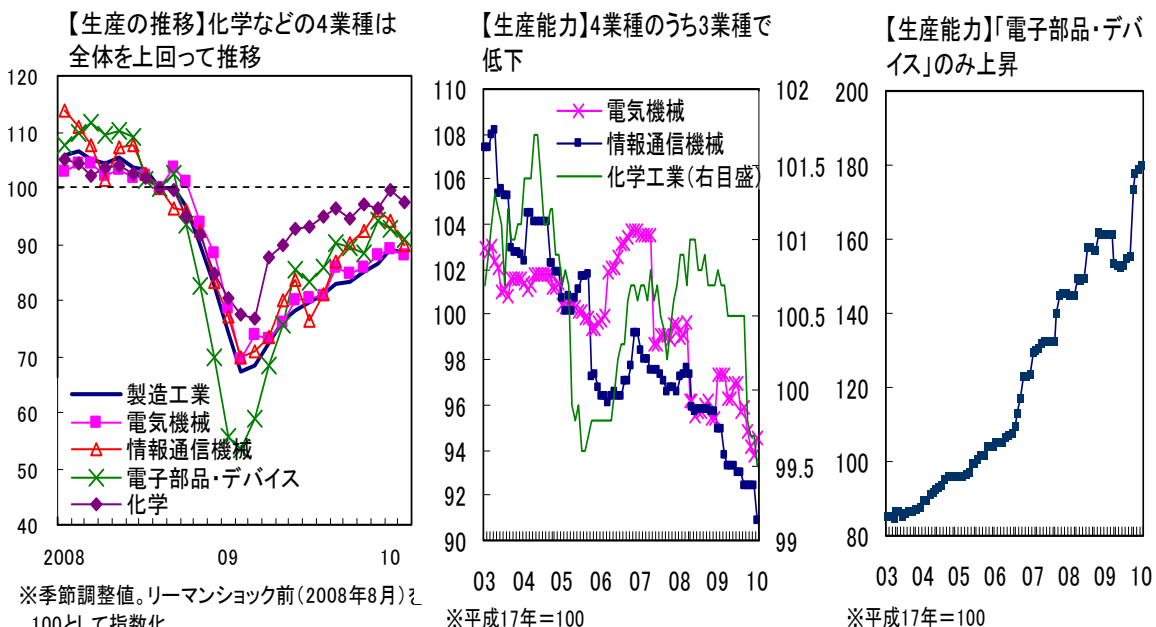


設備投資は「回復待ち」と考えてよいのか？

～実態は、生産好調な業種でも生産能力の低下が進んでいる～

- 輸出の回復によって生産の持ち直しが続くなか、大企業を中心に収益の改善も徐々に進んでいる。輸出増、収益改善とくれば、次は設備投資へといつ波及するのかが関心事となろう。現に、生産の水準がリーマンショック前に近いレベルまで回復している業種もあり、単純に考えれば前向きな動きが出始めてもおかしくない。
- ただし、従来型の景気循環が今も続いているのであれば、その考え方で間違いないとしても、企業戦略が「国内生産重視」から「地産地消」に変わりつつある今、必ずしもそうなるとは限らない。つまり、いくら生産の持ち直しが続いていても、国内では設備投資がそれほど増えないこともありうる。
- 足元で生産の回復が全体を上回っている主な業種としては、下図のように化学を含む4業種が挙げられる。単純に考えれば、設備投資が早いタイミングで増えるとすればこれらの業種になろう。
- ところが、これらの4業種の生産能力をみると、3つの業種で低下が進んでいる。その中には、最も生産の持ち直しが堅調な化学も含まれる。それに伴い、稼働率は当然ながら上昇しやすい形となっている（次頁参照）。
- この生産能力の低下を、従来型の循環的な動き、すなわち過剰設備の解消が進めば設備投資が再び始まるとみるのか、それとも国内生産から地産地消へのシフトの一貫とみるのかで、先行きに対する考え方が大きく異なってくる。



- 一般的な見方としては、設備投資は間もなく回復に向かうというものが多い。その根拠には、資本財の出荷や機械受注といった先行指標の上昇があげられる。確かに下図をみる限り、そういった見方が成り立つ。
- しかし、繰り返しになるが、それと足元の生産能力の低下をどう結びつけるかが重要だと考えられる。地産地消への企業戦略の変化を前提とすれば、いくら先行指標が持ち直しても、それが果たして国内向けの動きとなるのかどうかは疑ってかからねばならない。
- もちろん、設備投資の中でも更新投資や省エネ投資といった動きは今後も出てこよう。ただし、これが設備投資全体を押し上げる動きになるとは限らないほか、必ずしも生産の増加につながるわけではない。あくまで求められるのは増産投資なのである。このように、設備投資については回復時期を問うのではなく、そもそもの所から見方を変える必要が出てきているとみられる。

(地域別生産能力の推計)

- 一方、生産能力については、既にみたように低下している業種もあれば、電子部品・デバイスのように上昇が続いているものもある。業種によってばらつきがかなり大きいことから、地域別に考えた場合にも、産業構造の差を通じて違いが出ると考えられる。
- そこで、簡便な方法ながら、各地域の鉱工業生産指数の産業ウェイトをもとに生産能力を推計したところ、下図のような結果となった。中部が比較的高い一方、近畿の低さが目立つが、生産能力の上昇が進む電子部品・デバイスのウェイトの差（中部：高、近畿：低）と、低下傾向の化学、電気機械、一般機械の差（近畿：高、中部：低）によって概ね説明がつく。また、中部でウェイトの高い輸送用機械で生産能力がさほど低下していない事も一因とみられる。

