

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 製造業受注の拡大持続もペースは鈍化(05年2月製造業受注)

発表日：05年3月31日(木)

～数ヶ月は拡大ペースが鈍化する公算～

(No. UI - 200)

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)

製造業受注 (Manufacturers' Shipments and Orders)

| | 出荷 | | | | 受注 | | | | 在庫 | | | |
|-------|------|--------|---------|--------|------|--------|---------|--------|------|--------|--|--------|
| | 製造業 | 除く輸送機器 | | 非国防資本財 | 製造業 | 除く輸送機器 | | 非国防資本財 | 製造業 | 除く輸送機器 | | 非国防資本財 |
| 03/2Q | 1.1 | 0.8 | (+0.0) | +1.4 | 0.9 | 1.2 | (+1.1) | +0.8 | 0.6 | 0.7 | | 2.0 |
| 03/3Q | +3.2 | +3.0 | (+2.6) | +3.7 | +3.6 | +4.1 | (+5.0) | +4.0 | 1.0 | 0.9 | | 1.4 |
| 03/4Q | +2.3 | +2.4 | (+5.2) | +2.9 | +3.2 | +2.6 | (+6.9) | +2.4 | +0.1 | +0.0 | | +0.5 |
| 04/1Q | +2.9 | +2.9 | (+7.5) | +2.9 | +2.5 | +3.2 | (+8.9) | +3.7 | +1.4 | +1.5 | | 0.3 |
| 04/2Q | +3.4 | +4.2 | (+12.4) | +2.2 | +3.2 | +3.6 | (+14.2) | +1.9 | +2.2 | +2.4 | | +2.4 |
| 04/3Q | +2.1 | +2.6 | (+11.2) | +3.5 | +2.4 | +2.4 | (+12.4) | +3.3 | +1.8 | +2.1 | | +2.3 |
| 04/4Q | +1.9 | +2.2 | (+10.8) | +2.3 | +1.9 | +2.2 | (+12.0) | +1.5 | +1.8 | +1.9 | | +1.5 |
| 04/02 | 0.1 | 1.4 | (+6.9) | 1.7 | +1.1 | 0.5 | (+8.2) | +2.3 | +0.6 | +0.7 | | +0.2 |
| 04/03 | +4.2 | +4.8 | (+9.7) | +3.6 | +5.0 | +5.2 | (+11.6) | +6.2 | +0.4 | +0.5 | | +0.2 |
| 04/04 | 0.1 | +0.7 | (+12.4) | +1.4 | 1.1 | 0.3 | (+14.5) | 2.1 | +0.5 | +0.5 | | +0.1 |
| 04/05 | +0.6 | +0.6 | (+12.6) | 2.8 | +0.4 | +0.8 | (+14.5) | 2.0 | +0.7 | +0.9 | | +1.2 |
| 04/06 | +1.1 | +1.2 | (+12.2) | +2.6 | +1.2 | +0.6 | (+13.7) | +1.8 | +1.0 | +1.1 | | +1.1 |
| 04/07 | +0.9 | +1.7 | (+10.3) | +2.3 | +1.7 | +0.8 | (+11.9) | +0.6 | +1.0 | +0.9 | | +0.9 |
| 04/08 | +0.9 | +0.3 | (+13.2) | +0.9 | 0.3 | +1.2 | (+13.3) | +0.7 | +0.7 | +0.9 | | +0.7 |
| 04/09 | 1.1 | 1.0 | (+10.0) | 0.3 | +0.0 | +0.6 | (+12.2) | +5.4 | +0.1 | +0.2 | | +0.6 |
| 04/10 | +1.6 | +2.1 | (+11.1) | +2.4 | +0.9 | +1.0 | (+11.5) | 4.0 | +0.9 | +1.0 | | +0.5 |
| 04/11 | +0.4 | +0.6 | (+11.0) | 1.7 | +1.4 | +0.0 | (+12.8) | +1.2 | +1.0 | +0.9 | | +1.0 |
| 04/12 | +1.2 | +0.8 | (+10.2) | +3.1 | +0.5 | +1.0 | (+11.7) | +3.4 | +0.1 | +0.2 | | +0.6 |
| 05/01 | +1.1 | +1.5 | (+11.3) | +3.6 | 0.0 | +1.1 | (+11.9) | +4.4 | +1.5 | +1.5 | | +1.2 |
| 05/02 | 0.9 | 0.6 | (+10.4) | 2.3 | +0.2 | 0.1 | (+12.4) | 1.7 | +0.5 | +0.4 | | +0.4 |

