

米国 輸入の減少と生産の抑制で在庫は横ばい (06年2月在庫売上統計)

06年4月14日 (木)

～在庫のマイナス寄与で1-3月期のGDP成長率は前期比年率+5%弱に～

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)

企業在庫 (Manufacturing and Trade Inventories and sales)

	企業在庫				企業売上 Sales	在庫率			
	Inventories	製造業 Manufacturers	小売業 Retailers	卸売業 Merchant wholesalers		Inventories/ Sales Ratio	製造業	小売業	卸売業
05/02	+0.5	+0.5	+0.3	+0.5	▲0.1	1.311	1.214	1.536	1.203
05/03	+0.4	+0.4	+0.3	+0.3	+0.8	1.306	1.199	1.537	1.205
05/04	+0.3	+0.1	+0.1	+0.9	+0.9	1.298	1.204	1.511	1.198
05/05	+0.2	▲0.1	+0.4	+0.2	+0.1	1.299	1.194	1.527	1.201
05/06	▲0.0	+0.1	▲0.6	+0.6	+0.6	1.291	1.194	1.497	1.201
05/07	▲0.4	+0.6	▲1.7	+0.1	+1.1	1.272	1.200	1.433	1.193
05/08	+0.4	▲0.2	+1.0	+0.5	+0.6	1.270	1.172	1.477	1.182
05/09	+0.5	+0.1	+0.8	+0.8	+0.6	1.269	1.178	1.484	1.167
05/10	+0.4	+0.6	+0.3	+0.3	+0.6	1.267	1.177	1.485	1.159
05/11	+0.6	+0.3	+0.9	+0.5	+0.3	1.270	1.171	1.490	1.171
05/12	+0.8	+0.6	+0.8	+0.9	+1.4	1.261	1.151	1.496	1.168
06/01	+0.6	+1.1	+0.3	+0.2	+1.2	1.254	1.161	1.457	1.163
06/02	▲0.0	▲0.4	▲0.3	+0.8	▲0.6	1.262	1.170	1.464	1.171

(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

06年2月の企業在庫は、前月比▲0.0%と市場予想の同+0.3%を下回った。卸売業で増加ペースが加速した一方、小売業、製造業が減少に転じた。2月の企業在庫は輸入の減少や生産の抑制によって横ばいとどまるとみられる。小売業では、衣料品が増加したものの、自動車・同部品、建設資材が減少に転じた。加えて、家具・家電、飲食料品の増加ペースが鈍化し、一般小売が減少幅を拡大した。自動車・同部品を除く小売在庫は自動車以外の個人消費の堅調さを背景に同+0.0%と1月の同+0.3%から減速した。また、製造業では、機械、電気機械、輸送機器等の縮小によって全体でも同▲0.4%と減少した。

一方、卸売業の在庫は、自動車、電機機器の拡大によって耐久財の増加ペースが加速し、医薬品、アパレル、雑貨等の増加によって非耐久財が拡大に転じたため前月比+0.8%と拡大ペースが加速した。

在庫率は過去最 低水準で推移

2月の企業売上高は前月比▲0.6%と1年ぶりの減少となった。この結果、在庫率が1.262ヵ月と小幅上昇したが過去最低水準で推移しており、在庫は適切にコントロールされている。在庫率が低い水準にとどまっていることから分かるように、企業は売上に対する在庫水準の抑制を一段と進めている。2月には製造業、小売業で売上の減少と同時に在庫を削減するなど在庫管理が徹底している。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ることから、企業は需要を上回るペースでの在庫の積み増しに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経済の持続的拡大に寄与

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ており、足下2月でも1.17ヵ月と低水準にとどまっている。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、足下2月に1.17ヵ月と過去最低水準で推移している。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、在庫の圧縮を進めており在庫率は1.4ヵ月台で推移している。

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1.26ヵ月と過去最低水準付近で推移するなど、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。

2006年1～3月期は足元の需要の好調と先行き懸念から在庫投資はマイナス寄与に

今後に関しては、国際的な価格競争が激化している状況のなか、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ており、今後在庫率はさらに低下が予想される。このような状況のもと、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。

