

70兆円の民間投資拡大策を問う

発表日：2013年5月20日（月）

～内外直接投資の影響も大きい～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (TEL: 03-5221-5223)

成長戦略第二弾として、民間設備投資を3年間で62.6兆円から70兆円へと増加させる方針が表明された。安倍首相は、達成の手段としてリース活用を念頭に置いているようだ。おそらく、リース活用だけではなく、産業空洞化圧力を弱めると同時に、海外から国内への直接投資を増やすことも重要になる。今後のTPP交渉は、日本への直接投資を増やすための条件作りという点でも注目される。

毎年3.8%ペースでの増加

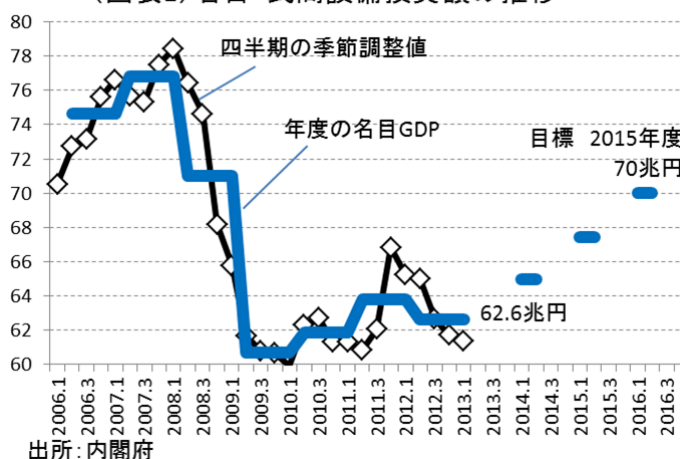
安倍首相が成長戦略第二弾について、5月17日に都内講演でその概要を明らかにした。今後の経済成長率を後押しするという観点で目を引くのは、民間投資拡大の方針である。講演会での説明では、「リーマンショック前の民間投資の水準である年間70兆円規模の設備投資を回復したい」と語られている。2012年度の内閣府「国民経済計算」での民間設備投資額（名目）は、62.6兆円<一次速報段階>である。政府は、今後3年間で“集中投資促進期間”と位置づけて、この金額を約1割強増やしていく構えなのである（図表1）。

計算上、3年後の2015年度の名目GDPのうち民間設備投資を70兆円に増やそうとすれば、年率+3.8%の投資拡大が毎年必要になる（実額毎年+2.3～2.6兆円、名目GDPの寄与度+0.5%ポイント）。過去、名目設備投資が3.8%増を上回った時期は、過去15年間のうち2005・2006年度、1997年の3年間である（図表2）。直感的に言えば、今後の景気情勢で、2003～2007年の景気拡大期間並みに設備投資を成長させ続けなければ、民間投資70兆円という数値目標は達成できない。この数値目標は、「2年間で消費者物価を2%上昇」という日銀に設定されたターゲットほどは厳しくはないものの、やや高めハードルという印象である。

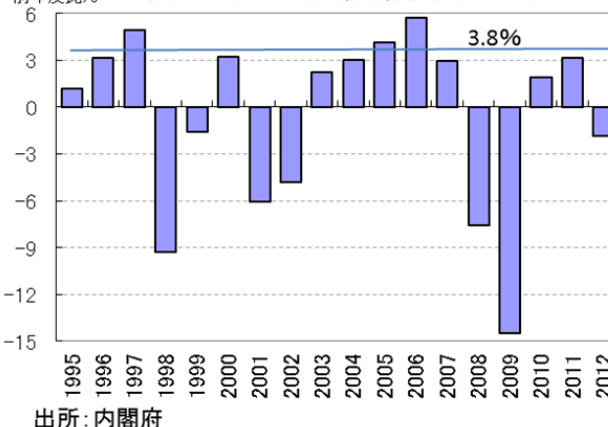
リース活用のスキーム

安倍首相が言及している具体的な投資支援制度には、リース手法を活用した仕組みがある。新聞報道によると、①リース会社が投資実行後、予期せぬ陳腐化リスクを負って損失を迫られたとき、国が集めた保険料

兆円（図表1）名目・民間設備投資額の推移



前年度比%（図表2）名目・民間設備投資の伸び率



で投資の損失の一部を補填する。②リースを活用した分は、企業のバランスシートから外すことができる。③設備の稼働状況に応じてリース費用を可変的なものにする、などの特徴点があるようだ。①については、リース会社の損失になっているが、従来は②の扱いができなかったため、その損失はリースを活用している企業にも計上されることになっていた。つまり、公的保険は従来は企業の損失だった部分を間接的にカバーすることになる。③については、稼働率が低下して設備から得られる利益が減額したときに、リース費用も軽減して実質負担増にならないように配慮する工夫なのだろう。この制度については、支援の対象は新規投資に限定して、さらに支援対象を絞る、という方針があるようだ。

リースの活用自体に関しては、これまでも民間ベースで行われてきたことである。陳腐化リスクに備える対応としては、設備の法定耐用年数に比べて短く設定して、償却期間を前倒しにする制度優遇がある。また、設備投資に対する保険には、民間企業が提供する動産総合保険があり、火災・盗難・落雷などへの保証があった（地震・テロは免責）。