(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。

製造業受注は前月比 +0.2%、除く輸送 機械は同 0.1%

2005年2月の製造業受注は、前月比+0.2%と増加に転じたものの市場予想の同+0.5%を下回った。非耐久財が同-0.2%となったものの耐久財が同+0.5%とプラスに転じた。1、2月平均値では、10～12月期対年率+8.5%と10～12月期の前期比年率+10.3%から減速しており、製造業受注は鈍化傾向を辿っている。また、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも2月に+7.2%と2004年5月の+21.0%をピークに製造業受注は鈍化傾向を辿っている。製造業受注に先行するISM受注指数が2月にかけて低下していることから、今後数ヶ月製造業受注は鈍化傾向を辿るとみられる。

一方、輸送機器を除いた製造業受注は、加工金属、一般機械、電気機械の減少によって前月比-0.1%と10ヵ月ぶりに減少した。

業種別の受注では一 次金属、コンピュ ーター・電子機器、輸 送機器が増加

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

加工金属が前月比-0.9%と減少に転じたが、最終需要が堅調なことから一時的な動きとみられる。一般機械も、同-0.2%となったものの稼働率の改善、更新需要の増加等を

背景に増加基調が維持されていると考えられる。電気機械は1月の同+13.6%の反動もあり同 4.8%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+1.0%と増加に転じた。輸送機器では2月に販売が鈍化した自動車・同部品が同 2.6%と2ヵ月連続で減少したものの、中国等からのボーイング新型機の受注拡大によって非国防航空機・同部品が同+32.2%、国防関連航空機・同部品が同+11.3%となったため、輸送機械全体では同+1.6%と3ヵ月ぶりに増加した。コンピューター・電子機器では、民間通信設備が同 1.6% (1月同+24.3%)と減少に転じたが、コンピューターが同+4.5% (同 4.4%)と増加したことによって、全体でも同+1.3%と2ヵ月ぶりの増加となった。

2005年前半も機械・ソフトウェア投資は好調を 持続する公算

次に設備投資関連の指標(2月耐久財統計から改定)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、2月に前月比 2.3% (1月同+3.6%)と減少したが、1、2月平均値では10~12月期対年率+12.8%と10~12月期の前期比年率+9.6%から加速しており、1~3月期の機械・ソフトウェア投資は10~12月期に続き高い伸びが見込まれ、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。

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 1.7% (1月同+4.4%)と4ヵ月ぶりの減少となった。1、2月平均では、10~12月期対年率+27.5%と10~12月期の前期比年率+6.3%から加速していることから、機械・ソフトウェア投資は4~6月期に拡大ペースが加速すると予想される。

個人消費は2005年に前期比年率+3%台の伸びが 予想される

製造業受注に影響を与える需要動向をみると、2005年前半に前期比年率+3%台半ばの成長が続き、年後半には同+4%前後の成長が見込まれる。

個人消費を取り巻く環境をみると、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2005年1~3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とみられること、マンパワー社による新規雇用計画調査での4~6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。このため、少なくとも7~9月期にかけて現在のペースでの雇用増が見込まれる。2005年末にかけても、年前半に潜在成長率程度の成長が持続すること等により、雇用者数は緩やかな増加基調が維持され前期比で+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、雇用環境の改善や景気の拡大期待から、消費者マインドが急激に悪化するリスクは乏しい。

住宅関連資産からの資金調達動向では、前年比で住宅価格と概ね同様の動きをする中古住宅販売価格は、1、2月に前年同期比+9.2% (10~12月期同+9.4%)と高い伸びとなったことから、同時期の全米住宅価格も安定した伸びが予想される。この結果、ホーム・エクイティ・ローン〔住宅の純資産価値(住宅の時価からモーゲージ・ローンの未払残高を除いた部分)を担保に借入れ枠を設定すること〕は1~3月期にかけて堅調に推移すると見込まれる。また、長期金利が低位で推移していることで、モーゲー

