

先進国の設備稼働率は低迷持続 ～循環的な景気回復メカニズムはなお作動せず～

- (1) 世界各国の4～6月期実質成長率は、①日・独・仏が5四半期ぶりに前期比プラス成長に転じたほか、②中国が前期比年率で+15%前後へ加速(*)するなど、総じて1～3月期から改善(図表1)。①各国の経済対策による需要喚起効果が個人消費や公共投資を中心にあらわれたこと、②それに伴う輸出の減勢縮小・下げ止まり、が背景。

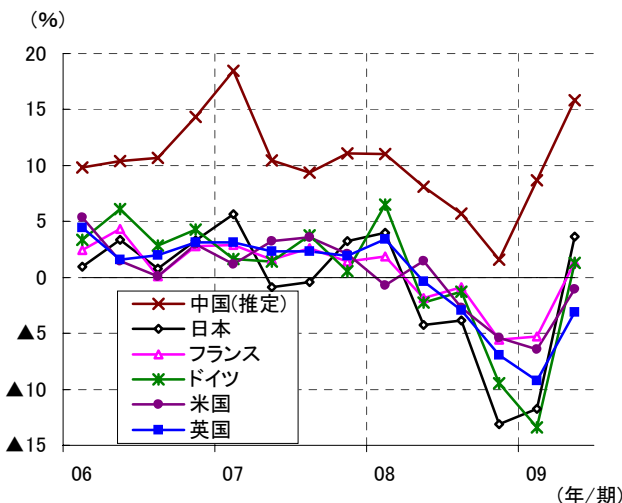
(*) 中国国家統計局は季節調整後の前期比を公表していない。公表統計をもとに算出した弊社推定値は+15.8%。一部報道によれば、中国人民銀行は+14.9%と推定。

- (2) もっとも、先進5カ国(日・米・独・仏・英)の実質GDP水準は、依然として「リーマンショック」前のピークから大きく落ち込んでいる状況。とりわけ日本は、4～6月期時点においても08年1～3月期に比べ▲7.5%低い水準(図表2)。

- (3) このようななか、各国製造業の設備稼働率(4～7月)をみると、先進国を中心に生産設備の遊休化が顕著(図表3)。具体的には、①ブラジルや南アフリカといった新興国で80%近い水準にあるほか、②一部のアジア諸国(ウォン安に伴い輸出の価格競争力が高まっている韓国、個人消費が比較的底堅いフィリピン・インドネシア)で03～07年(直近で世界経済が安定成長していた期間)の平均水準をほぼ回復する動きがみられるものの、その他諸国は概ね60%～70%台前半と、依然として03～07年平均を大きく下回る状況。

とりわけ、ドイツ・フランス・英国は7月も過去最低水準を更新。日本は、本年2月をボトムに持ち直しているものの、今回の分析対象13カ国中で唯一60%を下回り(6月:59%)、03～07年平均との乖離幅も13カ国中最大に。

