額

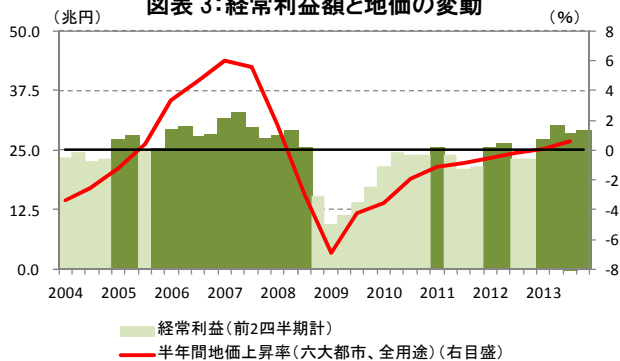


注および出所:同前。

もともと、今回の法人企業統計の結果は不動産市場にとって暗いものばかりではありません。前回の地価上昇局面における経験則ではありますが、半年の経常利益が概ね 25 兆円を超えると地価が上昇する、という関係が見られました。そして昨年後半の経常利益はこの閾値を上回る 29.2 兆円に達しています(図表 3)。全般的に言えば、企業は着実に利益を上げる中で投資余力を蓄えており、これは地価上昇を持続するための土壌となりうると考えられます。

ところで、この関係性を「経験則」と称したのは、増益を果たした業種が設備投資を増やしている、という相関が明確には認められないからです。

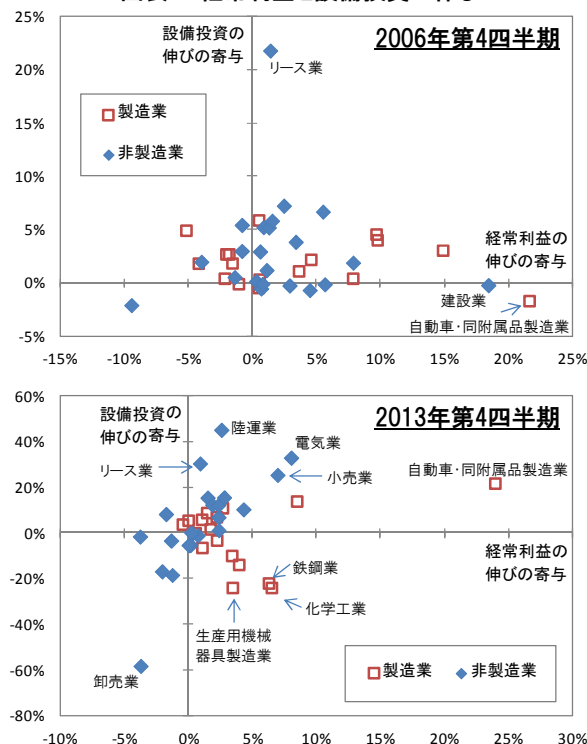
図表 3: 経常利益額と地価の変動



注: 土地取得額は全規模・全産業(金融・保険を除く)。濃色は経常利益が25兆円を超えた時期。出所: 財務省「法人企業統計」、日本不動産研究所「市街地価格指数」。

図表 4 には、2006 年第 4 四半期と 2013 年第 4 四半期のそれぞれについて、業種ごとに経常利益の伸びと設備投資の伸びをプロットした散布図を掲げました。2013 年のデータで見ても、鉄鋼、化学、生産用機械器具など、製造業を中心として増益を果たしながらも設備投資に伸びが見られない業種が多い状況です。しかし今回の非製造業については想定通りの相関が見られます。陸運、電気、小売、リースなどの業種が、増益と設備投資拡大を両立しているのです。こうした動きが製造業を含む多くの業種で広がってくれば、マクロ全体でも「生産増→設備投資増→需要増」の好循環が形成され、ひいては、不動産の実需の裾野が広がることにも繋がるはずです。

図表 4: 経常利益と設備投資の伸び



注: 2 時点で直接比較可能な製造業 17 業種、非製造業 22 業種。経常利益は前 4 四半期計の前年同期比、設備投資は当期の前年同期比。いずれも全産業に対する寄与度。出所: 財務省「法人企業統計」

本年の住宅市場においては、「消費増税による需要の先取り」の反動が一定程度見込まれます。こうした中、企業部門における不動産の実需が、不動産市場全体を下支えする一つの鍵となることでしょう。

## 吉野薫(よしの・かおる)

一般財団法人 日本不動産研究所 不動産エコノミスト

東京大学経済学部卒、東京大学大学院経済学研究科修士課程修了。  
日系大手シンクタンクのリサーチ・コンサルティング部門を経て、  
一般財団法人日本不動産研究所にて現職。  
現在、国内外のマクロ経済と不動産市場の動向に関する調査研究を担当している。  
専門は都市経済学、経済政策。  
著書に「これだけは知っておきたい『経済』の基本と常識」(フォレスト出版)、  
「Q & A 会社のしくみ 50」(日本経済新聞出版社、共著)がある。



一般財団法人日本不動産研究所(以下、弊所)は、本稿に記載された内容について信頼に足る情報源の活用に留意するなど、その正確性に万全を期しておりますが、誤謬がないことを保証するものではありません。また、将来に関する見通し・予測の当否について弊所は一切の責任を負いません。なお、本稿で述べられた意見・見解は筆者個人に属するものであり、弊所の意見・見解を代表するものではありません。