

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 在庫率は過去最低水準を更新(05年6月在庫・売上統計) 発表日: 05年8月11日(木)
 ～自動車部門での在庫減少が主因～ (No. UI-081)

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 Inventories	製造業 Manufacturers	小売業 Retailers	卸売業 Merchant wholesalers	企業売上 Sales	在庫率 Inventories/ Sales Ratio	製造業	小売業	卸売業
04/06	+0.9	+1.0	+0.4	+1.6	+0.9	1.317	1.233	1.560	1.173
04/07	+0.9	+0.7	+0.8	+1.2	+0.8	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	▲0.2	+0.2	+0.3	+0.0	1.301	1.233	1.495	1.186
05/06	+0.0	▲0.0	▲0.4	+0.7	+0.7	1.292	1.234	1.462	1.187

出所) 商務省 Department of Commerce)

在庫は前月比+0.0%と市場予想を下回った

05年6月の企業在庫は、過剰な在庫の増加をさけるため前月比+0.0%と鈍化し市場予想の同+0.1%を小幅下回った。川中の卸売業で増加したものの、製造業、小売業が減少した。小売段階では、自動車・同部品が同▲2.4%と減少幅が拡大し、家具・家電が同+1.3%、建設資材が同+0.5%、食料品店が同+0.3%と鈍化した。一方、一般小売が同+0.4%、衣服が同+0.9%と増加ペースを速めたため自動車・同部品を除く小売在庫は同+0.6%と5月の同+0.7%から小幅鈍化にとどまった。卸売業では、耐久財、非耐久財が共に増加したため同+0.7%に加速した。耐久財では、輸入自動車の在庫が増加した。

4～6月期の実質在庫投資のGDP寄与度は速報で前期比▲2.33%と大幅なマイナスになったが改定で小幅マイナス寄与が縮小するとみられる。

在庫率は過去最低を更新

一方、企業売上高は前月比+0.7%と高い伸びとなった。この結果、在庫率が1.292ヵ月と過去最低を更新しており、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6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

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6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1.46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ヵ月を下回り過去最低水準まで低下するなど、企業の効率性はさらに高まっている。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月期の在庫投資は増加に転じよう

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、個人消費は自動車の押上げによって7～9月期に前期比年率で＋4％程度に加速し、その後も雇用・所得の拡大を背景に同＋3％台の伸びが予想される。加えて、設備投資は①これまでの堅調な成長による期待成長率の高まり、②キャッシュフローの拡大、③株高等を背景に、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月期に減少した在庫投資は、7～9月期以降増加に転じると予想される。



