

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 堅調な売上にあわせる形で在庫積み増し積極化(05年1月在庫・売上統計)

発表日：05年3月15日(火)

～在庫率は過去最低水準で推移～

(No.U1-186)

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
04/01	+0.2	+0.3	+0.0	+0.1	+0.6	1.327	1.263	1.546	1.163
04/02	+0.8	+0.6	+0.5	+1.4	+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	+1.2	1.296	1.228	1.519	1.143
05/01	+0.9	+1.3	+0.4	+1.1	+0.8	1.298	1.226	1.521	1.150

(出所) 商務省 (Department of Commerce)

**在庫は前月比 +  
0.9%、売上は同  
+0.8%**

2005年1月の企業在庫は、前月の売上高の高い伸びによって前月比+09%と加速し、市場予想どおりとなった。川上の製造業、川中の卸売業段階で在庫の増加ペースが加速した。川下の小売業では需要の堅調やコスト抑制圧力の強さ等により緩やかな伸びにとどまった。自動車・同部品が同0.6%と減少し、家具・家電(同+00%)、一般小売(同+05%)が鈍化するなど自動車・同部品を除く小売は同+0.8%と12月の同+1.0%から小幅鈍化した。

一方、企業売上高は前月比+0.8%と在庫の伸びを下回った。この結果、在庫率は1298ヵ月と前月から0.002ヵ月上昇したものの、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、2005年1～3月期の実質在庫投資のGDP寄与度は、前期比年率でプラス寄与が続く可能性が高まった。