ジ・ローンのリファイナンスも小幅ながら再び増加するなど、1～3月期の住宅資産関連からの資金調達は緩やかに増加した。これらの住宅資産からの資金調達は、借入・借り換え申請から1四半期程度遅れて家計の流動性に影響を与えることから、4～6月期にかけて家計の流動性増加に寄与しよう。その後、住宅資産からの資金調達は、住宅価格の上昇を背景に2006年にかけて増加基調を維持するとみられるが、その増加ペースは鈍化傾向を辿ると見込まれる。

以上のような状況のもと、個人消費はエネルギー価格の高止まりや今年は新規の減税が実施されないため、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。しかし、雇用・所得の持続的な拡大や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たこともあり、2005年は前期比年率+3%台の伸びが続くと予想される。

(*)ホーム・エクイティ・ローン：住宅の純資産価値(住宅の時価からモーゲージ・ローンの未払残高を除いた部分)を担保に借入れ枠を設定すること。

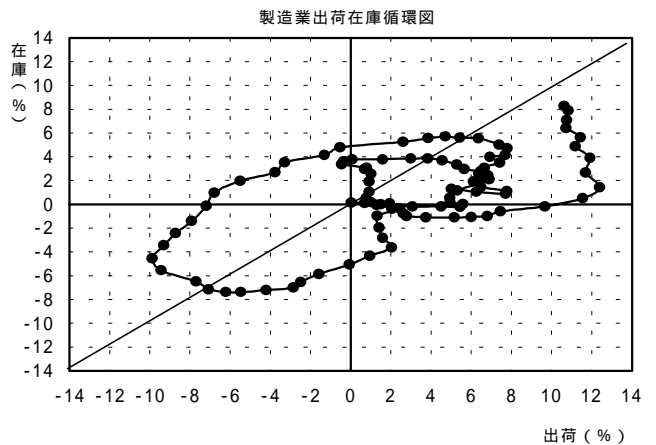
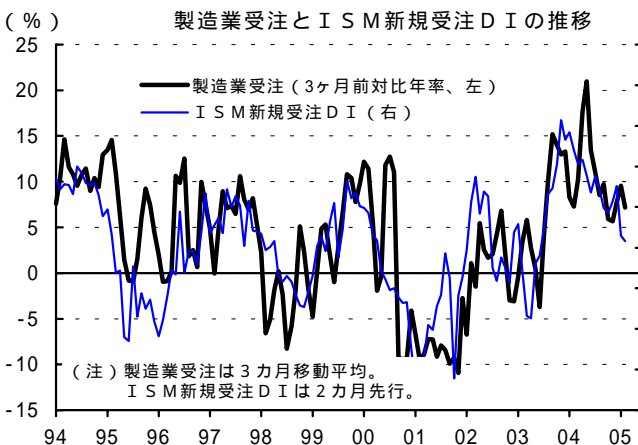
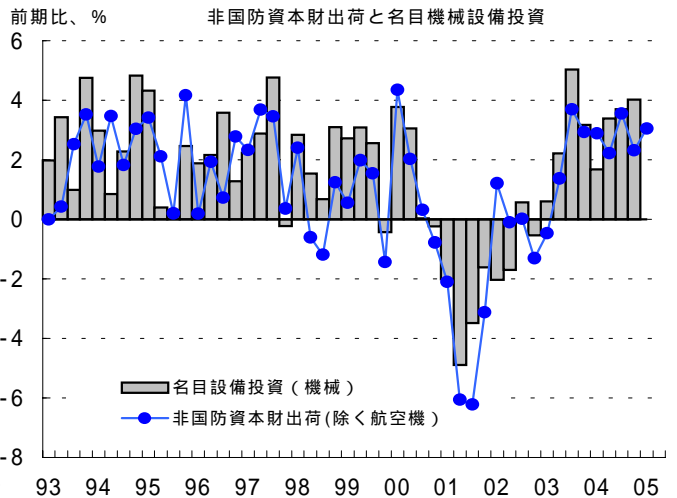
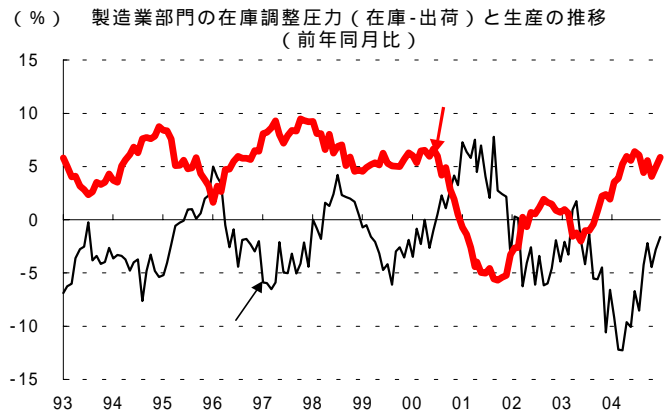
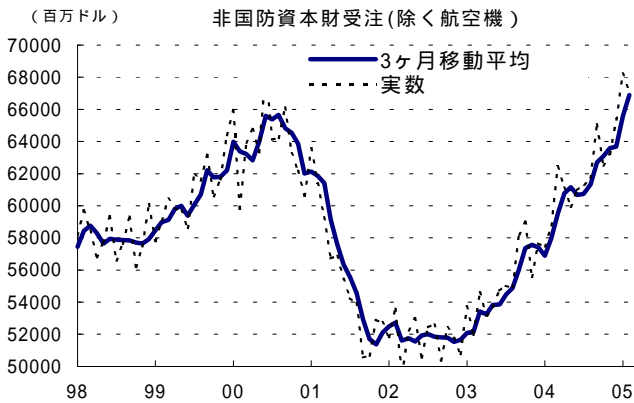
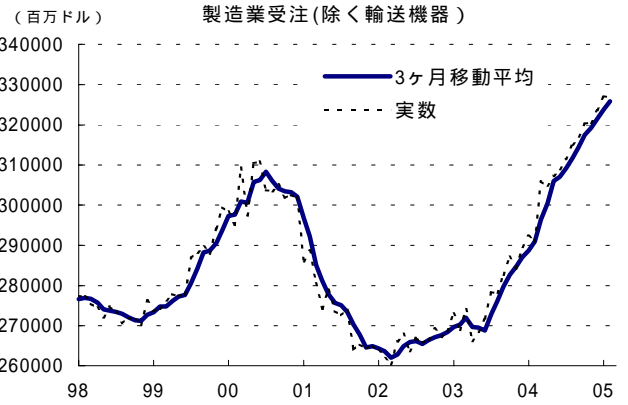