今回の仕組みは、民間リース会社の設定したリース料に公的保険料を加えて、政府が予期せぬ陳腐化リスクが顕在化したとき、公的保険料を元手にしてリース物件の時価下落をバックアップしようという点が新しい。これまでは、産業革新機構のような官民ファンドが、事後的に経営難に陥った企業から資産を買い取って、事業再生を行うような仕組みがあった。今回は、こうした既存設備の買取りではなく、新規設備を実行するときに事前に公的保険料を集めて対応する点で異なっている。

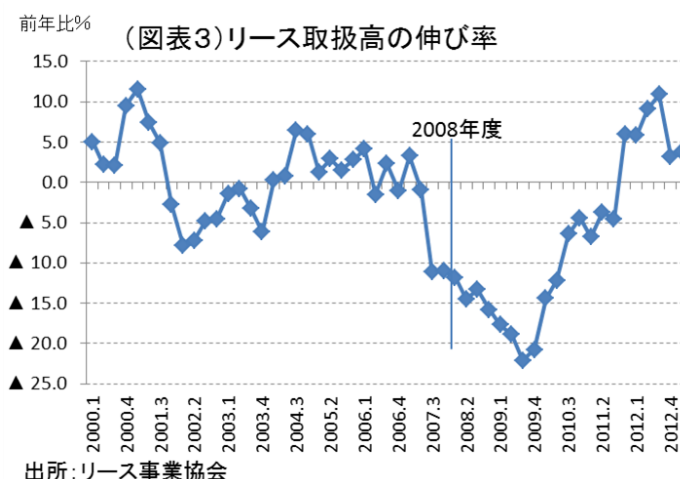
新しい仕組みが創設される点でのポイントは、リース対象の設備投資が事業会社にとってオフバランス化されることである。リース会計処理については、リーマンショック直前の2008年4月に、国際会計基準に倣って、ファイナンス・リース取引の損失をオフバランス処理できないようにする変更が行われた経緯がある。

リース取扱高の推移をみると、リーマンショックの手前から大きく落ち込んでいる（図表3）。今回はリース対象に生じた損失の一部を公的保険がカバーするという仕組みをつくり、事業

会社が一括してリース分をバランスシートから外せるという制度活用の好影響を見込むのであろう。陳腐化リスクの大きな設備投資には、会計基準によって企業行動がそれに過敏に反応したりすることもある。オフバランス化の仕組みを用意しておくことで、そうした投資に消極的になり、国際的な設備投資の競争で不利になるという弊害を抑えられるという訳である。

リース事業協会「リース統計」によれば、リース取扱高はその3～4割が情報通信機器と最も大きい。リース活用によって投資を増やしそうな業種は、電気機械、金融機関、運輸、建設、医療といった分野が想定される。

目先、この仕組みが実際にどのくらい活用されるのかは、具体的なスキームがどう決まるのかを見定めなくてはいいけない。割安な公的保険料が設定されて公的負担の範囲が相対的に大きくなれば、より利用が増えるだろう。逆に、リース会社の損失負担率の取り決めが大きく、公的保険の負担率が小さければ、仕組みを新設しても限界的な影響は小さくなる。基本的に、こうした官民の負担割合は、国民負担のあり方などを念頭に置き、適正に行われるのがよい。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

グローバル化と設備投資の停滞

リース活用によるオフバランス化の潜在ニーズはある程度見込めるだろうが、3年間で+7兆円も設備投資を増やせるという見方は、やや見積もりが大きすぎる。例えば、2012年度のリース取扱高が2007年度以前の水準に戻ったとしても、+2.3兆円である。オフバランス化の効果だけで、一足飛びにそこまでは戻らないだろう。

今後の設備投資の展望は、先行きの需要動向によって変化してくるとみる方が現実的であろう。まず注目されるのは、企業の設備投資が海外シフトしている要因である。これまではリーマンショック以降の円高環境もあって、産業空洞化の圧力が極めて強く働いた。対外直接投資のネット増加額は、2011年度10.1兆円もあった。この金額は、国内設備投資の16.4%である。過去、2008年度は11.9兆円で、このときの国内設備投資の18.1%を占めていた（図表4）。為替レートが極端な円高で推移して、国内需要が低迷していると、過去5年間のような産業空洞化圧力が、国内設備投資を大きく下押しする構図が続くことになる。

今後は、円安環境を定着させ、かつ国内企業のキャッシュフローが実物投資の拡大に結びつきやすくする環境づくりが重要になる。例えば、法人税率を引き下げること是一案になる。法人税に関しては、震災に伴う臨時増税として2012～2014年度の3年間に亘って、基本税率25.5%から28.05%へ+3.45%ほど上乘せされている。こうした課税のルールを再度見直すことにも有効性はあるだろう。

さらに、海外から国内への直接投資を大幅に増やすような方策も必要だろう。これは、対外直接投資とは正反対の作用である。この対内直接投資は、リーマンショック後は著しく減少して、ネット増加額は2007～2009年度の時期には3兆円近くあったのが、最近ではゼロ近傍まで減っている。海外から国内への投資が少ないことは前々から言われていた問題点である。その流れを変化させて、逆に各国からわが国への投資を増やすような環境づくりを、今度こそ成功させなくてはならない。

7月に日本政府はTPP交渉に参加する見通しであるが、21分野におけるルールづくりでは、参加国間での投資促進がひとつの眼目になっている。域内でのルール統一化が、障壁を低くすることに貢献すれば、今までの対内直接投資が停滞する状況を変えることができるかもしれない。

