

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 在庫の増加ペースはさらに減速(05年5月在庫・売上統計) 発表日: 05年7月15日(金)
 ~ 4 ~ 6 月期の在庫投資GDP寄与度は大幅なマイナスに転じ成長率を押し下げる公算 ~ (No. UI - 068)

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 Sales	在庫率 Inventories/ Sales Ratio	在庫率		
	Inventories	製造業 Manufacturers	小売業 Retailers	卸売業 Merchant wholesalers			製造業	小売業	卸売業
04/05	+1.1	+1.0	+1.0	+1.2	0.0	1.316	1.232	1.568	1.164
04/06	+0.9	+1.0	+0.6	+1.4	+0.9	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	+0.2	0.0	+0.1	+0.7	+1.2	1.300	1.239	1.486	1.183
05/05	+0.1	+0.0	+0.2	+0.1	0.1	1.302	1.240	1.493	1.185

(出所) 商務省 (Department of Commerce)

在庫は前月比 +0.1%と市場予想を下回った

05年5月の企業在庫は、過剰な在庫の増加をさけるため前月比 +0.1%と鈍化し市場予想の同 +0.4%を大幅に下回った。川下の小売業で小幅増加したものの、これまで高い伸びが続いていた川中の卸売業で在庫の増加ペースが鈍化した。小売段階では、自動車・同部品が同 06%と減少に転じた。一方、家具・家電が同 +1.5%、食料品店が同 +0.4%、一般小売が同 +0.4%と増加ペースを速め、建設資材が増加に転じたため自動車・同部品を除く小売在庫は同 +0.6%と4月の同 +0.2%から加速した。卸売業では、耐久財が増加したものの非耐久財が減少したため同 +0.1%に鈍化した。非耐久財では、薬、化学、アルコールが減少した。

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上昇したことから、4、5月と在庫の拡大ペースが鈍化している。このため、4~6月期の実質在庫投資のGDP寄与度は大幅なマイナスに転じ4~6月期の実質GDP成長率を押し下げると見込まれる。

在庫率は過去最低水準にとどまっている

一方、企業売上高は前月比 0.1%と減少に転じた。この結果、在庫率が1.302ヵ月と前月から0.02ヵ月上昇した。しかし、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、企業は売上の変動変動に合わせる形で過剰な在庫の増加を抑制している。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5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

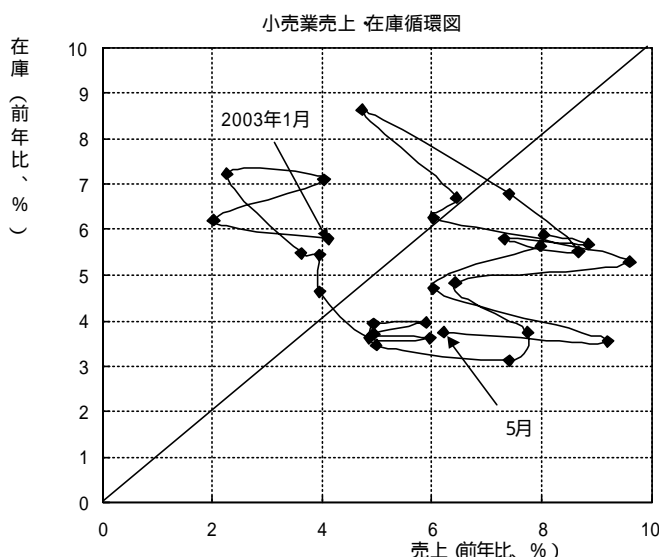
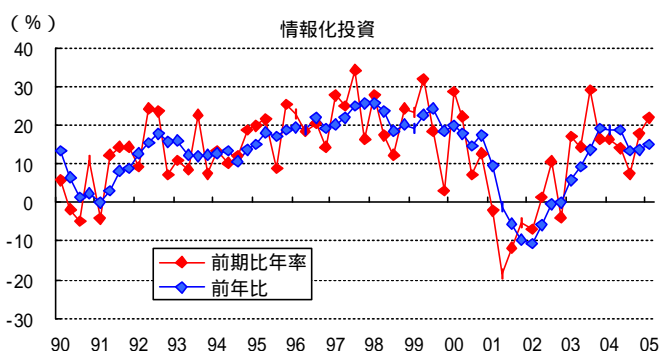
2004年3月には12ヵ月程度まで低下し、足下5月でもほぼ同水準に維持されている。原材料価格の上昇等のコスト増加上昇が強いもと、需要に見合った在庫の増加を維持している。消費者に最も近い小売業では、商品を陳列する必要があるため在庫率は一番高いものの、90年代前半の約1.7ヵ月から競争激化を背景としたコスト削減圧力の強まりから低下傾向を辿った。足下では価格転嫁が限定的なものにとどまるなか、在庫の圧縮をさらに進めており、在庫率は1.49ヵ月まで低下している。

