

険しい設備投資回復への道のり

- 稼働率指数 104 が分岐点 -

経済産業調査部門

斎藤 太郎

1. 懸念される企業活動の低迷

景気は底を打ったという認識が一部で見られる一方で、今後の回復力の弱さが懸念されている。それは企業活動の低迷が続いているからである。景気の山（97/1Q）と比較すると、足もと（99/1Q）の生産は約 10%、設備投資は約 20% も低い水準にある。

生産は、在庫調整の進展もあって、99 年末にかけて底打ちするものと予想される。

しかし、設備投資についての見通しは引き続き暗い。膨大な過剰設備の蓄積により、今回の景気後退局面においては、製造業の設備稼働率が

かつてない水準にまで落ち込んでしまったからである。

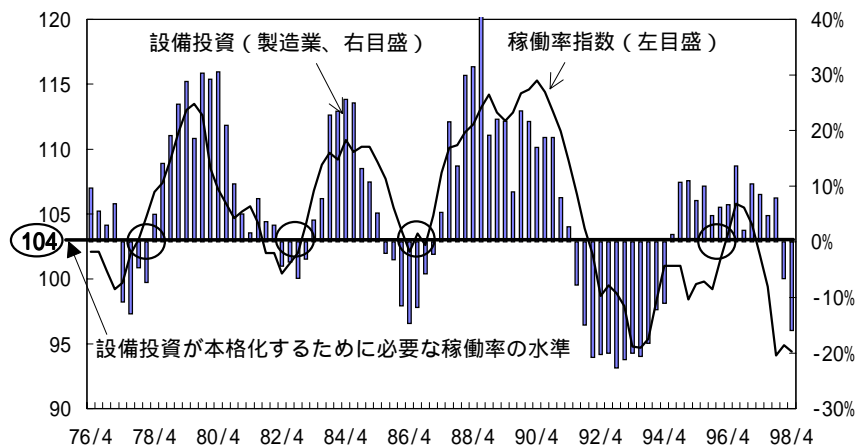
2. 設備投資本格化に必要な

稼働率指数の水準は「104」

今後の設備投資回復の可能性を占うにあたって注目すべきは、設備投資と稼働率水準の関係である（図表-1）。

景気回復の初期において、企業は生産の増加を図るため、まず設備の稼働率を上げる。しかし稼働率がある水準に達すると、それだけでは増

(95年=100) 図表-1. 稼働率指数が104を越えると設備投資が本格化（前年比）



(資料) 通産省「通産統計」、大蔵省「法人企業統計季報」

(年/四半期)

産に対応しきれなくなり、生産能力を増強するために設備投資を活発化させる。

それでは、どのような稼働率水準で設備投資は活発化するのだろうか。

1%の稼働率の上昇で設備投資が何%上昇するか、という弾性値が大きく変化する箇所を、計量経済学的手法で計測したところ、稼働率指数が104(95年=100)を越えると弾性値が大きくなっていることが確認できた。

つまり、稼働率指数が104を越えると、加速度的に設備投資が増加する傾向があるということである(図表-1)。

3. 過去の設備投資回復パターン

90年代初めまでは、景気回復初期の段階で稼働率指数が104の水準を上回り、その後設備投資が本格化するというパターンを辿った。そのため、稼働率上昇と生産能力増強の双方が生産の上昇に寄与していた(図表-2)。

しかし、バブル崩壊後の回復局面(93/4Q~)では、稼働率水準が大幅に落ち込んでいたため、生産が回復しても稼働率指数はなかなか104の水準を上回らなかった。稼働率指数がかるうじて104を越えた時には、すでに景気はピーク

を迎えており、本格的な設備投資の拡大には至らなかった。したがって、生産の上昇に対して生産能力増強が寄与することはほとんどなかった(図表-2)。

4. 過剰設備の廃棄に向かう産業界

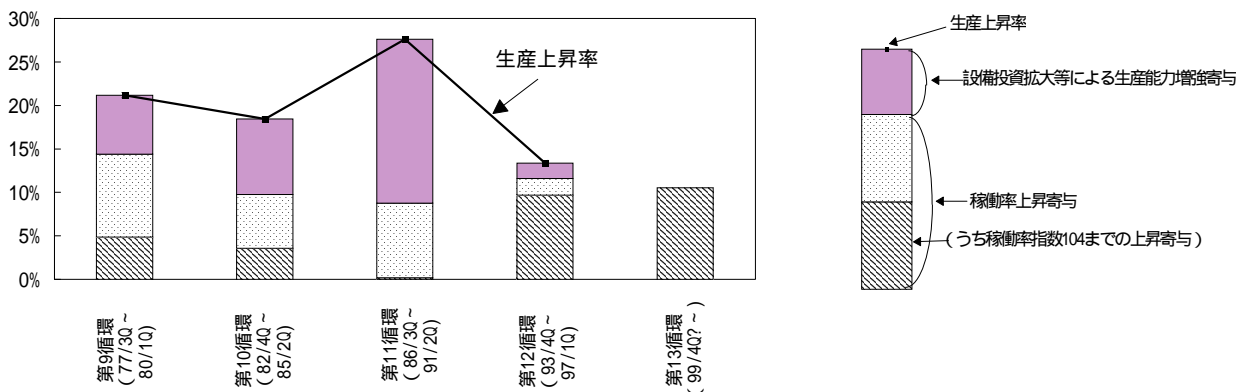
今回の後退局面(97/2Q以降)では、稼働率の水準は、93/4Q以降の後退局面をさらに下回っている。稼働率を10%以上も引き上げないと、設備投資の本格化に必要な水準に至らない。企業は、設備投資を行わなくても当分は稼働率を上げるだけで増産に対応できるのである。

稼働率を高める手段としては、最終需要の回復による増産以外に、稼働していない過剰設備を廃棄するという方法が考えられる。

実際、多くの企業が本格的なリストラに着手する中、過剰設備の廃棄に取り組み始めている。政府でも過剰設備廃棄を促進するための税制面での優遇措置や、政府系金融機関による特別枠融資等の案が検討されている。

現在、過剰設備は新規投資のほぼ1年分(約70兆円)にも相当するといわれるため、従来のように需要の回復を待っていただけでは解消することが難しい。

図表-2. 生産の上昇率に対する稼働率と能力増強の寄与



(注) 生産の谷から山までの上昇率を稼働率の上昇分と生産能力増強分とに寄与度分解した
(資料) 通産省「通産統計」

設備廃棄は、企業を越えて社会全体に痛みをもたらすものであるが、将来の新規投資を促進し、日本経済の競争力を高めるためには避けて通れない道である。

- ・ 本レポート記載のデータは各種の情報源から入手、加工したものがその正確性と完全性を保障するものではありません。
- ・ 本レポート内容について、将来見解を変更することもあります。
- ・ 本レポートは情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、契約の締結や解約を勧誘するものではありません。なお、ニッセイ基礎研究所に対する書面による同意なしに本レポートを複写、引用、配布することを禁じます。

Copyright © ニッセイ基礎研究所 1996 All Rights Reserved