

## U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 民間航空機の急増により耐久財受注の拡大ペース加速 (05年5月耐久財受注)

発表日：05年6月24日(金)

～輸送機械を除けば減速傾向持続～

(No.U1-055)

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](mailto: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 (+15.7)	+3.7	+1.0	+1.1	0.3		
04/2Q	+2.5	+3.9 (+13.6)	+2.2	+2.1	+2.5 (+10.5)	+1.9	+2.4	+2.9	+2.4		
04/3Q	+2.0	+3.0 (+13.6)	+3.5	+2.5	+2.7 (+11.2)	+3.3	+2.3	+3.0	+2.3		
04/4Q	+1.4	+1.9 (+12.3)	+2.3	+1.4	+1.9 (+7.9)	+1.5	+1.6	+1.6	+1.5		
05/1Q	+1.7	+2.7 (+12.0)	+3.3	0.1	+2.5 (+10.6)	+5.1	+0.6	+3.1	+2.2		
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	1.9	1.4 (+13.8)	2.6	0.1	0.1 (+12.0)	2.1	+0.7	+0.5	+0.2		
05/03	+0.3	+0.3 (+8.0)	0.1	1.5	+0.1 (+5.2)	1.6	+0.6	+0.5	+0.2		
05/04	+1.4	+0.7 (+8.0)	+1.4	+1.4	0.7 (+6.2)	+1.7	+0.0	+0.2	+0.2		
05/05	0.2	+0.1 (+9.1)	+0.2	+5.5	0.2 (+6.6)	2.3	+0.3	+0.3	+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  
+5.5%と急上昇した  
ものの、除く輸送機  
械は同0.2%と市場  
予想を下回った**

05年5月の耐久財受注は、輸送機器の増加によって、前月比+55%と2ヵ月連続の拡大となった。3、4月合計で+0.4%下方改定されたものの、市場予想である同+15%を大幅に上回っており、予想対比かなり強い内容となった。輸送機械はボーイングの新型機受注増加により急拡大した。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも+33%と3ヵ月ぶりにプラスに転じており耐久財受注は加速している。

一方、輸送機器を除いた耐久財受注は、加工金属、一般機械、コンピューター・電子機器の減少によって市場予想の同+0.5%に反し前月比0.2%と2ヵ月連続の減少となった。四半期では、4、5月平均の輸送機器を除いた耐久財受注は、1～3月期対比で0.8%と8四半期ぶりの前期比マイナスに転じている。さらに、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも5月には0.9%と縮小に転じていることから、足下で拡大ペースが急激に鈍化していると判断される。

**業種別の受注では電  
気機械、輸送機器の  
2業種での増加にと  
どまった**

業種別の受注動向をみると、加工金属、一般機械、コンピューター・電子機器が減少したものの、電気機械、輸送機器が増加した。加工金属が前月比0.3%、一般機械が同1.9%と前月の反動もあり減少した。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7.0%と4月に同+15.1%と急増した反動でマイナスに転じ、通信設備が同0.5% (同192%)と2ヵ月連続のマイナスとなったため、全体でも同+1.2%と減少した。また、1次金属は同+0.0%と横這いにとどまった。

一方、電気機械は前月比+0.3%(4月同+3.7%)と増加した。輸送機器では販売の堅調が続くもと在庫減少によって自動車・同部品が同+0.2%と2ヵ月連続の増加となった。さらに、海外からのボーイング新型機の受注拡大により非国防航空機・同部品が同+164.8%、国防関連航空機・同部品が同+17.0%となったことから、輸送機械全体で同+21.2%と大幅に拡大した。

### 機械・ソフトウェア投資は拡大ペース鈍化

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、5月に前月比+0.2%(4月同+1.4%)と増加した。4、5月平均では1~3月期対比年率+2.3%と1~3月期の前期比年率+14.0%から大幅に減速しており、機械・ソフトウェア投資の拡大ペース鈍化が示唆されている。ただし、1~3月期は実際の設備投資と受注が乖離しているため、4~6月期の機械・ソフトウェア投資は1~3月期の前期比年率+56%を上回るとみられる。

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23%(4月同+1.7%)と2ヵ月ぶりの減少となった。4、5月平均では1~3月期対比年率51%と1~3月期の前期比年率+21.8%から減少しているものの、1~3月期に上ぶれた反動と考えられ、機械・ソフトウェア投資は拡大基調を維持すると予想される。

### 個人消費は2005年中前期比年率+3%台の伸びが持続

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4~6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や経営者団体の景況調査での7~9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10~12月期にかけて現在のペースでの雇用増が見込まれ前期比で+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、5月に前年同月比+10.2%と1~3月期の前年同期比+9.7%からさらに伸び率が高まっていることから、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4~6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、4~6月期の住宅資産関連からの資金調達は緩やかに増加しているとみられる。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、7~9月期にかけて家計の流動性増加に寄与しよう。

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を背景に、個人消費は2005年中前期比年率+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。

