

設

備投資の先行きをみる上で有用な指標に設備稼働率がある。設備稼働率とは、生産能力に対する生産数量の割合である。製品への需要が大きく稼働率が高まると、企業は生産能力を増強するため設備投資を行おうとする。逆に稼働率が低ければ、既存事業の資本収益率が低くなるため、投資は難しくなる。

2015年10月における製造業の設備稼働率は75.7%であった。稼働率と生産能力の過去の関係を見ると、稼働率が85%を安定的に上回れば、企業は生産能力の増強に踏み切る傾向がある。すなわち85%が能力増強投資の分水嶺であり、現在はその水準を大幅に下回る。これは、過去最高水準の企業収益と過去最低水準の借入金利があっても、企業が積極的に国内投資を増やさない理由の一つである。ただし意外なことに、稼働率が低いにもかかわらず、企業は設備が過剰だとはあまり感じていない。日銀短観における製造業の生産・営業用設備判断DI（以下、DI）は15年12月で+3にとどまり、低水準である（DIはプラス幅が

数字は語る

大和総研エコノミスト
神田慶司

設備稼働率は低いのに 過剰感は低下の“謎” 背景に生産の国内回帰

75.7%

2015年10月における製造業の設備稼働率

稼働率指数（季節調整値）に基準年の実稼働率（76.7%）を乗じたもの。経済産業省「鉱工業指数」

大きいほど過剰感が強いことを表す。稼働率とDIは通常同じ方向に動くが、14年に入り、両者は乖離するようになった。稼働率は14年初めから足元にかけて約5%が悪化したのに対し、DIは2%改善した。これは一体何を意味するのか。

筆者は、グローバルな生産体制の国内シフトの表れとみている。交易条件の改善や法人税減税などにより、海外に比べた国内生産設備の優位性・収益性はこの数年で急速に回復した。企業の海外進出の流れは弱まっており、例えば日本政策投資銀行の調査結果によると、13年度に前年度比14%増であった大企業製造業の海外投資は、14年度は同1%減となった。企業が将来の外需の増加を余剰能力のある国内生産設備で対応しようと考えているのであれば、海外生産の必要性は小さくなり、国内生産設備の過剰感は低下する。

こうした見方に従えば、国内生産や輸出は以前よりも外需に反応して増加しやすいはずだ。これは設備投資の先行きを見通す上で明るい材料である。