

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

**米国 企業は積極的な在庫積み増しには依然慎重な姿勢(04年12月在庫・売上統計)**

発表日: 05年2月15日(火)

~需要に見合った在庫増となっており在庫水準を適切に管理~

(No. UI - 167)

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](mailto:seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp))

## 企業在庫 (Manufacturing and Trade Inventories and sales)

	企業在庫				企業売上		在庫率		
	Inventories	製造業 Manufacturers	小売業 Retailers	卸売業 Merchant wholesalers	Sales	Inventories/ Sales Ratio	製造業	小売業	卸売業
03/12	+0.4	+0.1	+0.4	+0.8	+1.0	1.332	1.259	1.559	1.172
04/01	+0.1	+0.3	0.2	+0.3	+0.5	1.327	1.263	1.541	1.167
04/02	+0.8	+0.6	+0.7	+1.2	+0.8	1.327	1.272	1.541	1.157
04/03	+0.7	+0.4	+1.2	+0.5	+3.2	1.295	1.225	1.525	1.131
04/04	+0.7	+0.5	+1.3	+0.2	0.1	1.305	1.232	1.557	1.123
04/05	+0.7	+0.7	+0.1	+1.4	+0.8	1.303	1.234	1.536	1.135
04/06	+1.1	+1.0	+1.2	+1.1	+0.2	1.314	1.232	1.567	1.146
04/07	+1.0	+1.0	+0.7	+1.5	+0.9	1.315	1.233	1.561	1.154
04/08	+0.7	+0.7	+0.5	+1.1	+0.6	1.317	1.230	1.573	1.154
04/09	0.0	+0.1	0.5	+0.6	+0.3	1.313	1.245	1.540	1.151
04/10	+0.4	+0.9	0.4	+1.1	+1.4	1.300	1.236	1.517	1.146
04/11	+1.1	+1.0	+1.1	+1.2	+0.4	1.309	1.242	1.535	1.151
04/12	+0.2	0.1	+0.3	+0.4	+1.0	1.298	1.230	1.521	1.144

(出所) 商務省 (Department of Commerce)

**在庫は前月比 +  
0.2%、売上は同  
+1.0%**

12月の企業在庫は、売上高の高い伸びによって前月比+0.2%に鈍化し、市場予想どおりとなった。11月が速報の同+1.0%から同+1.1%に改定されたことを勘案すると、予想よりも若干強かったとみられる。川上の製造業が減少に転じたものの、川中の卸売業段階では在庫の増加が続き、川下の小売業が2ヵ月連続の増加となった。自動車・同部品が同1.2%と減少したものの、家具・家電(同+2.9%)、一般小売(同+1.0%)など自動車・同部品を除く小売は同+1.0%と11月の同+1.1%に続き高い伸びとなった。

一方、企業売上高は前月比+1.0%と在庫の伸びを上回った。この結果、在庫率は1.298ヵ月と前月から0.011ヵ月低下し過去最低水準での推移が続いており、在庫は適切にコントロールされている。

企業は売上が増加傾向を辿るなかでその水準に合わせた形での在庫増加にとどめているため、在庫率が低い水準に抑制されている。このことから、企業は需要を上回るペースでの在庫の積み増しには依然として慎重な姿勢を崩していないと判断される。

なお、2004年10~12月期の実質在庫投資寄与度は、速報段階の前期比年率+0.42%から同+0.04%程度に下方修正される見込み。

**管理能力の向上に  
伴う低い在庫水準  
が米国景気の持続  
的な拡大の可能性  
を高めている**

段階別の在庫率動向をみると、流通改革によって最も競争の激しかった卸売業では90年代前半から既に在庫率が低かったが、足下で再び低下傾向を強め2004年3月には1.1ヵ月程度まで低下し、足下12月まで維持されている。

製造業は、90年代前半には約1.65ヵ月だったが、2004年3月には1.2ヵ月程度まで低下しており、足下12月でもその水準に維持されている。原材料価格の上昇等のコスト増加要因

