

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 鈍化傾向にあることが示された耐久財受注(04年12月) 発表日:05年1月27日(木)
 ~高水準で堅調に推移しているものの引き続き鈍化傾向~ (No.U1-157)

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001,4518 : seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

耐久財受注 (Advance Report on Durable Goods Manufacturers' Shipments and Orders)

	出荷			受注			在庫				
	耐久財	除く輸送機器	非国防資本財 除く輸送機器	耐久財	除く輸送機器	非国防資本財 除く輸送機器	耐久財	除く輸送機器	非国防資本財 除く輸送機器		
03/2Q	0.5	+0.3	(-1.2)	+1.4	0.2	0.4	(-1.3)	+0.8	1.2	1.7	2.0
03/3Q	+3.3	+2.9	(+1.7)	+3.7	+4.0	+5.3	(+4.8)	+4.0	1.7	1.8	1.4
03/4Q	+2.7	+3.1	(+5.3)	+2.9	+4.3	+3.5	(+8.7)	+2.4	+0.5	+0.5	+0.5
04/1Q	+2.9	+3.0	(+9.6)	+2.9	+2.1	+3.7	(+12.5)	+3.7	+1.0	+1.1	0.3
04/2Q	+2.5	+3.9	(+13.6)	+2.2	+2.1	+2.5	(+15.9)	+1.9	+2.4	+2.9	+2.4
04/3Q	+2.0	+3.0	(+13.6)	+3.5	+2.5	+2.7	(+13.0)	+3.3	+2.3	+3.0	+2.3
04/4Q	+1.1	+1.5	(+11.8)	+1.9	+1.0	+1.5	(+10.8)	+0.9	+1.6	+1.6	+1.5
04/01	1.0	0.2	(+6.7)	+0.5	2.6	+0.7	(+7.7)	0.4	+0.1	0.1	0.7
04/02	+1.4	0.9	(+8.7)	1.7	+3.9	+1.1	(+12.1)	+2.3	+0.5	+0.5	+0.2
04/03	+4.4	+5.7	(+13.5)	+3.6	+5.9	+6.6	(+17.9)	+6.2	+0.4	+0.6	+0.2
04/04	0.8	+0.7	(+14.3)	+1.4	2.7	1.7	(+17.7)	2.1	+0.6	+0.6	+0.1
04/05	0.6	0.9	(+13.1)	2.8	0.9	0.6	(+15.8)	2.0	+0.8	+1.1	+1.2
04/06	+1.2	+1.3	(+13.2)	+2.6	+1.3	0.1	(+14.1)	+1.8	+0.9	+1.1	+1.1
04/07	+0.5	+2.1	(+13.1)	+2.3	+1.9	+0.1	(+11.5)	+0.6	+1.1	+1.1	+0.9
04/08	+1.9	+0.9	(+15.2)	+0.9	0.5	+2.9	(+14.0)	+0.7	+0.8	+1.2	+0.7
04/09	1.0	0.8	(+12.6)	0.3	+1.0	+2.8	(+13.7)	+5.4	+0.3	+0.7	+0.6
04/10	+0.3	+0.9	(+11.8)	+2.4	1.0	1.4	(+8.9)	4.0	+0.8	+0.9	+0.5
04/11	+0.1	+0.4	(+12.7)	1.8	+1.8	0.9	(+11.6)	+0.9	+0.9	+0.7	+1.0
04/12	+2.1	+1.7	(+11.1)	+2.2	+0.6	+2.1	(+11.9)	+1.8	0.0	+0.2	+0.1

(出所) 商務省

(注) 四半期は前期比、月次は前月比伸び率。()内は季節調整値の前年比。

耐久財受注は前月比 +0.6%、除く輸送 機械は同+2.1%

12月の耐久財受注は、一次金属、一般機械、コンピューター・電子機器の増加によって前月比+0.6%と2ヵ月連続の増加となった。11、10月合計で+0.1%ポイント上方改定されており概ね市場予想(同+0.7%)通りの結果といえよう。一方、受注動向の基調を示す輸送機器を除いた耐久財受注は、コンピューター・電子機器等の増加によって同+2.1%と3ヵ月ぶりに増加した。10、11月合計で0.2%ポイント下方改定されたもとの市場予想の同+1.3%を上回っており予想対比かなり強い内容だった。これは、10、11月の低迷の反動や、減税終了前の情報化投資の駆け込み需要による影響とみられる。もっとも、変動の大きい輸送機械を除いた耐久財受注が3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で10月をピークに鈍化傾向を辿っていることや、四半期でも10~12月期にプラス幅が縮小していることから、受注の拡大ペースは鈍化傾向にあると判断される。

