

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 耐久財受注の大幅な減少も一時的な動きの可能性 (05年7月耐久財受注)

発表日：05年8月24日 (水)

～緩やかな拡大基調～

(No. UI-093)

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 : [sei\\_ji@dlri.dai-ichi-life.co.jp](mailto:sei_ji@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	+2.3	+2.1	(+8.1)	+1.9	▲0.1	+0.6	(+2.4)	▲1.8	+0.8	+1.1	▲0.0	
04/2Q	+2.7	+4.8	(+12.9)	+3.9	+2.5	+3.3	(+13.7)	+2.3	+2.6	+2.9	+2.4	
04/3Q	+2.2	+3.4	(+14.3)	+3.7	+2.4	+2.8	(+11.7)	+4.2	+2.4	+3.0	+2.4	
04/4Q	+1.8	+2.2	(+13.1)	+2.6	+1.4	+2.1	(+8.5)	+1.7	+2.1	+2.2	+2.0	
05/1Q	+1.4	+2.5	(+13.5)	+3.7	▲0.3	+2.5	(+10.5)	+4.8	+2.5	+2.5	+1.9	
05/2Q	+0.5	+0.1	(+8.4)	+0.3	+5.3	+0.5	(+1.9)	+0.5	▲0.2	+0.0	▲0.1	
04/07	▲0.1	+1.6	(+13.8)	+0.9	+1.4	+0.0	(+11.3)	+1.3	+1.1	+1.0	+0.8	
04/08	+2.2	+1.0	(+15.8)	+0.8	+0.3	+3.9	(+14.7)	+0.4	+0.9	+1.2	+0.8	
04/09	▲0.2	+0.2	(+13.3)	+0.9	▲0.1	+1.2	(+13.5)	+5.2	+0.4	+0.8	+0.8	
04/10	▲0.2	+0.1	(+11.8)	+1.2	▲1.4	▲1.5	(+7.8)	▲4.2	+1.0	+1.3	+0.5	
04/11	+0.2	+0.6	(+12.9)	▲1.8	+3.3	+0.5	(+9.2)	+0.7	+1.2	+1.0	+1.4	
04/12	+3.9	+3.6	(+14.5)	+5.5	+1.8	+3.4	(+10.1)	+6.3	+0.3	+0.6	+0.4	
05/01	▲0.4	+0.5	(+15.9)	+2.1	▲2.9	▲0.9	(+13.5)	+1.3	+1.3	+1.3	+1.1	
05/02	▲1.5	▲1.2	(+15.3)	▲2.0	+1.6	+1.5	(+16.1)	▲0.3	+0.6	+0.4	+0.1	
05/03	+0.6	+0.5	(+9.5)	▲0.2	▲1.9	▲0.1	(+4.4)	▲2.1	+0.3	+0.1	+0.3	
05/04	▲0.0	▲0.5	(+8.1)	▲0.1	+0.5	▲1.8	(+6.7)	+0.8	+0.0	+0.3	▲0.1	
05/05	+0.8	+0.9	(+9.3)	+1.9	+7.3	+0.9	(+6.4)	▲0.5	+0.2	+0.1	+0.1	
05/06	+0.3	+0.2	(+7.7)	▲0.2	+1.9	+3.6	(+11.2)	+4.8	▲0.4	▲0.3	▲0.0	
05/07	▲0.1	▲0.1	(+5.9)	▲0.5	▲4.9	▲3.2	(+7.6)	▲3.7	+0.6	+0.4	+1.1	

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▲4.9%、除く輸送機械は同▲3.2%とともに市場予想を上回る下落幅。**

05年7月の耐久財受注は、輸送機械、コンピューター・電子機器、一般機械等のマイナスによって、前月比▲4.9%と4ヵ月ぶりの減少となった。6月が+0.9%下方改定されたうえに、市場予想である同▲1.5%を大幅に下回った。もっとも、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+28.9%と急増していることから、耐久財受注のモメンタムは強まっている。一方、輸送機器を除いた耐久財受注は、前月比▲3.2%と加工金属、一般機械、コンピューター・電子機器等の減少によって市場予想の同▲0.8%を大幅に下回った。しかし、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+4.0%とプラス幅が拡大しており、緩やかな拡大基調と判断される。さらに、7月のISM新規受注指数が大幅に上昇していることから、今回の耐久財受注の大幅減は一時的な落ち込みと判断される。