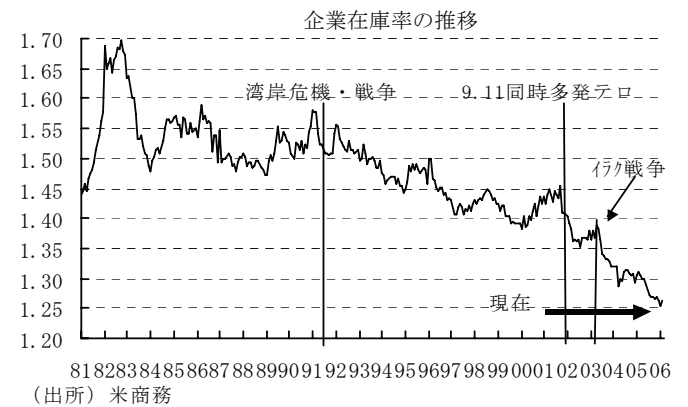
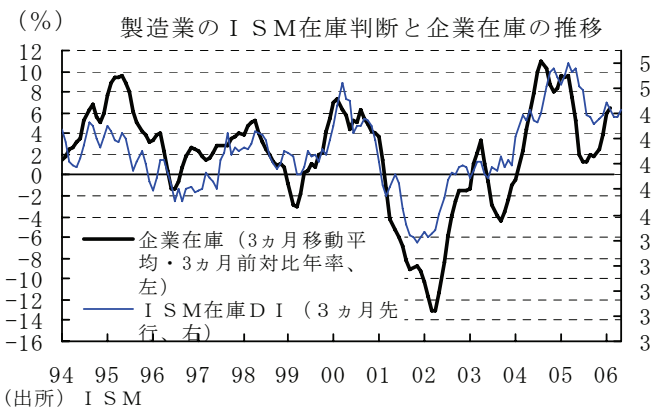
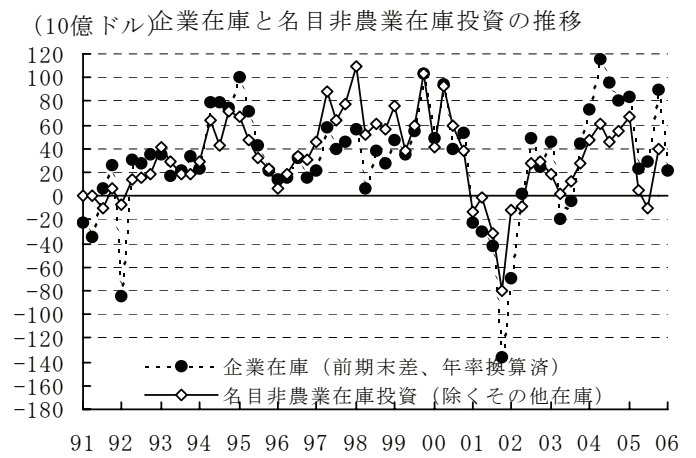
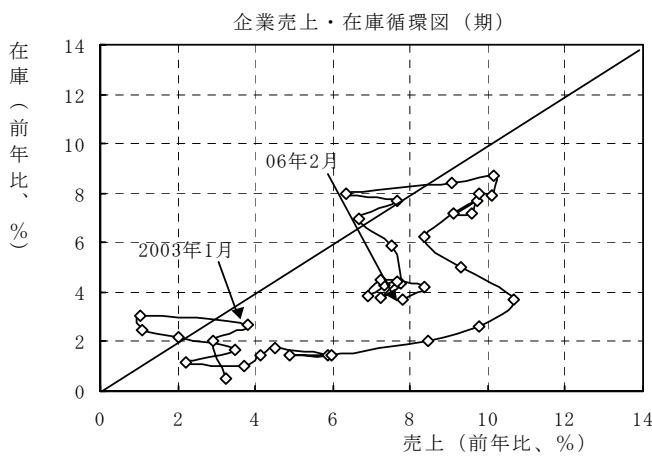
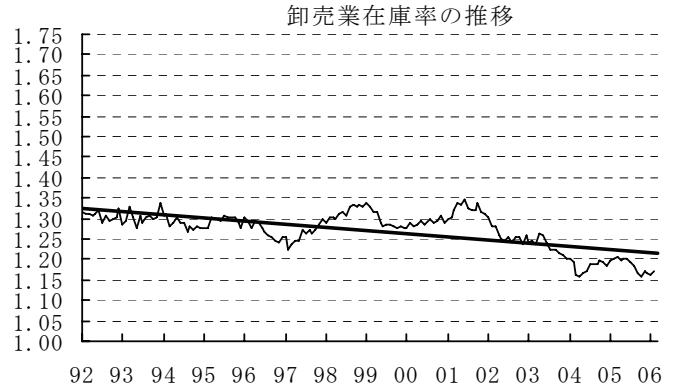
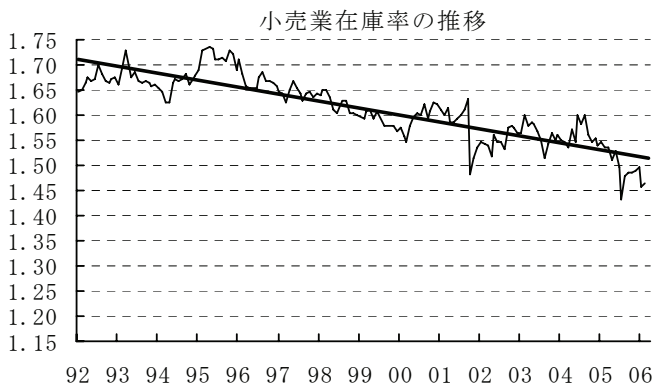
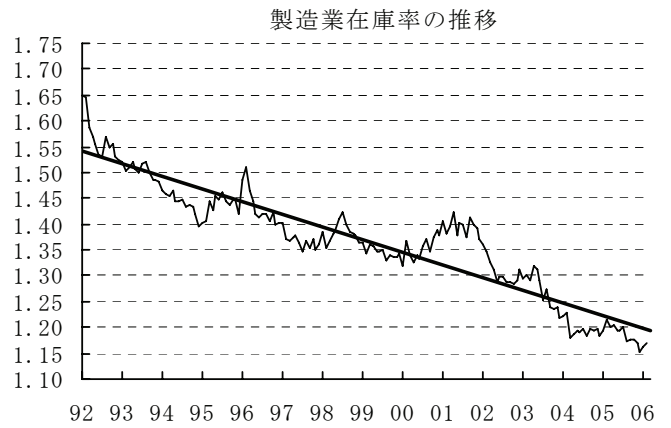
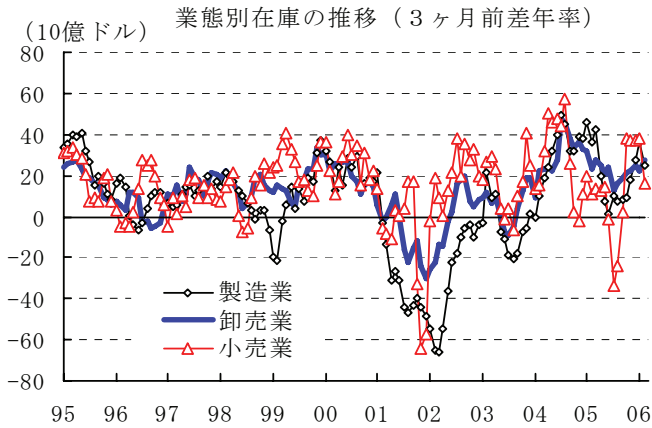
最終需要の動向をみると、個人消費は2006年1～3月期にクリスマス商戦後のクリアランスセールやクリスマスプレゼントで受け取ったギフトカードによる年末年始の販売増加、暖冬による春物衣料の販売増加によって、前期比年率+5%強への加速が見込まれる。

設備投資は、堅調なペースでの成長持続によって期待収益率が高い水準を維持するなか、①コスト削減圧力の強まりによる効率化投資需要の高まり、②稼働率の上昇、③オフィスビル空室率の低下、④コンピューターの更新投資、⑤規制緩和に伴う通信業での光ファイバー投資の増加等によって投資需要は強い。また、資金調達面では、①業績の拡大持続や雇用創出法の2005年末の失効を前にした海外利益の資金還流促進によるキャッシュフローの拡大効果の残存、②株価の上昇、③信用スプレッドの縮小等投資を行い易い環境にある。したがって、設備投資は堅調さを維持するとみられる。

政府支出はハリケーン復興関連の支出増加によって10～12月期の減少から拡大に転じると予想される。

このような最終需要の堅調さ、競争の激化など先行き不安感の強まりを受け2006年1～3月期の在庫投資寄与度はマイナスに転じる可能性が高い。

以上のことから、1～3月期の実質GDP成長率は10～12月期の前期比年率+1.7%から同+5%程度に加速する公算が大きい。



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。