業種別の受注では一 次金属、一般機械、 コンピューター・電 子機器が増加

業種別の受注動向をみると、加工金属、電気機械、輸送機器が減少した一方、一次金属、一般機械、コンピューター・電子機器が増加した。

電気機械は前月比 6.1%と2ヵ月ぶりの減少となった。輸送機器では自動車・同部品が同+4.6%と2ヵ月連続で増加したものの、11月にボーイングの新型機の受注増加によって急増した非国防航空機・同部品が同 16.7%、国防関連航空機・同部品が同 32.3%となったため、輸送機械全体では同 3.0%と3ヵ月ぶりに減少した。一方、1次金属は、旺盛な需要を映じて同+0.3%とプラスを維持した。一般機械は、稼働率の改善、

更新需要の増加等によって同+3.9%と再び増加した。コンピューター・電子機器では、コンピューター・同関連製品が同+8.8%(11月同+5.9%)と増加し、通信設備が同+17.8%(同39.9%)と増加に転じたことによって、全体でも同+6.4%と3ヵ月ぶりの増加となった。

1～3月期に設備投資は大幅に減速する可能性

次に設備投資関連の指標をみると、機械・ソフトウェア投資の一致指標である非国防資本財出荷(除く航空機)は、減税終了を前に前月比+2.2%(11月同1.8%)と増加に転じた。四半期では、10～12月期に前期比年率+7.9%と7～9月期の同+15.0%から鈍化しているものの比較的高い伸びを維持しており、10～12月期の設備投資は7～9月期の同+13.0%から同+10%程度への小幅鈍化にとどまろう。

一方、機械・ソフトウェア投資の先行指標である非国防資本財受注(除く航空機)は、前月比+1.8%(11月同+0.9%)と2ヵ月ぶりの増加となった。四半期では、10～12月期に受注残が10～12月期に前期比年率+5.2%と堅調に推移しているが、非国防資本財受注(除く航空機)が同+3.5%と7～9月期の同+14.1%から大幅に鈍化していることから、減税が終了した年明け後の設備投資は減速が避けられないと考えられる。

個人消費は2005年に前期比年率+3%台の伸びが持続すると予想される

耐久財受注に影響を与える需要動向をみると、個人消費を取り巻く環境では10～12月期の実質GDP成長率が前期比年率で7～9月期の+4.0%から鈍化が見込まれるなか、労働投入量も7～9月期の同+3.1%から10～12月期に同+2.1%に鈍化しており、労働生産性はプラス基調を維持している。ただし、余剰生産能力の縮小によって、労働生産性は前期比年率+9%といった高い伸びから鈍化傾向を辿る可能性が高い。このような状況のもと、雇用に先行する景気が2003年4～6月期から2004年10～12月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大していること、マンパワー社による新規雇用計画調査での1～3月期の雇用計画や経営者団体の景況調査における雇用計画など、各種雇用関連調査は採用拡大を示唆していることから、企業の採用意欲が強い状態にある。また、規模別でも多くの雇用を抱える中小企業の雇用計画は12月に17%と11月の19%から低下したが高い水準で推移しており、雇用者数は前期比で+0.3%～+0.5%での増加が予想される。

そのような中、賃金の上昇や福利厚生費の増加によって、可処分所得は増加傾向を辿る可能性が高い。加えて、雇用環境の改善が見込まれることや景気の拡大期待が強まっていることから、消費者マインドが急激に悪化するリスクは乏しい。また、住宅関連資産からの資金調達動向も長期金利が低下していることで、モーゲージローンのリファイナンスが足下で再び増加するなど、10～12月期の住宅資産関連からの資金調達は緩やかながらも増加した。このことは、1～3月期の家計の流動性増加に寄与しよう。

以上のような状況のもと、個人消費は減税効果によって押し上げられた2004年前半のような伸びは予想し難いものの、2004年末で終了する予定であった家計部門に対しての減税の延長が決定されていることもあり、2005年は前期比年率+3%台の伸びが続くと予想される。