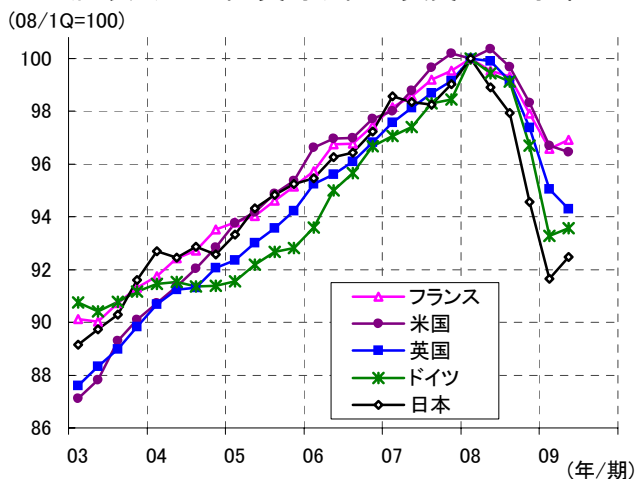
(図表1) 主要国の実質経済成長率<前期比年率>



(資料) Bloomberg L.P.をもとに日本総合研究所作成。

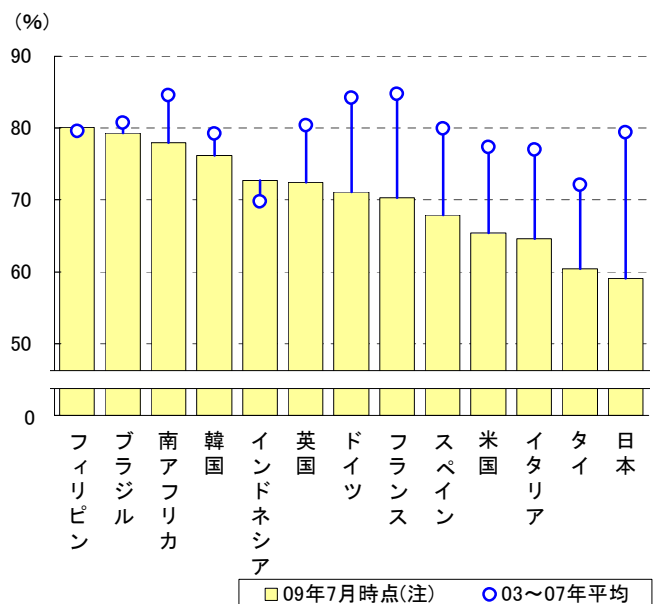
(注) 中国の前期比年率ベースの成長率は日本総研による推定値。

(図表2) 日・米・英・独・仏の実質GDP水準



(資料) Bloomberg L.P.をもとに日本総合研究所作成。

(図表3) 各国製造業における生産設備稼働率



(資料) 経済産業省(日本)、Eurostat、ブラジル産業連盟、

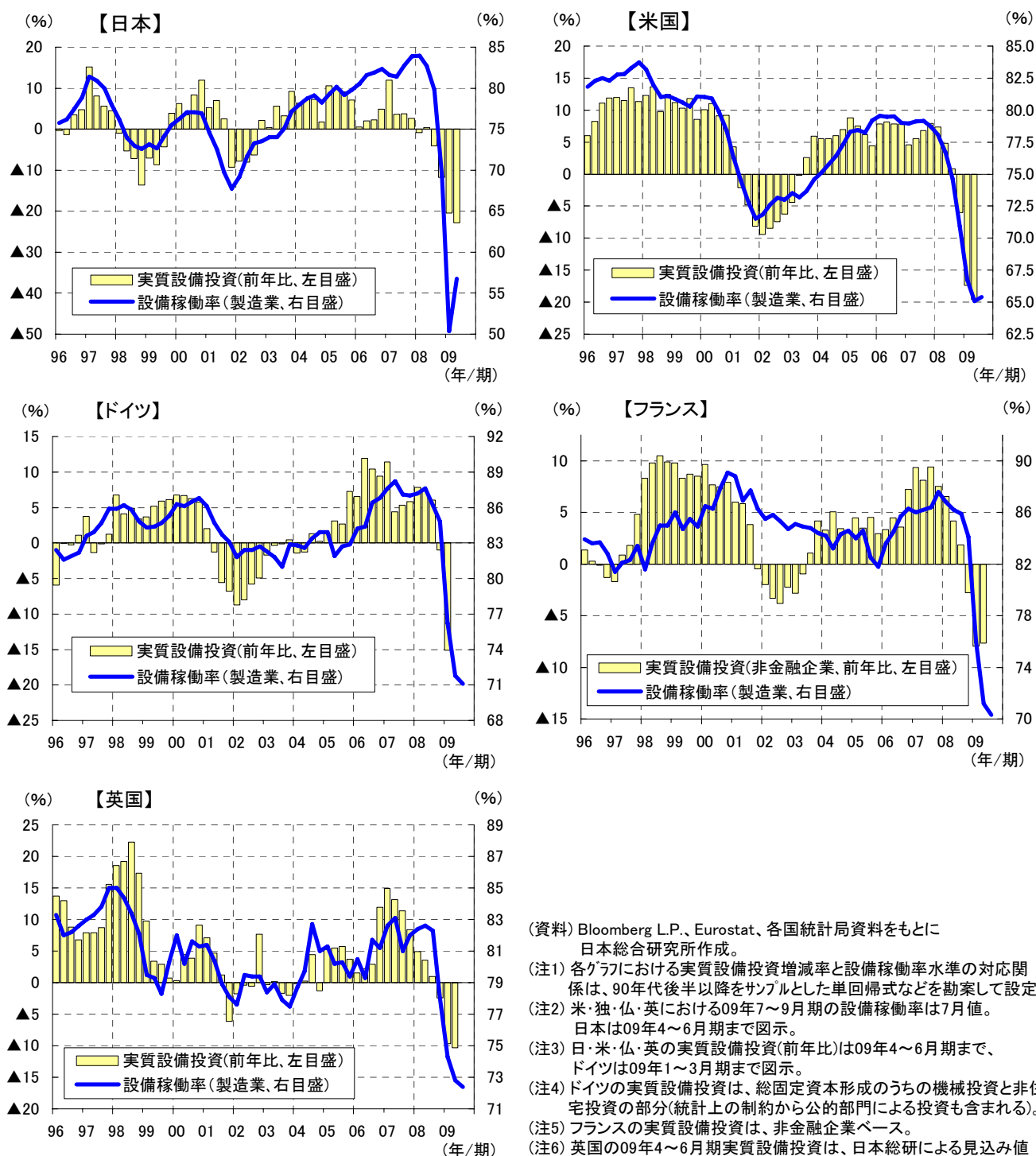
米国・タイ・インドネシアの各中央銀行、その他各国の政府統計局。

(注) 日本・ブラジル・韓国・タイ・フィリピンは6月、南アフリカは5月、インドネシアは4～6月期。

(4) 以上の状況は、先進国では、政策効果により各国の公的需要や家計需要が多少押し上げられるとしても、企業の設備投資拡大に結びつけることは難しく、当面、「需要増→生産増→投資増(=需要増)」という景気回復の循環メカニズムが作動しにくいことを示唆。

ちなみに、先進5ヵ国における生産設備稼働率と実質設備投資(前年比)の関係をみると、日本・米国で75%、英国で70%台後半、ドイツ・フランスで80%台前半の水準まで設備稼働率が回復しないと、設備投資が拡大局面に入らない、との大まかな経験則が存在(図表4)。

