

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 耐久財受注(除く輸送機械)は広がりを伴って拡大 (05年8月耐久財受注)

発表日: 05年9月28日(水)

~今後ハリケーンの影響が顕在化するものの拡大基調は変わらず~

(No. UI - 114)

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)

耐久財受注 (Advance Report on Durable Goods Manufacturers' Shipments and Orders)

	出荷			耐久財			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	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	+0.0	(+8.3)	+0.3	+5.3	+0.5	(+2.0)	+0.5	0.2	+0.0	0.1	
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	+0.2	+0.2	(+7.6)	0.2	+1.9	+3.7	(+11.3)	+4.9	0.4	0.3	0.1	
05/07	0.7	0.7	(+5.2)	0.9	5.3	3.7	(+7.2)	3.3	+0.8	+0.7	+1.6	
05/08	+1.7	+1.2	(+5.4)	+1.3	+3.3	+4.2	(+7.5)	+3.6	0.2	0.0	+0.2	

(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 +3.3%、除く輸送機 械は同+4.2%ととも に市場予想を大幅に 上回った

05年8月の耐久財受注は、全業種での拡大によって前月比+3.3%と2ヵ月ぶりの増加となった。7月が0.4%下方改定されたものの、市場予想である同+0.7%を大幅に上回った。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+18.5%と前月の+28.4%から鈍化したが、高い水準を維持しており耐久財受注のモメンタムは強い状態にある。一方、変動の大きい輸送機器を除いた耐久財受注は前月比+4.2%と2ヵ月ぶりの増加となった。6、7月合計で0.4%下方改定されたものの市場予想の同+1.0%を大幅に上回った。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+10.5%とプラス幅が拡大しており、耐久財受注のモメンタムが強まっている。

以上のような受注の大幅な増加によって、耐久財受注残は前月比+1.7%と7月の同+1.1%から加速した。さらに、耐久財出荷が同+1.7%とプラスに転じ、耐久財在庫が同0.2%と減少したため、耐久財在庫率は1.35ヵ月に低下した。このため、耐久財生産の拡大ペース加速が予想される。

全業種で受注が増加

業種別の受注動向をみると、ほぼ全業種で受注が増加した。一次金属が前月比+9.2%と加速した。他方、輸送機器、加工金属、一般機械、コンピューター・電子機器、その他耐久財、電気機械は増加に転じた。輸送機器では、8月に販売台数が縮小した自動

車・同部品が同+0.8%と小幅鈍化した一方、非国防航空機・同部品は同+9.4%と3ヵ月ぶりのプラスとなった。加えて、国防関連航空機・同部品が同+15.0%と増加に転じたことから、輸送機械全体でも同+1.4%(7月同 8.7%)と増加した。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+10.7%(同 8.7%)、通信設備が同+3.1%(同 6.9%)とプラスに転じたため、全体でも同+5.5%(同 6.5%)と拡大した。

機械・ソフトウェア投資は年末にかけて拡大ペース加速

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、8月に前月比+1.3%(7月同 0.9%)と3ヵ月ぶりに増加した。7、8月平均では、4~6月期対比年率+1.1%と4~6月期の前期比年率+1.3%から減速していることから、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+10.4%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、8月に前月比+3.6%(7月同 3.3%)と増加に転じた。7、8月平均では4~6月期対比年率+5.8%と4~6月期の前期比年率+2.2%から加速して、10~12月期の機械・ソフトウェア投資は年末にかけて拡大ペースが速まると予想される。

9月分の経済指標は景気停滞を示す

最後に今後の耐久財受注についてみる。耐久財受注はハリケーン「カトリーナ」、「リタ」の襲来に伴う避難、被災によって、9月に前月比で下落するとみられる。加えて、雇用、個人消費は9月に減少する可能性が高い。既に発表された9月の消費者マインドはエネルギー価格の上昇等により大幅に悪化しており、9月の景気停滞を示す経済指標の発表が予想される。

もっとも、年後半の成長率は平均+3%台後半に

しかし、耐久財受注に影響を与える景気は2005年後半に平均で前期比年率+3%台後半の成長が見込まれる。消費者マインドを悪化させたエネルギー価格に関しては、ハリケーン「カトリーナ」、「リタ」の相次ぐ襲来によって、メキシコ湾の製油所の精製能力が大幅に低下しているが、緩やかながらも施設の再開が続くとみられること、ガソリンに対する環境規制や輸入船籍規制を緩和したこと、加えてIEA加盟各国が原油・石油製品備蓄を放出していることによって石油製品の供給が世界的に増加するためボトルネックに陥るリスクは低下している。今後、供給不足懸念を理由にエネルギー価格が上昇すれば、追加の備蓄放出が決定される可能性が高い。また、投機マネーの流入によってエネルギー価格が一段と上昇すれば景気の減速懸念が強まり上値は追い難いため、当面、エネルギー価格上昇には歯止めがかかると予想される。