設備投資は2005年1～3月期に拡大ペース鈍化

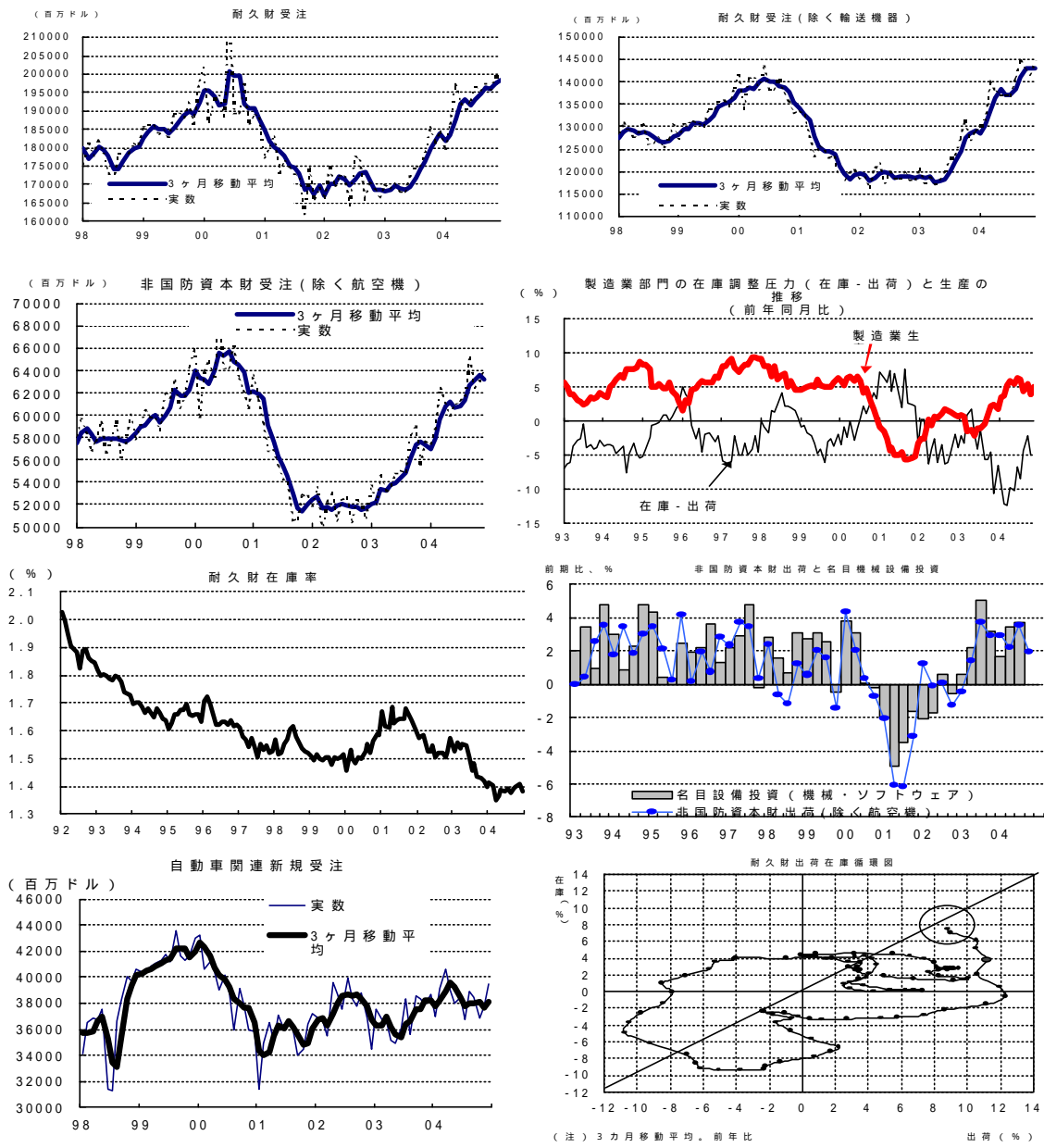
企業部門では、設備投資は2004年末の減価償却率引き下げの影響から、2005年初に設備投資の拡大ペース鈍化が予想される。しかし、これまでの堅調な成長による期待成

長率の高まり、キャッシュフローの拡大、株価の上昇、信用スプレッドの縮小、2万5千ドルから10万ドルに拡大された中小企業の設備投資償却枠が2005年末で終了することに伴う駆け込みを背景に、年後半にかけて拡大ペースを速めると見込まれる。

在庫投資では、2005年初には設備投資が一旦急減するリスクがあること、ハイテク部門では需要の伸び悩みから稼働率が低下傾向を辿っているため設備投資が抑制されていること、コスト削減圧力が強いことから、企業が在庫の積み増しに慎重な姿勢を維持すると見られ、2005年前半在庫投資の増加ペースが抑制されよう。後半には需要の持続的な拡大が続く中で在庫投資の拡大ペースも加速が見込まれる。

2005年1~3月期の耐久財受注は緩やかな拡大にとどまろう

以上のように、2005年前半には、個人消費の緩やかな拡大が続くなか減税効果剥落によって設備投資の拡大ペース鈍化は避けられず、実質GDP成長率は前期比年率+3%程度の緩やかな拡大が見込まれる。このような景気のもと、ボーイングの新型機の受注増加、生産者物価の上昇などから、耐久財受注はプラス基調を維持するものの1~3月期にかけて低調に推移するとみられる。その後、需要の拡大ペース加速を受け耐久財受注は4~6月期以降増加ペースを速める公算が大きい。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。