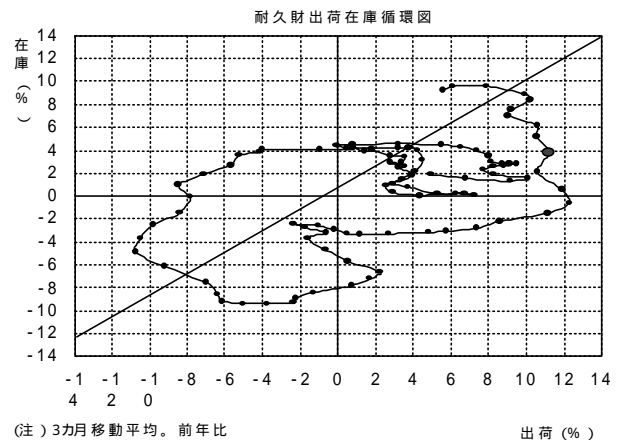
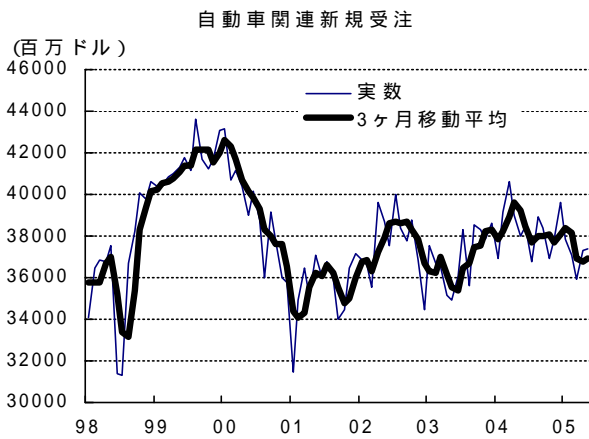
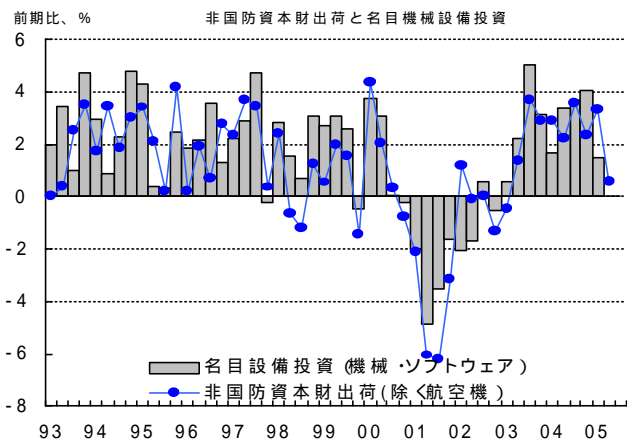
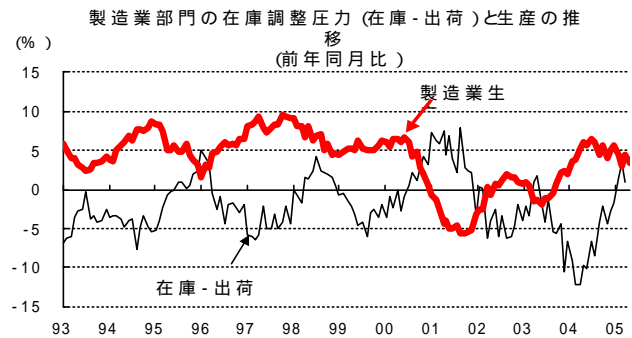
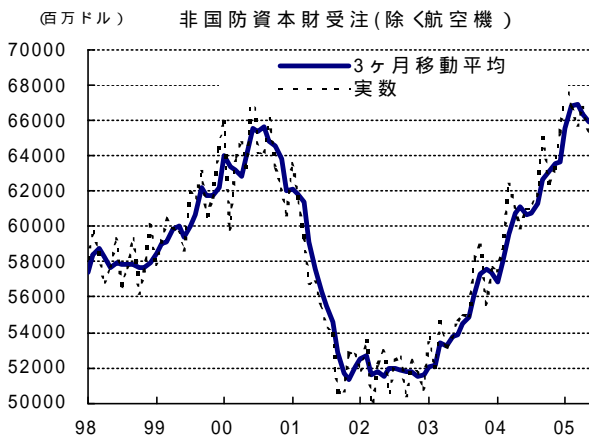
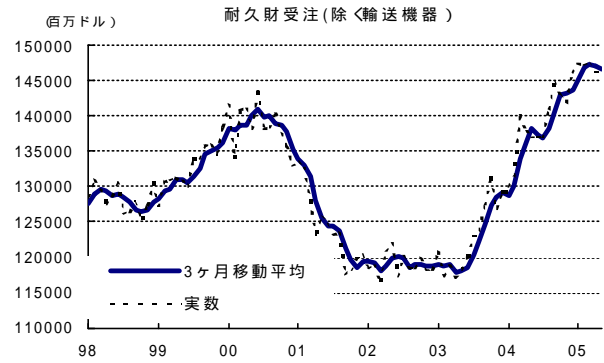
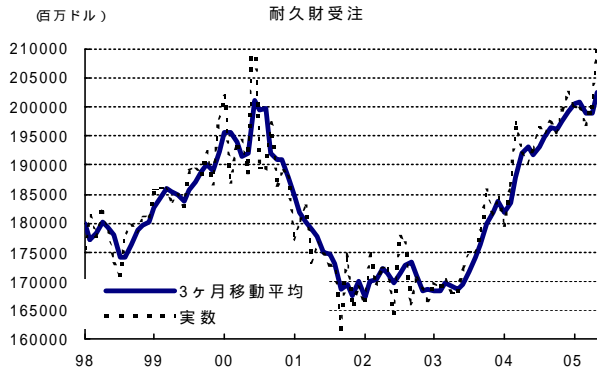
**設備投資は2005  
年中堅調に推移**

企業部門では、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、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、設備投資は2005年中堅調に推移すると見込まれる。

在庫投資では、商品・原油価格の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ると見込まれる。

**輸送機器を除く耐  
久財受注は7～9  
月期に拡大に転じ  
よう**

以上のように、7～9月期以降も内需の好調持続が予想されることや商品価格が上昇していることから輸送機器を除く耐久財受注は拡大に転じると予想される。一方、航空機の新型機受注は2005年を通じて拡大基調を辿るとみられるが、4～6月期の急激な増加の反動によって、耐久財受注は7～9月期に一旦減少する可能性がある。



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。