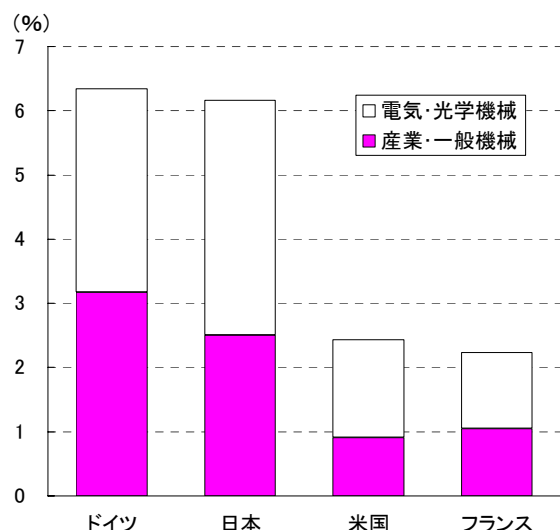
(図表4) 日・米・独・仏・英における生産設備稼働率と実質設備投資<前年比>の関係



(5) さらに、ドイツおよび日本については、経済活動に占める資本財製造業のウェイトが大きいこと(図表5)も痛手となり、景気低迷が相対的に長引く可能性をみておく必要(**)。

(**)加えて、日本の資本財製造業については、中国における固定資産投資主導の高成長からのメリットを十分に享受できていないことも指摘可能。すなわち、4～6月期の対中資本財輸出(輸送機械を除く)は、1～3月期にかけての大幅な減勢こそ弱まったものの、前期比ほぼ横ばいにとどまる状況(▲0.1%、図表6)。

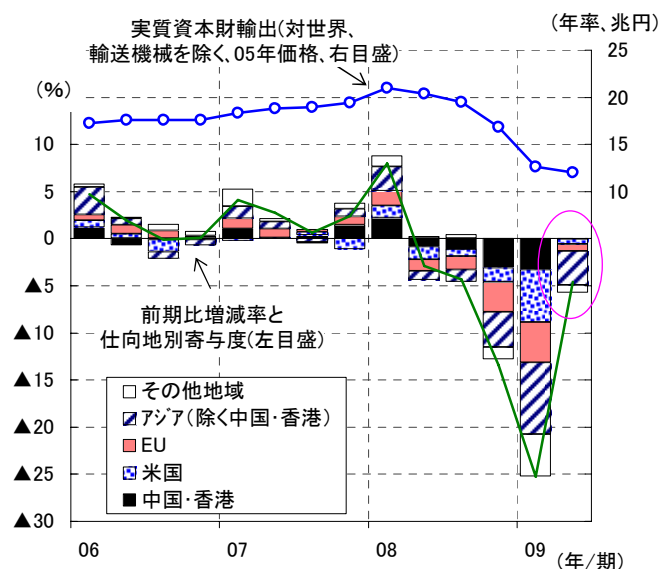
(図表5) 各国の資本財製造業が生み出す付加価値額のGDPに占める割合<2006年、日・米・独・仏>



(資料) OECD "National Accounts of OECD countries"

(注) 英国については、当該データが入手できなかったため図示していない。

(図表6) わが国資本財輸出の動き<輸送機械を除く、実質>



(資料) 財務省、日本銀行資料をもとに日本総合研究所作成。