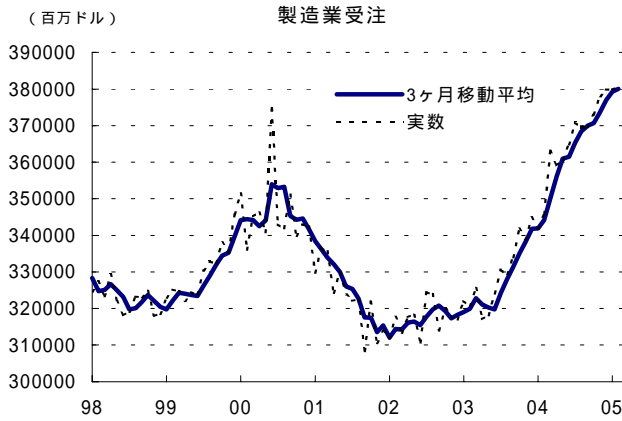
設備投資は2005 年前半も堅調に 推移

企業部門では、設備投資は減価償却率の30%から50%への引き上げ措置が2004年末で終了したが、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、2005年前半も好調を維持し、2005年中堅調に推移すると見込まれる。

在庫投資では、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強いことから、企業は在庫の積み増しに慎重な姿勢を維持すると見られる。しかし、堅調な需要が予想されるもとそれに見合った形での在庫増加が予想される。年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加速が見込まれる。

製造業受注は7 ～9月期以降 拡大ペースを速め よう

以上のように、内需の好調持続が予想されるため輸入も高い伸びが見込まれる。一方、輸出は海外景気の成長ペース鈍化の影響で緩やかな伸びにとどまり純輸出の大幅なマイナス寄与が続くとみられることから、2005年前半の実質GDP成長率は前期比年率+3%半ばの成長が見込まれる。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、製造業受注はプラス基調を維持しよう。7～9月期以降には、世界的な需要の拡大ペース加速を受け製造業受注は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。