

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 2005 年前半の機械ソフトウェア投資の好調持続を示唆 (05 年 3 月耐久財受注)

発表日: 05 年 4 月 27 日 (水)

~ 輸送機械を除く耐久財受注は予想を下ぶれたものの拡大基調持続 ~

(No. UI - 017)

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 : 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		
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	+1.9	(+12.3)	+2.3	+1.4	+1.9	(+11.3)	+1.5	+1.6	+1.6	+1.5
05/1Q	+1.5	+2.5	(+11.8)	+2.8	0.6	+2.1	(+9.6)	+3.7	+0.4	+3.1	+2.2
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	+3.0	+2.7	(+12.3)	+3.1	+1.5	+3.1	(+13.2)	+3.4	+0.3	+0.6	+0.6
05/01	+0.8	+1.6	(+14.4)	+3.6	1.2	+0.8	(+13.4)	+4.4	+1.6	+1.6	+1.2
05/02	1.8	1.5	(+13.7)	2.8	0.2	0.2	(+11.9)	2.5	+0.7	+0.5	+0.2
05/03	0.2	0.1	(+7.5)	1.1	2.8	1.0	(+3.9)	4.7	+0.4	+0.5	+0.3

(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

2.8%、除く輸送機
械は同 1.0%

05年3月の耐久財受注は、加工金属、一般機械、電気機械、輸送機器の減少によって、前月比 2.8%と3ヵ月連続で減少した。市場予想である同+0.3に反し減少した。四半期で見ても1~3月期は、輸送機械の低迷により前期比年率 2.4%(10~12月期同+56%)と、03年4~6月期以来の減少となった。

一方、輸送機器を除いた耐久財受注は、加工金属、一般機械、電気機械の減少によって前月比 1.0%と2ヵ月連続で減少した。市場予想の同+0.5%に反し減少した。受注統計は月次での変動が大きい統計ということもあり、基本的には四半期、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でトレンドを判断する必要がある。輸送機器を除いた耐久財受注は、四半期では2005年1~3月期まで7四半期連続でプラスを維持している。さらに、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+9%前後の高い伸びとなっており、堅調さを維持していると判断される。

目先、製造業受注に先行するISM受注指数が3月に上昇に転じていることから、足元で鈍化傾向にある製造業受注に歯止めがかかり、耐久財受注も同様の動きとなる可能性が高い。

業種別の受注では一
次金属、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、一次金属、コンピューター・電子機器が増加したものの、加工金属、一般機械、電気機械、輸送機器が減少した。

1次金属は旺盛な需要を映じて前月比+10%と加速した。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 7.8% (2月同 +0.5%) と減少したものの、通信設備が同 +5.1% (同 1.5%) とプラスに転じたことによって、全体でも同 +2.2% と加速した。

一方、加工金属が前月比 0.1% と小幅減少したが、最終需要が堅調なことから一時的な動きとみられる。一般機械は同 7.6% と大幅な減少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再び増加に転じると考えられる。電気機械は同 3.4% と2月の同 55% に続き減少したが、1月に同 +13.6% と高い伸びとなった反動と考えられる。輸送機器では米自動車メーカーによる生産調整の実施によって自動車・同部品が同 24% と3ヵ月連続の減少となった。さらに、中国等からのボーイング新型機の受注拡大によって2月に押し上げられた反動で非国防航空機・同部品が同 22.7%、国防関連航空機・同部品が同 35.0% となったため、輸送機械全体で同 7.8% と大幅に減少した。

2005 年前半も機械・ソフトウェア投資は好調を維持する公算

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、3月に前月比 1.1% (2月同 28%) と減少したが、1~3月期では前期比年率 +11.8% と10~12月期の同 +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月期から加速すると見込まれ、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 4.7% (2月同 25%) と2ヵ月連続の減少となった。しかし、1~3月期では、前期比年率 +15.8% と10~12月期の同 +6.3% から大幅に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

耐久財受注に影響を与える需要動向をみると、景気全体では2005年前半に前期比年率 +3% 台前半の成長が続き、年後半には同 +3% 台後半の成長が見込まれる。個人消費を取り巻く環境に関しては、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。一方、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こと、マンパワー社による新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査での4~6月期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、1~3月期に前年同期比 +10.1% (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高い伸びが予想される。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、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。もっとも、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年の個人消費は前期比年率+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)を担保に借り入れ枠を設定すること。