があるなかで、需要に見合った在庫の増加にとどまっている。

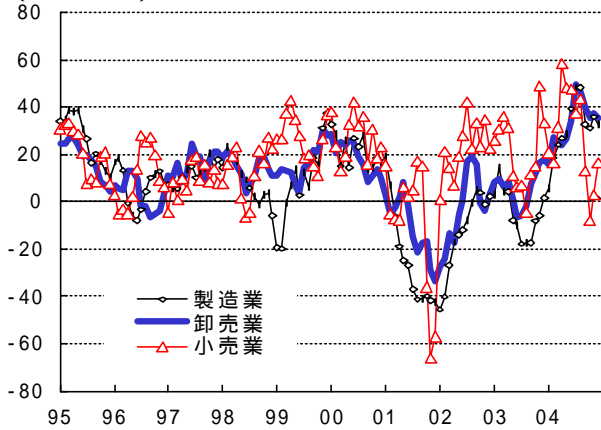
消費者に最も近い小売業では、商品を陳列する必要があるため水準が一番高いものの、90年代の約1.7ヵ月から競争激化を背景としたコスト削減圧力の強まりから足下では1.52ヵ月程度まで低下している。全体でも、在庫管理能力の向上によって90年代前半の約1.5ヵ月から足下で1.30ヵ月を下回る水準にまで低下するなど、企業は効率化しており収益性が向上している。このことは、高止まりが続いている原油価格や原材料価格の影響を吸収し、インフレ圧力を緩和しよう。また、在庫管理能力の向上は経済の柔軟性を高め景気の調整を軽微なものにとどめる効果も期待できることから、米国景気の持続的な拡大の可能性を高めている。

**在庫の増加ペースは  
2005年1～3月期  
緩やかなものに**

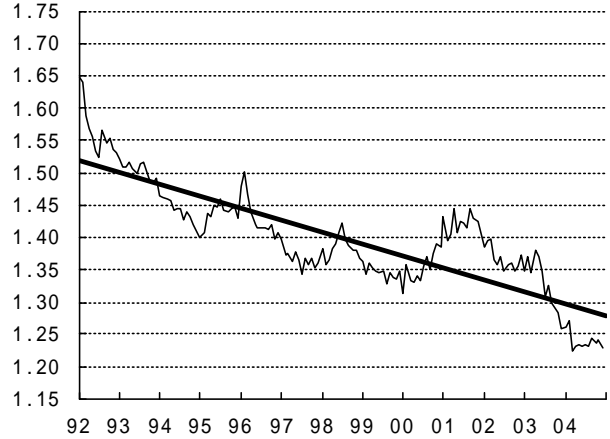
今後に関しては、国際的な価格競争が激化している状況のもと、企業は潤沢なキャッシュフローを背景に積極的に情報化投資を行い効率化を進めるとみられ、在庫管理能力の向上が続く可能性が高い。特に、価格の引き上げが困難な小売段階では、世界No1企業が積極的にICタグの導入を進めており取引先を巻き込む形で効率化の動きを強めている。一方、需要面では個人消費の拡大ペース鈍化に加え、2005年1～3月期には減税効果の剥落に伴う設備投資の減速が見込まれる。

このような中、売上高は前年比で鈍化傾向を辿ると予想される。また、投入コストの上昇によってコスト削減圧力が残存するため、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1～3月期は在庫投資の増加ペースが抑制されよう。

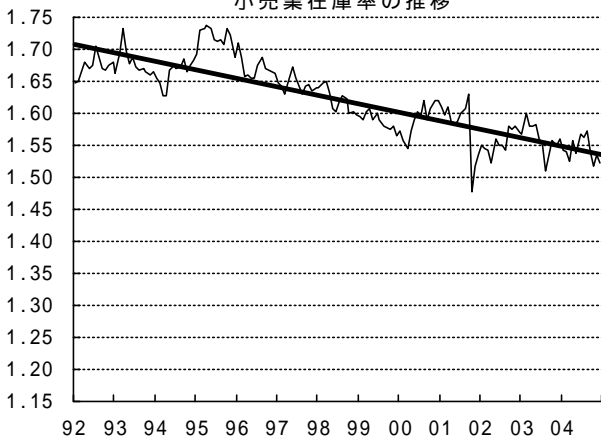
(10億ドル) 業態別在庫の推移 (3ヶ月前差年率)