**業種別の受注では一次金属、その他耐久財だけが増加**

業種別の受注動向をみると、一次金属、その他耐久財が増加したものの、電気機械、輸送機器、加工金属、一般機械、コンピューター・電子機器が減少した。一次金属は前月比+1.1%とプラスに転じ、その他耐久財は拡大した。一方、電気機械は、6月まで高い伸びが続いていたこともあり同▲2.0% (6月同+1.0%) と減少した。輸送機器では、好調な販売が続く自動車・同部品が同+1.5%と増加基調を維持している一方、非国防航空機・同部品は、ボーイングの受注が88機と6月の162機から減少したように、5月に同+166.9%と急増した反動もあり同▲20.2% (同▲24.2%) と2ヵ月連続のマイナスとな

った。加えて、国防関連航空機・同部品が同▲5.0%と減少に転じたことから、輸送機械全体では同▲8.6%（6月同▲1.6%）とマイナス幅が拡大した。加工金属は同▲4.4%とマイナスに転じた。一般機械は同▲6.2%（6月同+10.3%）と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▲8.3%（6月+0.8%）、通信設備が同▲7.1%（同+18.7%）とマイナスに転じたため、全体でも同▲5.9%（同+7.2%）と減少した。

### 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、7月に前月比▲0.5%（6月同▲0.2%）と2ヵ月連続で減少した。4～6月期対比年率0.0%と4～6月期の前期比年率+1.3%から減速しており、7～9月期の機械・ソフトウェア投資は4～6月期の前期比年率+11.0%から小幅鈍化するとみられる。

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、7月に前月比▲3.7%（6月同+4.8%）と減少に転じた。4～6月期対比年率▲3.3%と4～6月期の前期比年率+2.1%から減少に転じており、10～12月期の機械・ソフトウェア投資は小幅鈍化する可能性がある。

### 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年後半には前期比年率で+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、雇用に行き渡る景気が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こと、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、可処分所得は拡大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、7月に前年同月比+9.5%と前月の同+8.2%から伸び率が高まった。4～6月期の前年同期比+8.9%も上回っていることから、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）を担保に借り入れ枠を設定すること〕は7～9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、7～9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、10～12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の悪影響を受けながらも、雇用・所得の持続的な拡大、値下げ販売等を背景に、2005年後半に前期比年率+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