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。

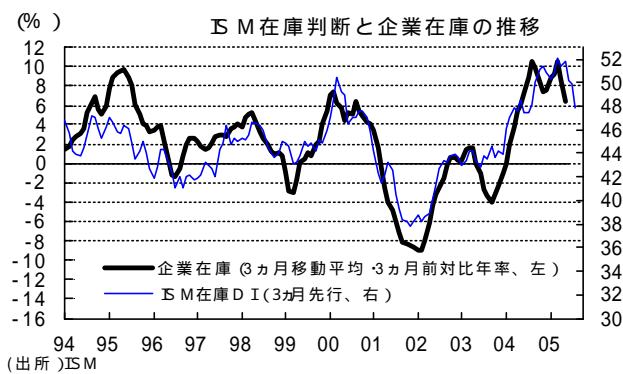
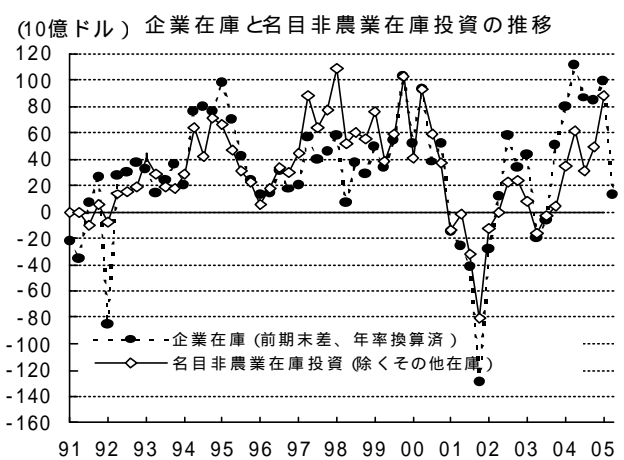
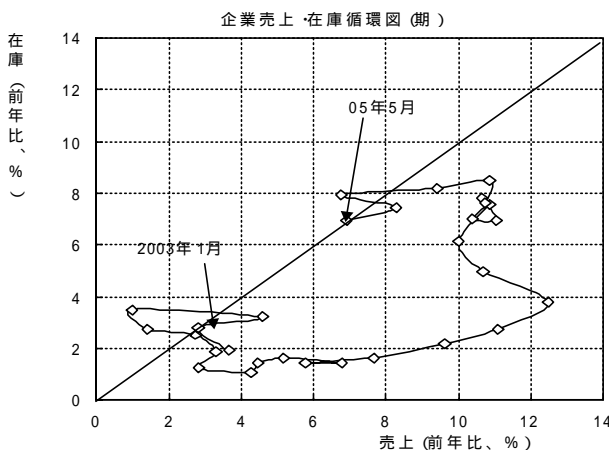
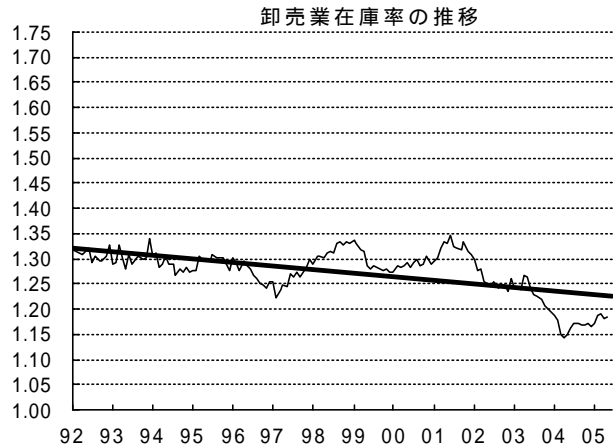
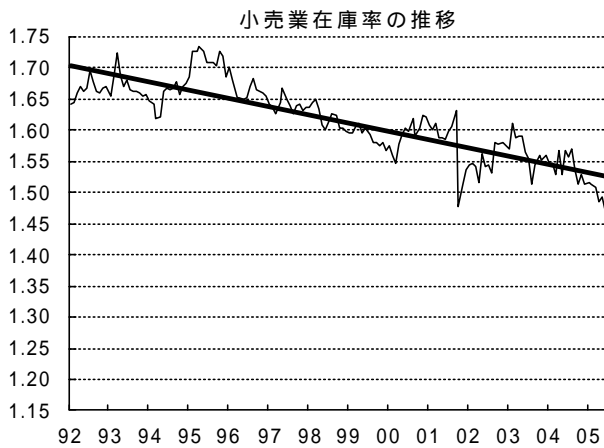
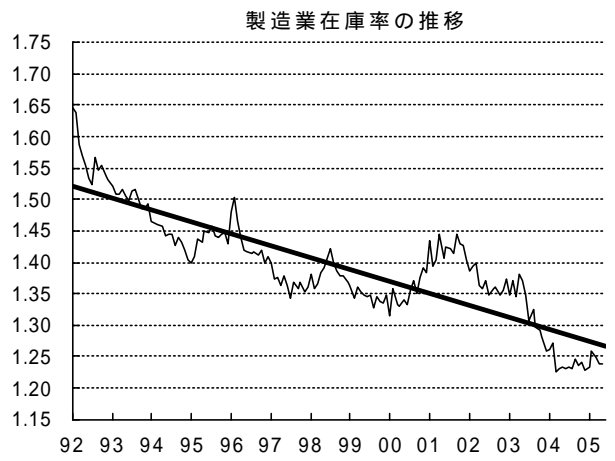
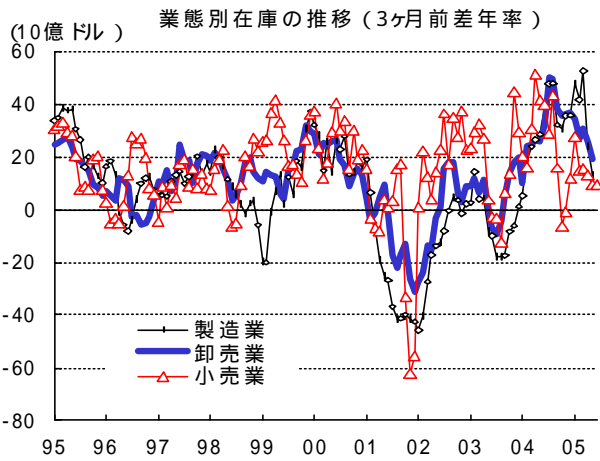
7～9月期の在庫の増加ペースは前期から加速しよう

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。ただし、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IC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るなど、今後在庫率はさらに低下が予想される。

最終需要の動向では、個人消費は雇用・所得の拡大を背景に7～9月期以降も前期比年率+3%台の伸びが予想される。加えて、設備投資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需要増を背景に、好調を維持すると見込まれる。このような最終需要のもと、4～6月期に拡大ペースが大幅に鈍化した在庫投資は、7～9月期以降拡大ペースを速めると予想される。



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。



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。