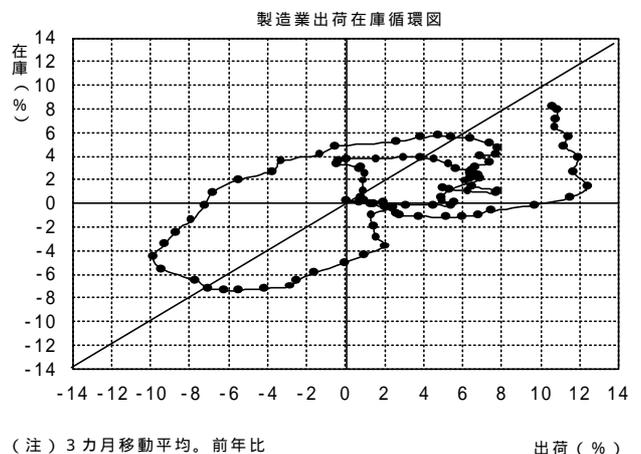
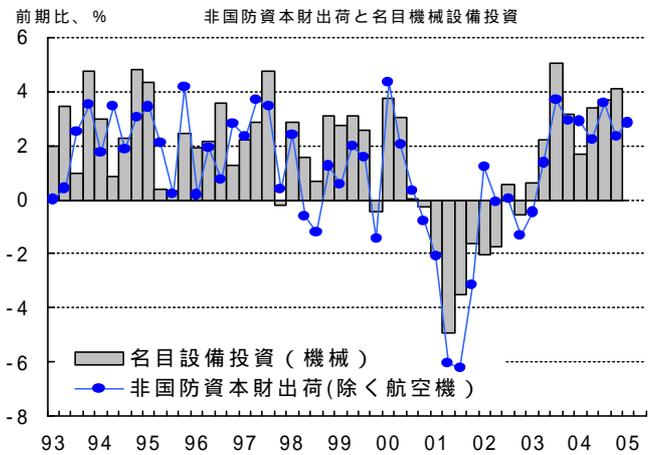
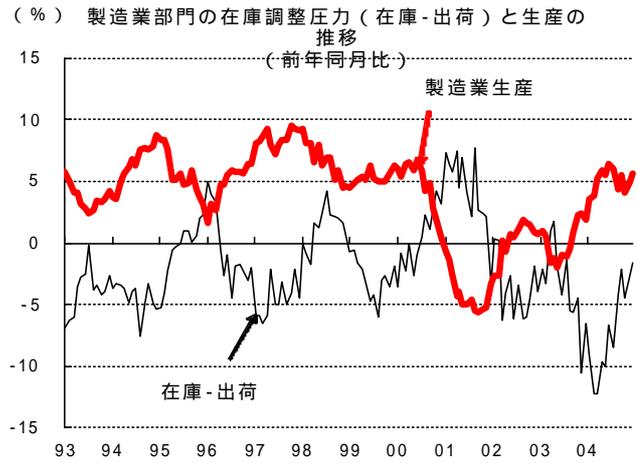
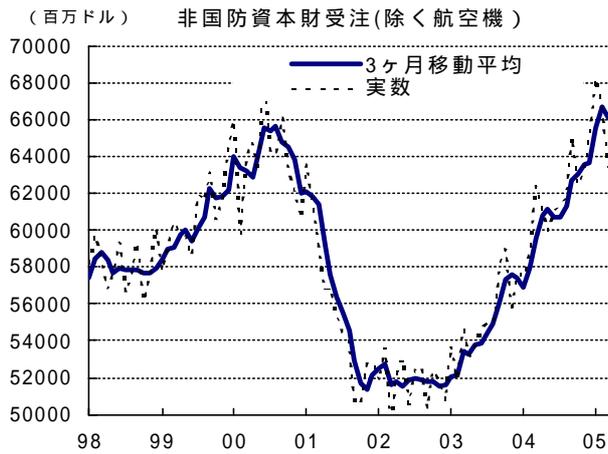
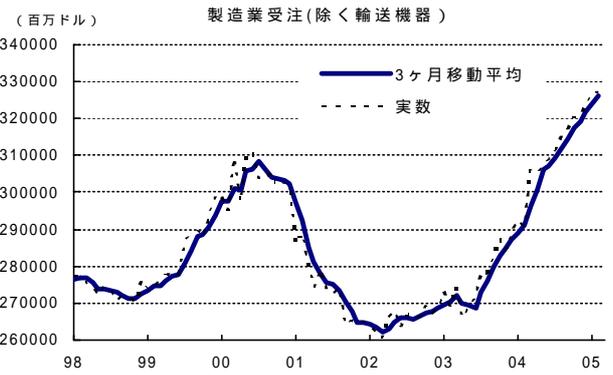
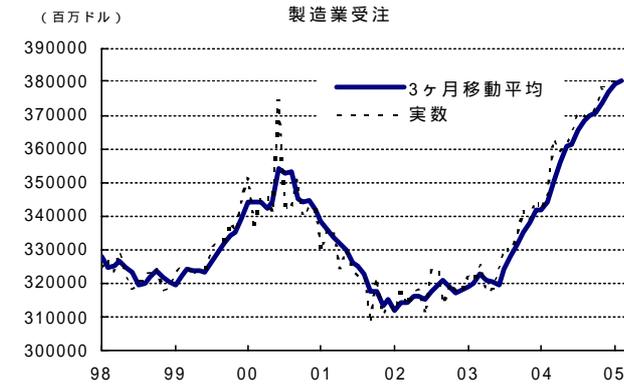
設備投資は2005 年中堅調に推移

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年前半も好調が持続しており、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。後半には国内需要の持続的な拡大に加え、海外需要の加速により在庫投資の拡大ペースも速まろう。

耐久財受注は4～ 6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ると予想され、純輸出の大幅なマイナス寄与が続くことから、2005年前半の実質GDP成長率は前期比年率+3%台前半の成長にとどまると見込まれる。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を背景に、耐久財受注は4～6月期に下げ止まる公算が大きい。



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。