10月以降復興需要が成長率を押し上げ

さらに、ブッシュ政権がハリケーンの被害に対して積極的に補正予算を組んでいるため、景気は一時的な停滞にとどまり堅調さを維持する可能性が高い。特に、最も被害の大きかったニューオーリンズでは10月初めには水が引くとみられ、10月以降の復興需要が期待できる。このため、被災地区以外ではハリケーン「カトリーナ」襲来前の状況から雇用情勢に大きな変化は生じないと予想される。

ハリケーン襲来前までは雇用は堅調なペースで拡大

ハリケーン「カトリーナ」襲来前までの状況をみると、価格競争の激化が続く中でリストラ件数は高水準を維持し雇用の増加を抑制する要因となっていた。一方、雇用に先行する景気が2003年4~6月期から2005年4~6月期まで潜在成長率程度の成長が持続したため、期待成長率の高まりに伴い企業の採用意欲が強くなっていた。10~12月期の

新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査における雇用計画など、各種雇用関連調査では採用拡大が示唆されていた。また、規模別でも多くの雇用を抱える中小企業の雇用計画(「増やす」-「減らす」)が足下8月に17%と再び上昇しており、中小企業での雇用の拡大を示唆していた。

雇用は、被害地区での大幅減少によって一時的に全米ベースでも減少し、10月に拡大に転じると予想される。賃金の上昇や福利厚生費、失業手当、被災者への移転所得の拡大によって、可処分所得は拡大傾向を迎える可能性が高い。このような状況が予想される中、先行きの景気に対する不安感を強めた消費者も再び楽観的な見方に転じると予想され、消費者マインドは遅くとも11月分から大幅に改善すると見込まれる。

住宅価格の上昇を 背景にホームエクイティ ローンの拡大が見込ま れる

資産面では、今後も住宅関連資産からの資金調達が行われる可能性が高い。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、8月に前年同月比+11.3%と前月の同+9.3%から伸び率が高まった。4~6月期の前年同期比+8.9%から加速していることから、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。

個人消費はエネル ギー価格急騰の悪 影響を受けながら も拡大持続

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、値下げ等を背景に2005年後半前期比年率+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。

住宅投資は年内 好調に推移

住宅販売に約1ヵ月先行する住宅購入ローン申請件数は、9月にハリケーン「カトリナ」の襲来によってモーゲージ金利が低下したことや、政策金利の引き上げ後も銀行が貸出基準を引き締めていないため資金調達が容易な状況にあることから、月平均で9月に過去最高水準まで増加している。今後も、住宅価格の値上り期待が強いもと、雇用・所得が拡大を背景に、住宅需要が押し上げられると予想される。加えて、ハリケーンの襲来によって住宅を失った人々が住宅を購入するとみられるため、10~12月期の住宅販売は高水準での推移が予想される。

このような住宅需要のもと、建設中、許可済み未着工の件数が70年代以来の高水準となっていること、住宅の在庫率が低水準にとどまっていることから、住宅着工件数は少なくとも2006年初にかけて200万户台を維持すると見込まれる。