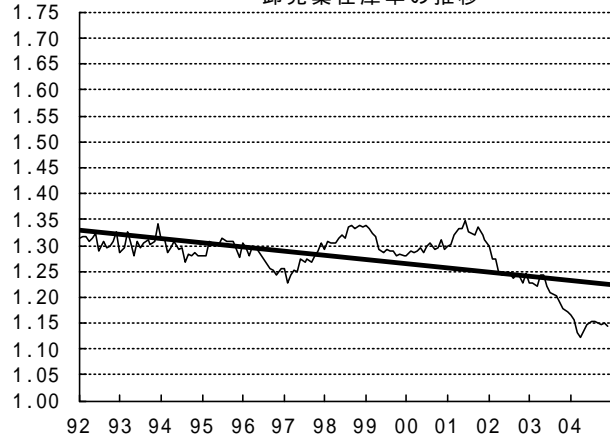
製造業在庫率の推移



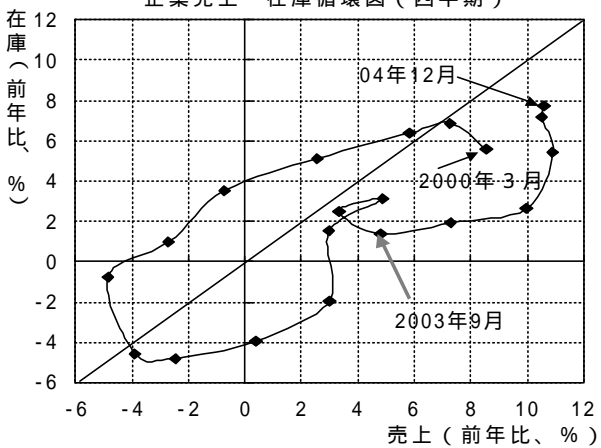
小売業在庫率の推移



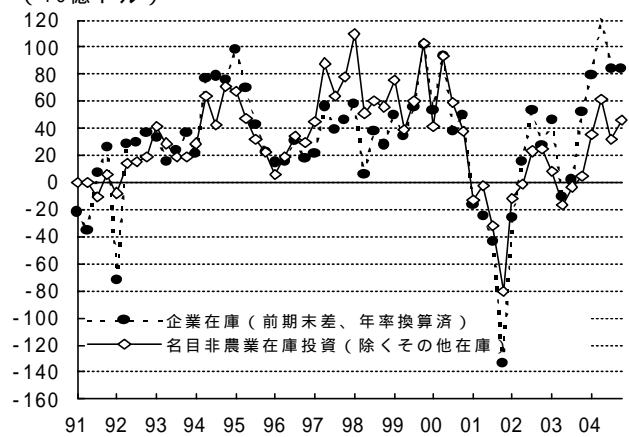
卸売業在庫率の推移



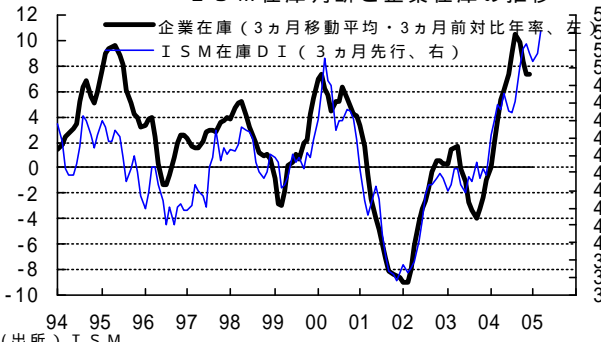
企業売上・在庫循環図 (四半期)



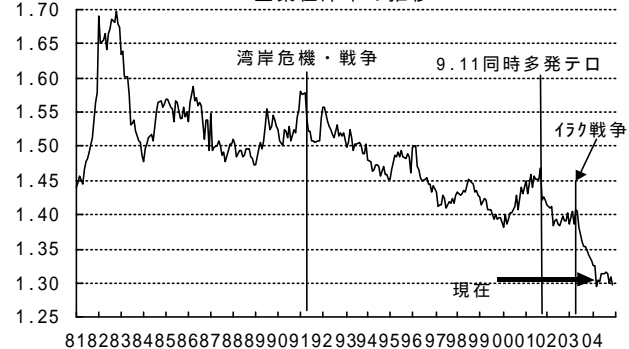
(10億ドル) 企業在庫と名目非農業在庫投資の推移



(%) ISM在庫判断と企業在庫の推移



企業在庫率の推移



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。