

設備投資の減速を示した法人企業統計 —2018年度の企業の内部留保は過去最高を更新—

- 4-6月期の法人企業統計では、製造業を中心に設備投資の減速が示されました。
- 一方、企業の内部留保は増加しており、2018年度は過去最高を更新しました。今後、内部留保の有効活用策として株主還元を増やすことを選択するケースが増える可能性があり、株主還元余力のある企業への投資は投資家にとって魅力的な選択肢のひとつになるかもしれません。

設備投資の減速を示した法人企業統計

4-6月期の法人企業統計における設備投資（金融業、保険業を除く全産業）は、前年同期比+1.9%の10兆8,687億円と、11四半期連続の前年同期比プラスとなりました。

一方、GDPの改定値を算出する基礎となるソフトウェアを除くベース（季節調整値、金融業、保険業を除く全産業）で見ると前期比▲1.6%となり、1-3月期（同+1.0%）から減少に転じ、昨年7-9月期以来の前期比マイナスとなりました（図表1）。

内訳では、製造業が1-3月期（前期比▲2.2%）から減少幅を拡大し（同▲4.5%）、2期連続のマイナスとなりました。一方、非製造業は前期（同+2.8%）から減速したものの、3期連続となる前期比プラス（同+0.1%）を維持しました（図表2）。

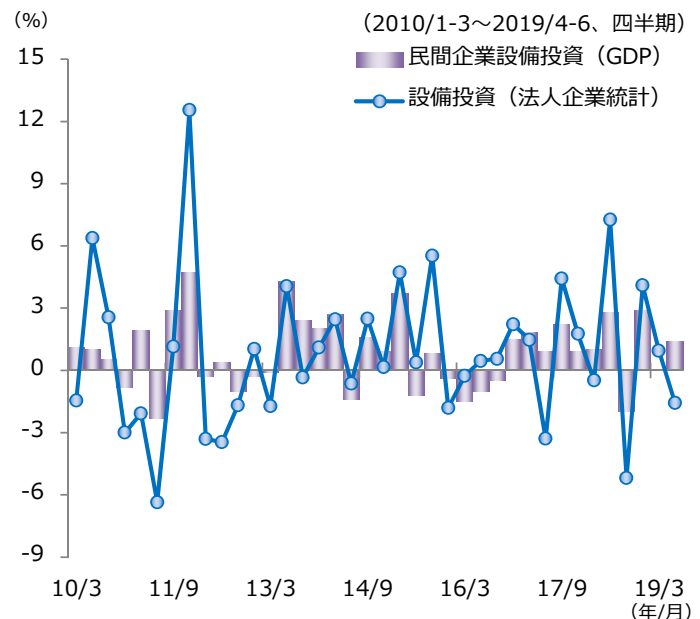
4-6月期GDPの設備投資は下方修正の公算

今回の結果を受けて、4-6月期GDP（2次速報値）の設備投資は、速報値から下方修正される可能性が高まりました。

製造業の設備投資の落ち込みが全体の押し下げ要因になるためです。非製造業の設備投資は製造業に比べ底堅さを保っているものの、4-6月期においては伸びが減速しており、製造業における設備投資の減少を相殺するには不十分だったとみられます。

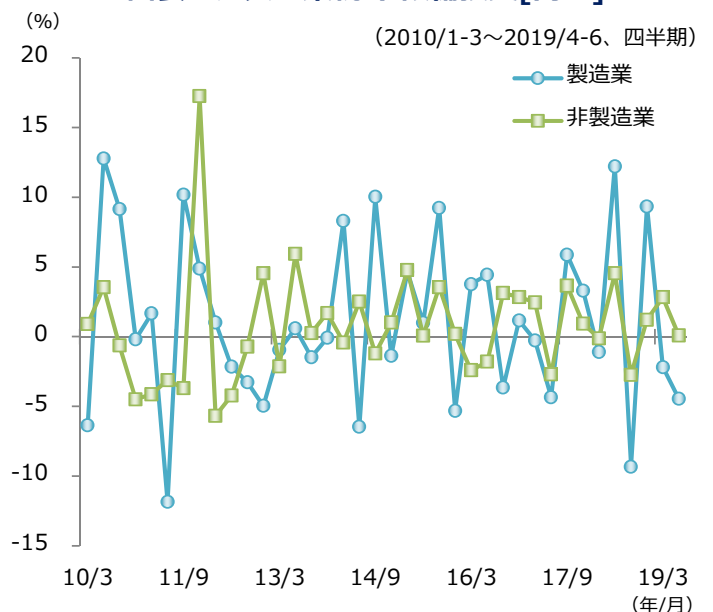
米中貿易摩擦の激化などを受けた外需の減少や、不確実性の高まりを受けて製造業における設備投資の先送り傾向が強まっているものとみられます。加えて、貿易摩擦の激化はこれまで影響が軽微だった非製造業にも少なからず影響を与えたとみられ、非製造業の設備投資の減速に繋がったと考えられます。

図表1 法人企業統計 設備投資



(注) ソフトウェアを除く設備投資（金融・保険業を除く）ベース（前期比）
 (注) 民間企業設備投資は名目GDPベース（前期比）
 (出所) 財務省、Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 法人企業統計 設備投資[内訳]



(注) ソフトウェアを除く設備投資（金融・保険業を除く）ベース（前期比）
 (出所) 財務省のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証する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情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■ 投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