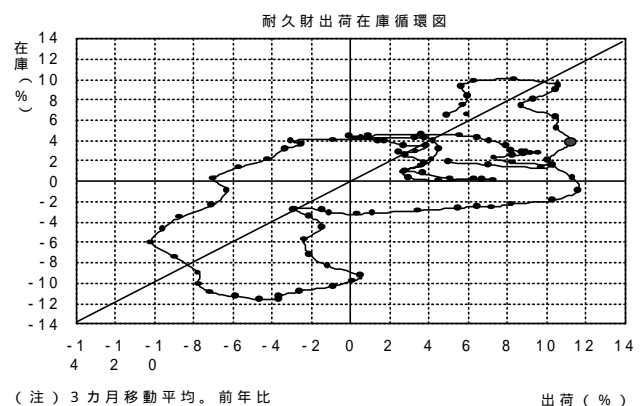
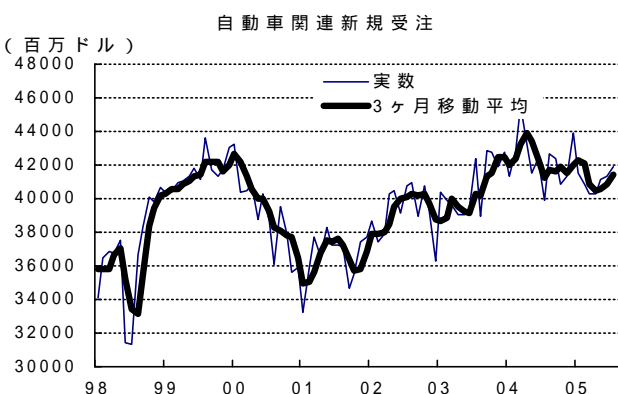
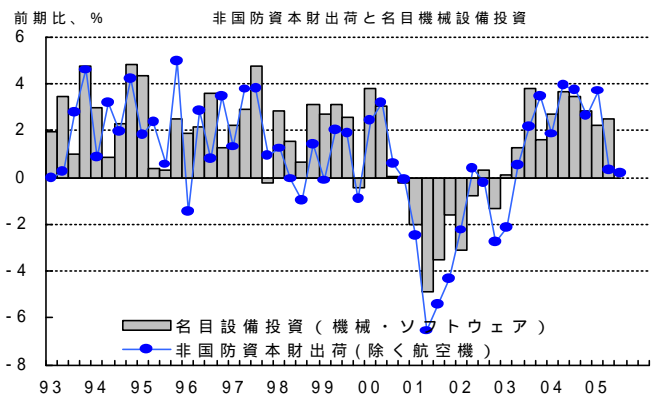
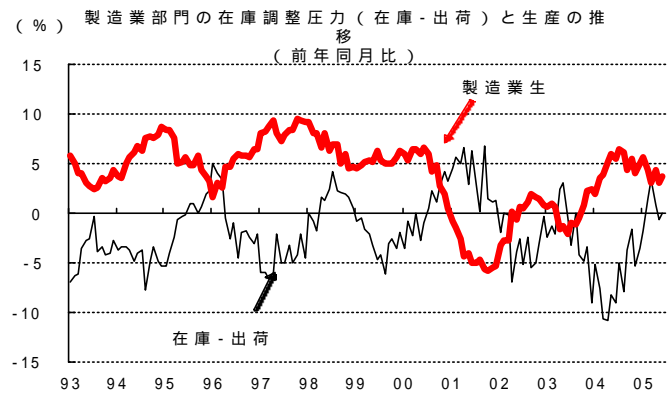
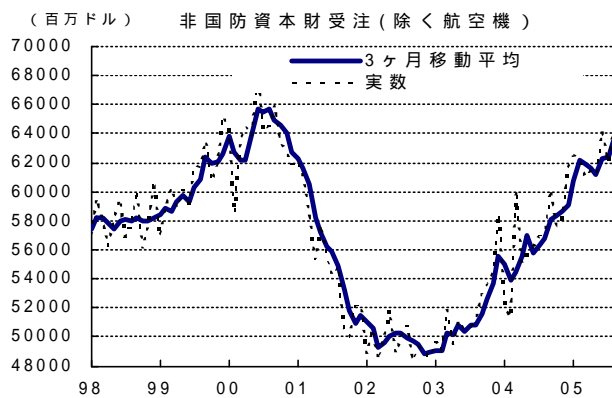
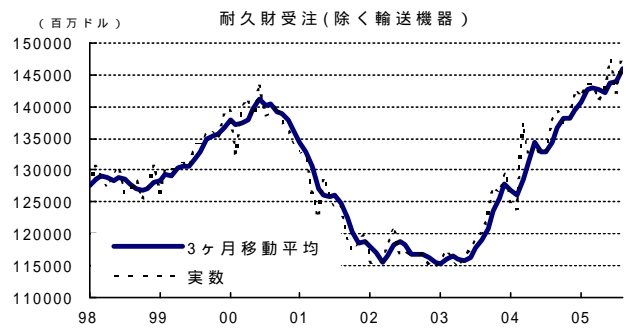
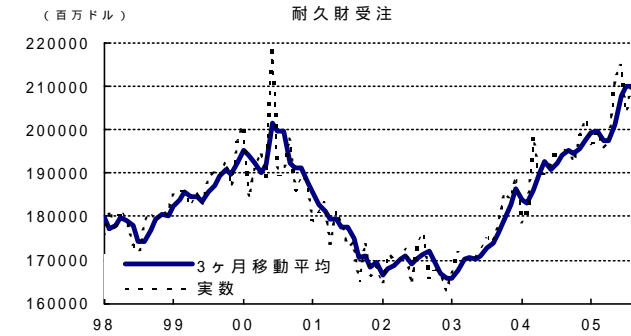
設備投資は2005 年中堅調に推移

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、10月以降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10～12月期以降拡大ペースの加速が見込まれる。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反動で、7～9月期に一旦減少する可能性が高いが10～12月期以降拡大に転じよう。



(注) 3カ月移動平均。前年比

出荷(%)

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。