

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 設備投資の堅調持続 (05年 1月耐久財受注)

発表日: 05年 2月24日(木)

~ 耐久財受注の基調は足元鈍化傾向 ~

(No. UI - 177)

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 : seiiji@lri.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	+1.4	+1.8	(+12.3)	+2.3	+1.3	+1.8	(+11.2)	+1.5	+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	+0.2	+0.5	(+12.8)	1.7	+2.0	0.7	(+11.8)	+1.2	+0.9	+0.7	+1.0	
04/12	+2.8	+2.5	(+12.1)	+2.9	+1.4	+2.8	(+13.0)	+3.3	+0.2	+0.6	+0.5	
05/01	+1.5	+2.2	(+14.9)	+3.7	0.9	+0.8	(+13.2)	+2.9	+0.9	+1.0	+0.5	

(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 0.9%、除く輸送機 械は同+0.8%

2005年1月の耐久財受注は、輸送機械、コンピューター・電子機器の減少によって、前月比 0.9%と3ヵ月ぶりの減少となり市場予想である同+0.0%を大幅に下回った。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、一次金属、加工金属、一般機械、電気機械の増加によって同+0.8%と2ヵ月連続で増加した。市場予想の同+0.3%を上回っており予想対比強い内容だった。もっとも、12月にかけて増加した受注が1月に計上された可能性があること、月次での変動が大きいこと、モメンタムを示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では10月をピークに鈍化傾向を辿っていること、受注に先行するISM受注指数が1月に低下していることから、輸送機械を除く耐久財受注の拡大ペースは緩やかながらも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、加工金属、 一般機械、電気機械 が増加

業種別の受注動向をみると、輸送機器、コンピューター・電子機器が減少した一方、一次金属、加工金属、一般機械、電気機械が増加した。輸送機器では1月に販売が鈍化した自動車・同部品が同 3.8%と3ヵ月ぶりの減少となり、ボーイング新型機の中国からの受注統計へのカウントが2月に持ち越されたとみられる非国防航空機・同部品が同 27.1%、国防関連航空機・同部品が同 56.9%となったため、輸送機械全体では同 5.3%と2ヵ月連続の減少となった。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 3.9% (12月同+9.9%)、通信設備が同 1.8% (同+24.0%)と減少に転じたことによって、全体でも同 1.2%と2ヵ月ぶりの減少となった。

一方、1次金属は、旺盛な需要を映じて前月比+1.6%と加速した。加工金属も需要の堅調さを背景に同+1.2%と増加に転じた。電気機械は同+13.0%と2ヵ月ぶりの増加となった。一般機械は、稼働率の改善、更新需要の増加等によって同+0.3%と増加基調を維持した。

1～3月期の設備投資は小幅減速にとどまろう

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、前月比+3.7%(12月同+2.9%)と高い伸びとなっており、2005年入り後も設備投資の堅調が維持されていることが示された。加えて、10～12月期は速報の前期比年率+7.9%から同+9.3%に上方改定されていること、建設投資も上方修正されていることから、10～12月期の設備投資は速報の同+10%から同+12%程度に上方改定されよう。

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+2.9%(12月同+3.3%)と3ヵ月連続の増加となった。四半期では、10～12月期の非国防資本財受注(除く航空機)が同+6.2%と速報の同+3.5%から上方改定されたうえ、1月が10～12月期対比+24.3%と大幅に増加していることから、機械・ソフトウェア投資は4～6月期の拡大ペース加速が見込まれる。

個人消費は2005年に前期比年率+3%台の伸びが予想される

耐久財受注に影響を与える需要動向をみると、労働生産性はプラス基調を維持しているものの、余剰生産能力の縮小によって、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1月に15%と12月の17%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。

そのようなもと、賃金の上昇や福利厚生費の増加傾向を辿ることや、2004年末で終了する予定であった家計部門の減税が延長されていることから、可処分所得は緩やかながらも増加傾向を辿る可能性が高い。

資産効果では、株価の調整が続く可能性があるものの、住宅投資の底固さを映じて住宅価格の上昇が持続すると予想されることから、家計の資産残高は増加傾向を辿り、個人消費の押し上げ効果が期待できる。

原油価格は在庫が少ない状況のもと、ヒーティングオイル(暖房油)の最大市場である欧州北西部と米北東部での寒波を受け再び上昇している。気温の変化は不透明なうえ、イラクでは選挙後もテロが頻繁に起きるなどイラク情勢もまた不透明である。このため、原油の供給情勢に対する見方の変化によってエネルギー価格が上昇を続ければ、実際に景気に与える影響が小さくとも景気の先行きに対する不安感が強まりマインドを悪化させる可能性がある。しかし、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、急激に消費者マインドが悪化するリスクは乏しい。このため、消費者マインドは現在の水準で安定的に推移し、消費性向の高止まりが続くと予想される。

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で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。