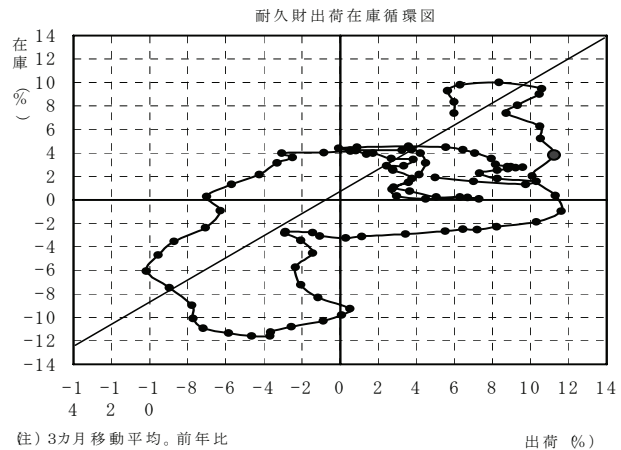
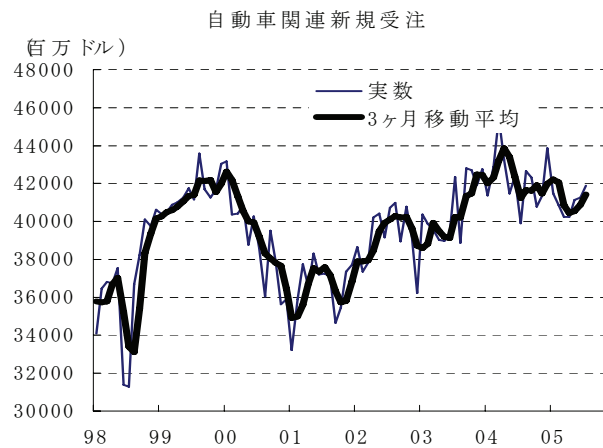
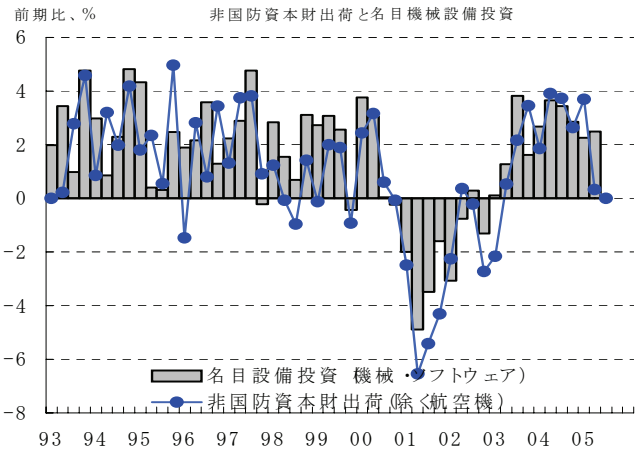
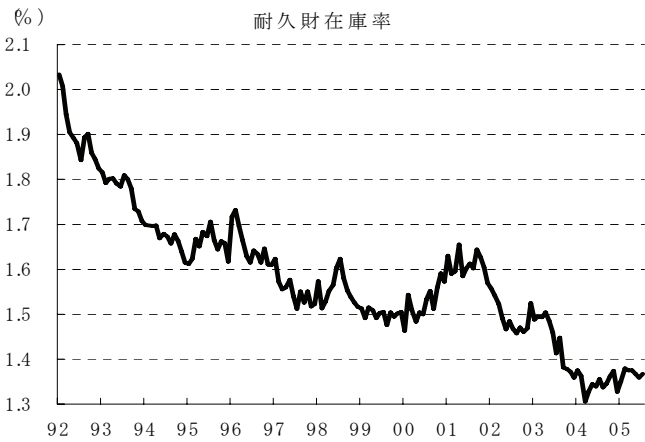
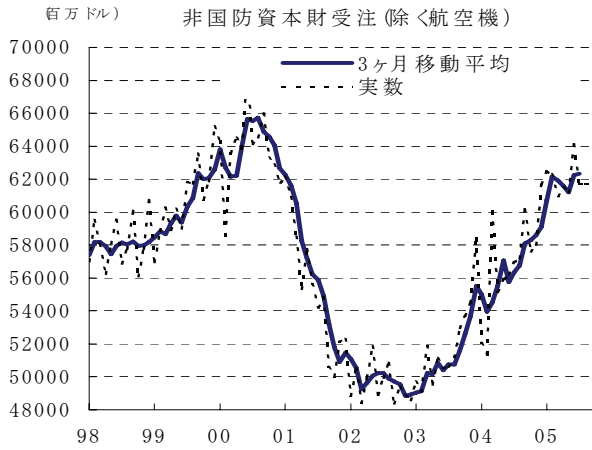
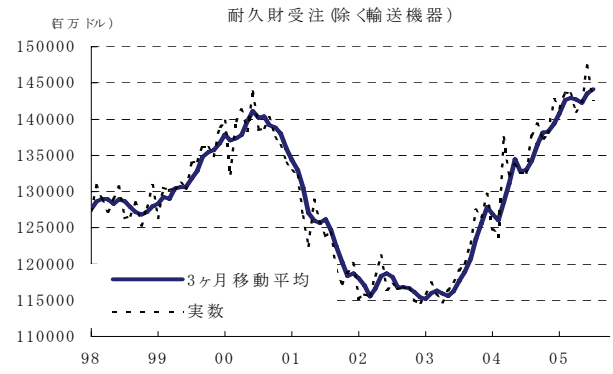
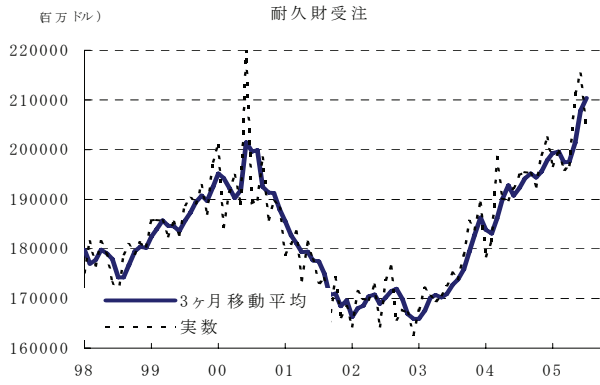
部分) を担保に借入れ枠を設定すること。

**設備投資は 2005  
年中堅調に推移**

企業部門では、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等を背景に、設備投資は2005年後半も堅調さを維持すると見込まれる。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によって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るものの、国内需要の堅調に加え、海外需要の加速により在庫投資の拡大ペースも年後半に速まると予想される。

**輸送機器を除く耐  
久財受注は 7～9  
月期に拡大ペース  
が加速する公算**

以上のように、7～9月期以降も内需の堅調持続や商品価格の高止まりが予想されることから、輸送機器を除く耐久財受注は7～9月期に拡大ペースが加速すると見込まれる。一方、耐久財受注は、4～6月期に民間航空機の急激な増加によって押し上げられたことから、7～9月期に反動で一旦減少する可能性が高い。



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。