

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 在庫の増加ペース鈍化(05年4月在庫・売上統計)

発表日：05年6月15日(水)

～ 4～6月期の在庫投資GDP寄与度はマイナスに転じる公算～

(No. UI - 050)

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)

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
04/04	+0.6	+0.7	0.0	+1.4	+1.0	1.304	1.234	1.535	1.152
04/05	+1.0	+1.0	+1.1	+1.1	+0.3	1.314	1.232	1.561	1.164
04/06	+0.9	+1.0	+0.6	+1.4	+0.8	1.316	1.233	1.558	1.173
04/07	+0.9	+0.7	+0.8	+1.2	+0.7	1.318	1.230	1.571	1.173
04/08	0.1	+0.1	0.5	+0.3	+0.3	1.313	1.245	1.536	1.170
04/09	+0.4	+0.9	0.6	+1.2	+1.3	1.302	1.236	1.513	1.168
04/10	+1.1	+1.0	+1.1	+1.2	+0.4	1.310	1.242	1.529	1.173
04/11	+0.2	+0.1	+0.2	+0.3	+1.2	1.298	1.228	1.514	1.165
04/12	+0.9	+1.5	+0.3	+1.0	+0.5	1.303	1.233	1.516	1.173
05/01	+0.5	+0.6	+0.4	+0.6	0.5	1.317	1.259	1.513	1.187
05/02	+0.5	+0.6	+0.4	+0.6	0.5	1.317	1.259	1.513	1.187
05/03	+0.5	+0.7	+0.2	+0.6	+0.8	1.312	1.248	1.510	1.191
05/04	+0.3	+0.1	+0.2	+0.8	+1.2	1.302	1.241	1.491	1.182

(出所) 商務省 (Department of Commerce)

在庫は前月比+0.3%と市場予想を下回った

05年4月の企業在庫は、過剰な在庫の増加をさけるため前月比+0.3%と鈍化し市場予想の同+0.4%を下回った。川中の卸売業で増加したものの、川下の小売業で増加ペースが変わらずとなり、コスト抑制圧力の強さ等により川上の製造業で在庫の増加ペースが鈍化した。小売段階では、自動車・同部品(同+0.2%)と前月と変わらずとなった。一方、家具・家電(同+0.7%)が増加ペースを速め、食料品店(同+0.3%)が増加に転じたものの、一般小売(同+0.1%)が増加ペースを抑制し、建設資材、衣料が減少したため自動車・同部品を除く小売在庫は同+0.2%と3月と変わらずとなった。

一方、企業売上高は前月比+1.2%と前月から加速した。この結果、在庫率が1.302ヵ月と前月から0.01ヵ月低下し過去最低水準での推移が続いていることから在庫は適切にコントロールされていると判断される。このように、在庫率が低い水準にとどまっており、企業は売上が増加傾向を辿るもとでその水準に合わせた形での在庫増にとどめている。今後も価格競争が激しいなか原材料価格の高止まりが続くとみられ、企業は需要を上回るペースでの在庫の積み増しには慎重な姿勢を崩さないと見込まれる。

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

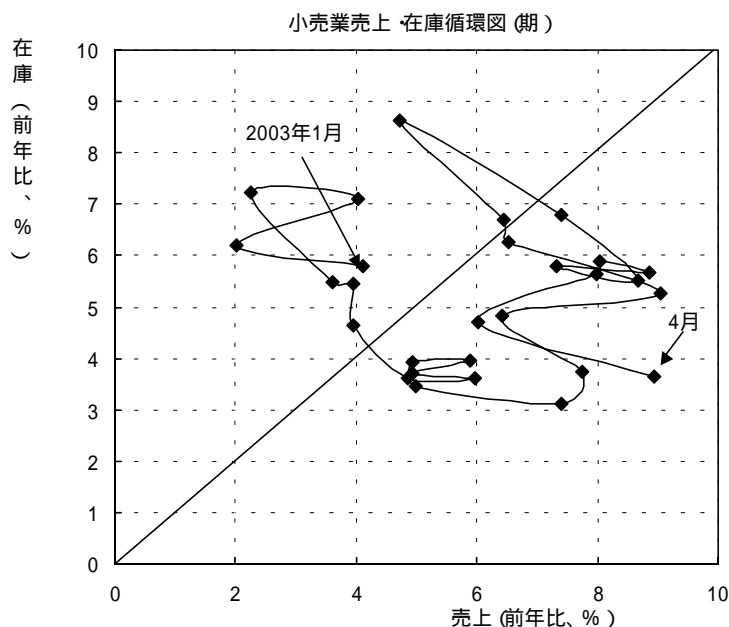
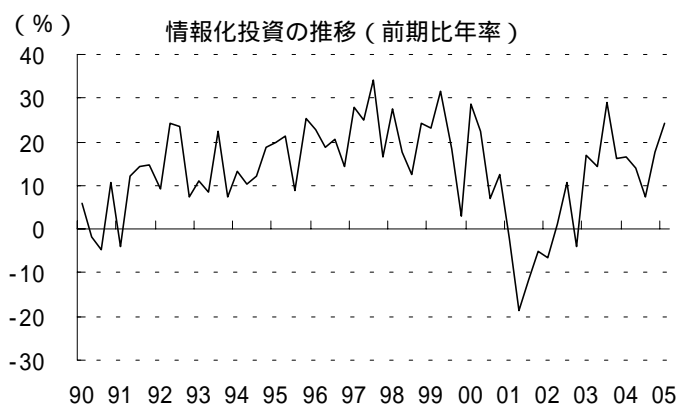
段階別の在庫率動向をみると、流通改革によって最も早く変化が求められた卸売業では90年代前半から既に在庫率が低かった。さらに、2004年にかけて一段のコスト抑制が求められるなか再び在庫率は低下傾向を強め2004年4月には1.14ヵ月程度まで低下した。足下4月でも1.18ヵ月にとどまっている。製造業は、90年代前半には約1.65ヵ月だったが、在庫管理能力を高めたことで2004年3月には1.2ヵ月程度まで低下し、足下4月でもほぼ同水準に維持されている。原材料価格の上昇等のコスト増加上昇が強いもと、需要に見合った