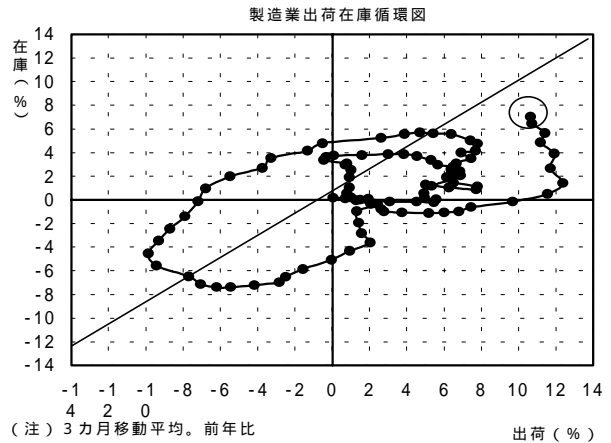
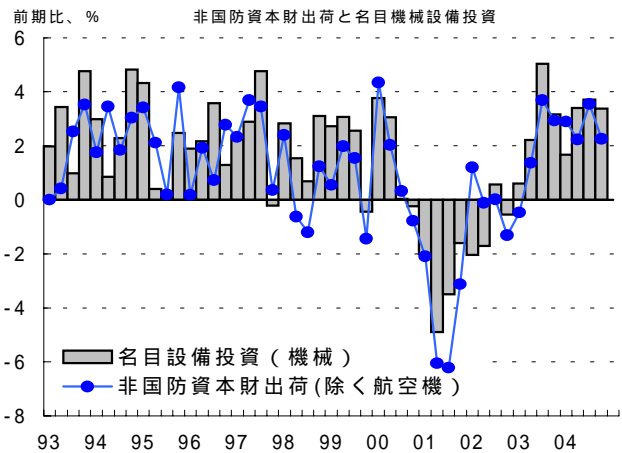
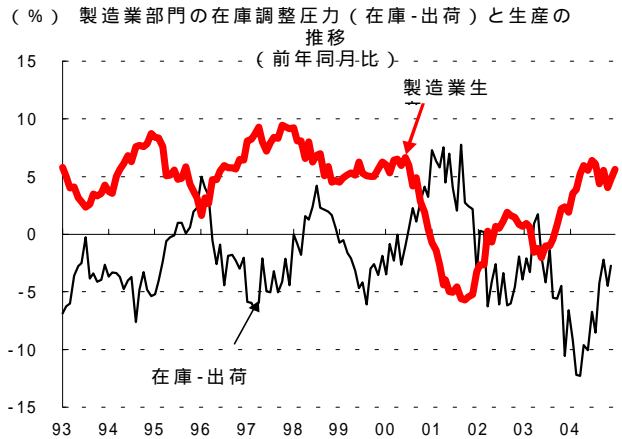
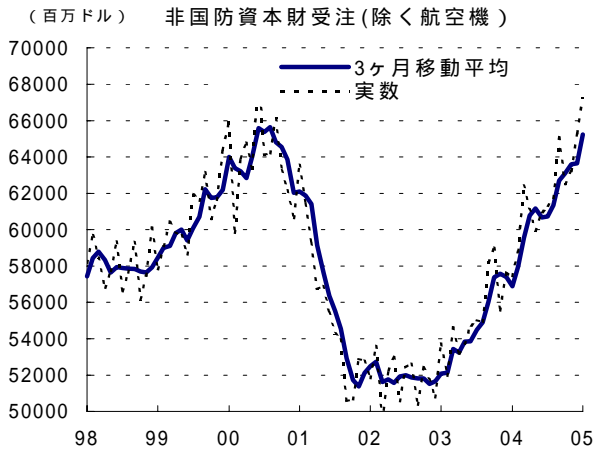
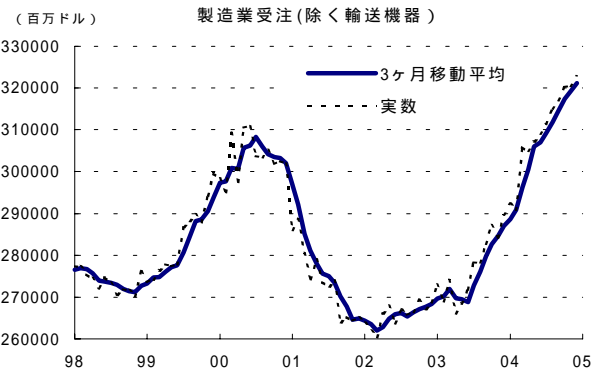
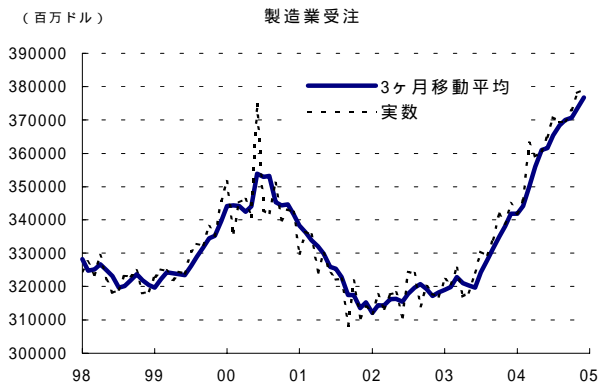
設備投資は2005年1～3月期に拡大ペース鈍化

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年前半に設備投資の拡大ペース鈍化が予想される。ただし、出荷ペースで2005年入り後も堅調が維持されており小幅鈍化にとどまる可能性がある。年後半には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年初には需要の拡大ペースが小幅鈍化すること、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、原材料価格の上昇など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。ただし、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、設備投資の小幅鈍化、在庫の抑制、外需のマイナス寄与が予想され、実質GDP成長率は前期比年率+3%台前半での拡大が見込まれる。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月期は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。