非製造業の設備投資は一定の底堅さを維持へ

当面、設備投資全体としては抑制的な推移を余儀なくされるとみられますが、非製造業の設備投資は一定の底堅さを維持するとみられます。

貿易摩擦などの影響により外需は減少しているものの、内需は雇用の安定を背景に消費が底堅く、また、人手不足の深刻化によりサービス業など人手を要する業種が多い非製造業では、自動化・省力化に向けた設備投資ニーズが強いためです。

日銀短観における2019年度の非製造業（大企業）の設備投資額を見ると、期初計画では前年度比マイナスでしたが、6月調査時点では同+4.2%とプラスに転じています（図表3）。

6月調査時点では、8月以降の制裁・報復関税第4弾を巡る米中貿易摩擦の激化が織り込まれていないため、次回の9月調査の結果を見極める必要がありますが、非製造業の設備投資は過去5年（年度）の傾向から大きく下振れる可能性は低いものと考えられます。

企業の内部留保は過去最高を更新

企業の設備投資に対する慎重姿勢を背景に、企業の内部留保（利益剰余金）は着実に増加しています。

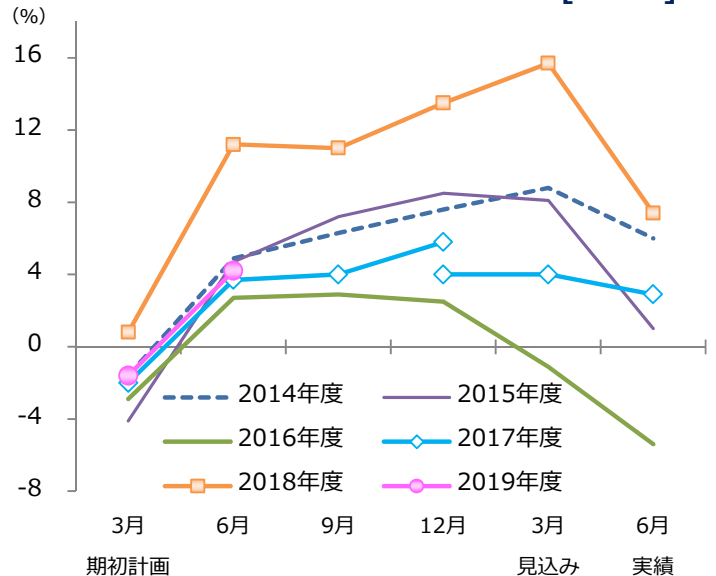
今回発表された企業の内部留保（年度ベース）を見ると、2018年度は前年度比+3.7%の約463兆円となり、7年連続で過去最高を更新しました（図表4）。内訳では、製造業が同+6.7%の約164兆円、非製造業が同+2.2%の約300兆円と、共に増加しています。

2018年度は、経常利益が過去最高（83.9兆円）となるなど企業業績が好調だった一方、貿易摩擦など外部環境の不透明感の強まりを受けて、企業は利益を内部留保として蓄える保守的な経営姿勢になっているとみられます。

内部留保は企業の財務健全性を高めますが、内部留保を貯め込むだけでは企業は投資家から評価されません。保守的な経営姿勢の企業においては、今後、内部留保の活用策として増配や自社株買いなど株主還元を増やすことを選択するケースが増える可能性があると考えられます。当面、米中貿易摩擦など外部環境の不透明感が残るとみられるなか、株主還元余力のある企業への投資は、投資家にとって魅力のある選択肢のひとつになるかもしれません。

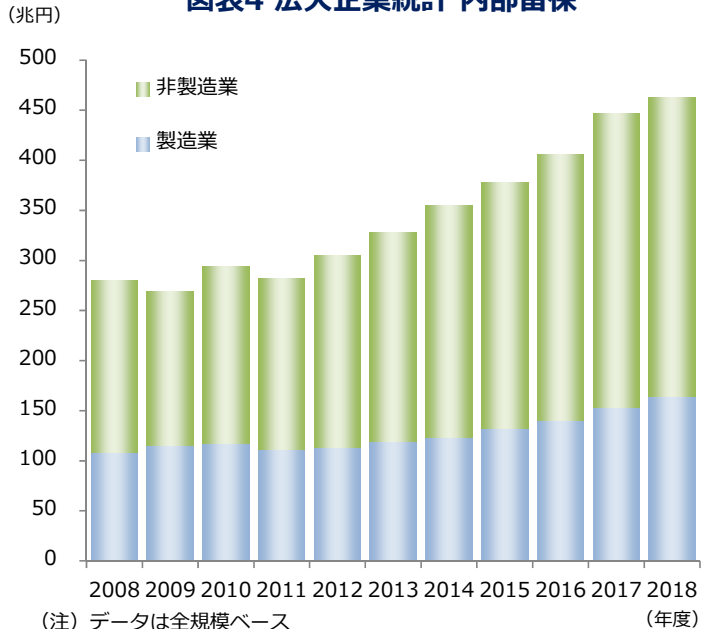
以上（作成：投資情報部）

図表3 日銀短観 非製造業 設備投資額 [大企業]



（注）設備投資額は土地投資額を含む（前年度比）ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まず
2017年12月調査には、調査対象企業の見直しによる不連続がある
（出所）日銀のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 法人企業統計 内部留保



（注）データは全規模ベース
（出所）財務省のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証する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情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項（2019年8月末時点）

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりの方が小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
 - お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
 - お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 ：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- **監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
 ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
 （監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
 - お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号
 加 入 協 会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）