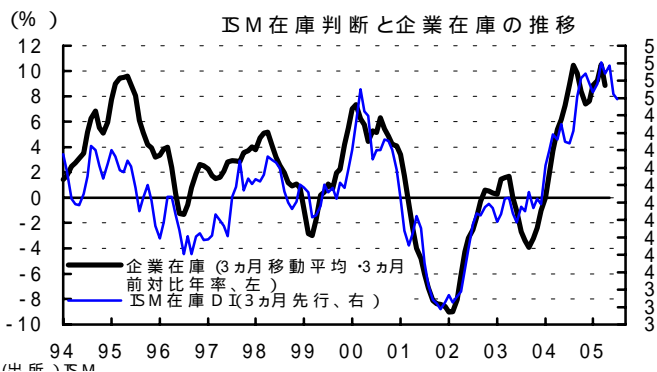
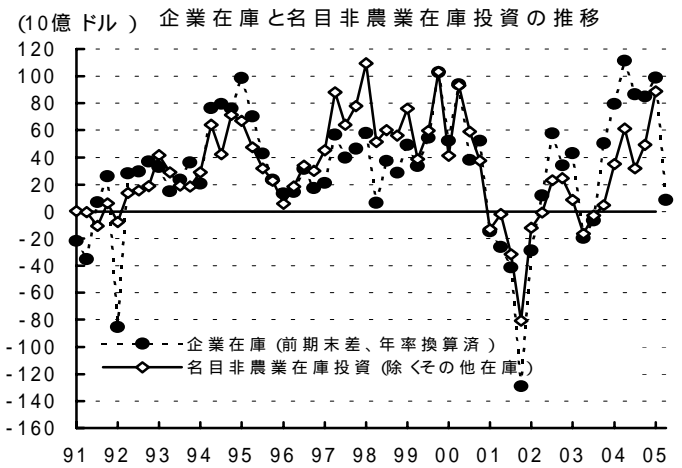
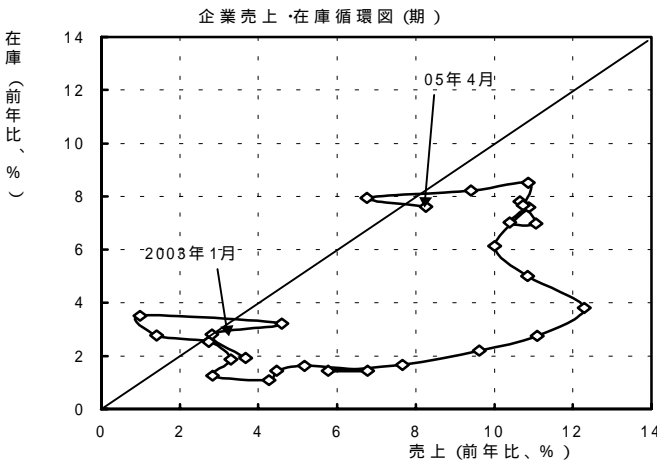
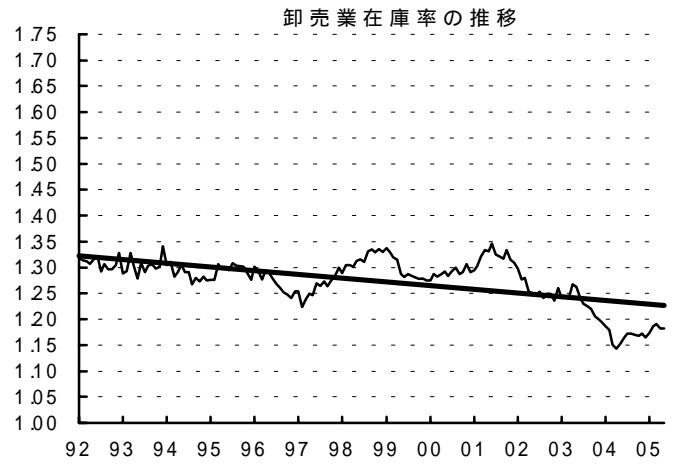
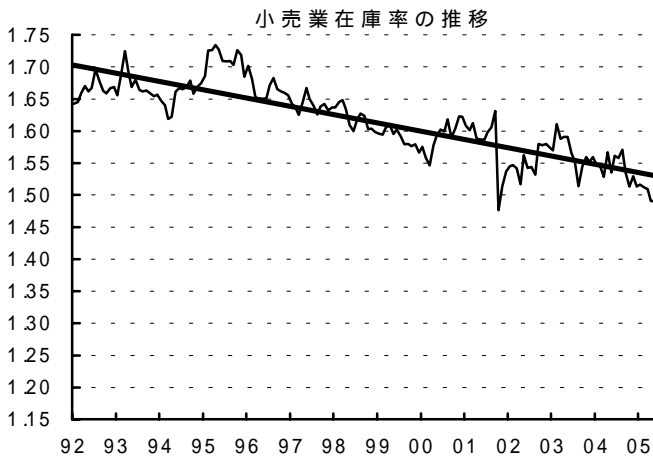
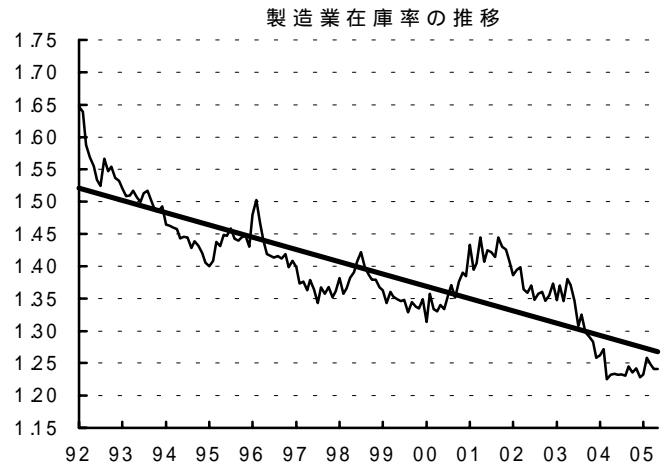
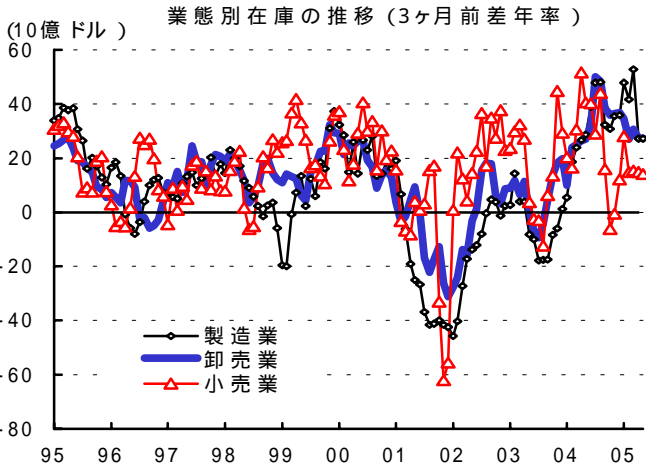
在庫の増加を維持している。消費者に最も近い小売業では、商品を陳列する必要があるため在庫率は一番高いものの、90年代前半の約1.7ヵ月から競争激化を背景としたコスト削減圧力の強まりから低下傾向を辿った。足下では価格転嫁が限定的なものにとどまるなかで、在庫の圧縮をさらに進め唯一在庫率が低下しており、1.49ヵ月となっている。

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ヵ月と過去2番目に低い水準まで低下するなど、企業の効率性は高まっている。このため、原油価格や原材料価格の高止まりに伴う悪影響を吸収し、インフレ圧力の緩和に寄与している。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ため、米国景気の持続的な拡大の可能性を高めている。

4～6月期の在庫の増加ペースは前期から鈍化

今後に関しては、商品・原油価格の上昇によって投入コストの高い伸びが続くとみられコスト削減のために、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性を高めていることから、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、米小売最大手が積極的にI C タグの導入を進めるなど取引先を巻き込む形で物流・商品管理の能力向上に努めている。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ものの、製造業での在庫増によって1～3月期に最終需要在庫比率がやや上昇したことから、4～6月期には在庫投資の拡大ペース鈍化が見込まれ、4～6月期の実質在庫投資のGDP寄与度はマイナスに転じると見込まれる。





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。