**在庫管理能力の向  
上が米国景気の持  
続的な拡大の可能  
性を高める**

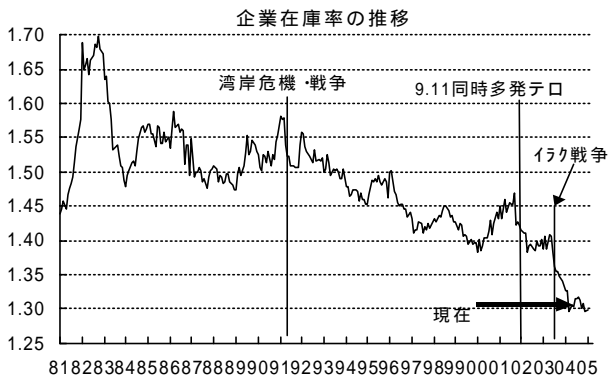
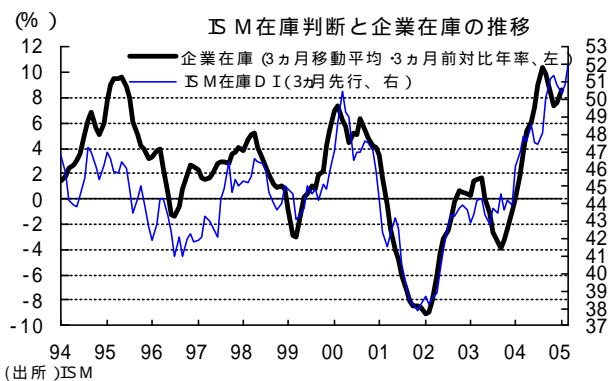
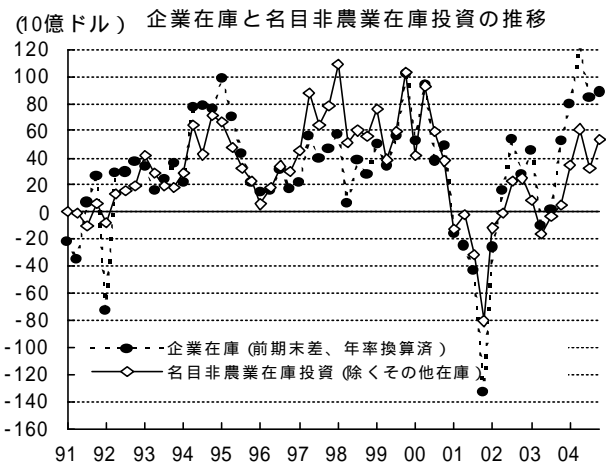
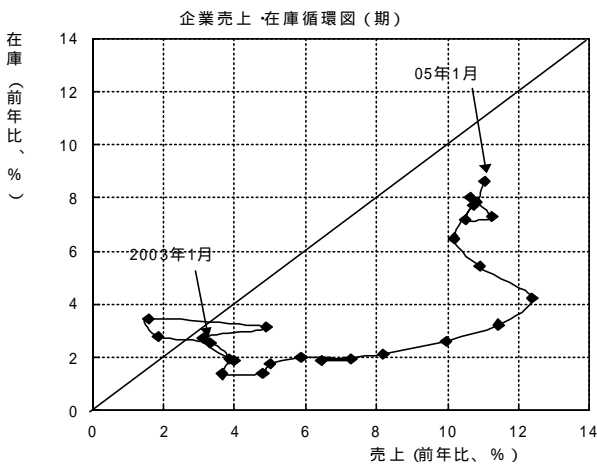
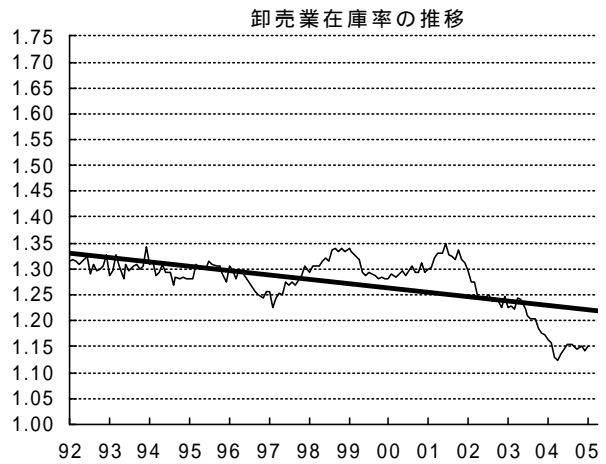
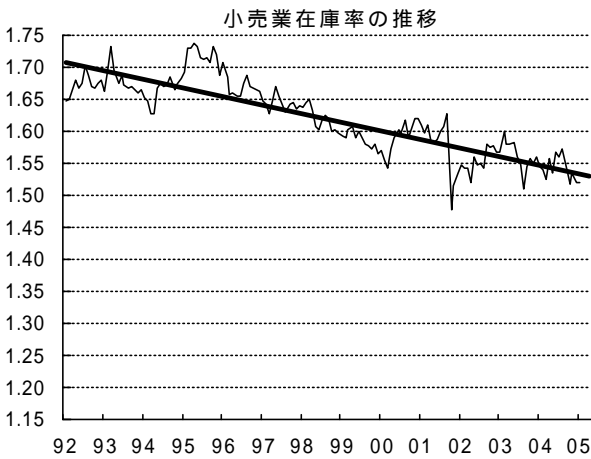
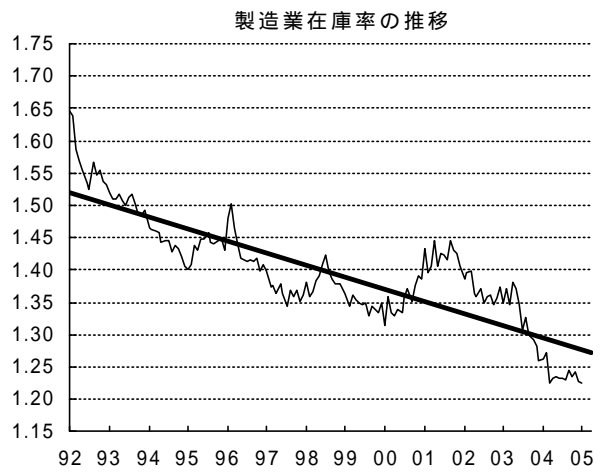
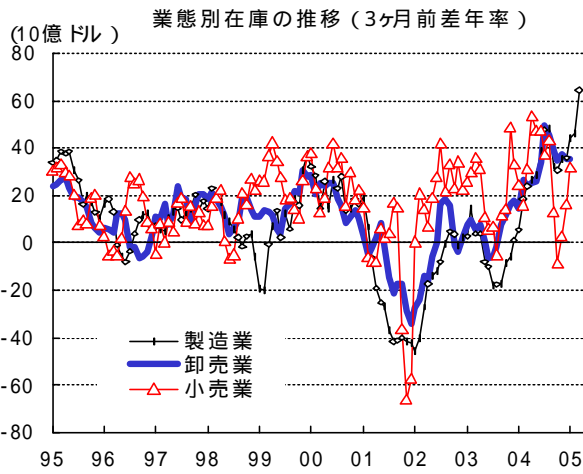
段階別の在庫率動向をみると、流通改革によって最も競争の激しかった卸売業では90年代前半から既に在庫率が低かったが、足下で再び低下傾向を強め2004年3月には1.1ヵ月程度まで低下し、足下1月まで維持されている。

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、足下1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は一番高いものの、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152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15ヵ月から足下で130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  
最終需要の堅調を映  
じて前期から加速**

今後に関しては、商品・原油価格上昇が続くもと投入コストの上昇を背景にコスト削減圧力が残存するとみられ、企業は需要に見合った在庫の積み増しにとどめると見込まれる。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、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では、米小売最大手が積極的にＩＣタグの導入を進めており取引先を巻き込む形で物流・商品管理の能力向上の動きを強めている。一方、需要面では個人消費、設備投資の堅調により、売上高の高い伸びが予想されることから、2005年1～3月期の在庫投資の拡大ペースは10～12月期から小幅加速が見込まれる。



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。