

# 経済・金融 フラッシュ

## 【5月米耐久財受注】

### 予想は下回ったが、企業の設備投資期待は剥落せず

経済研究部 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

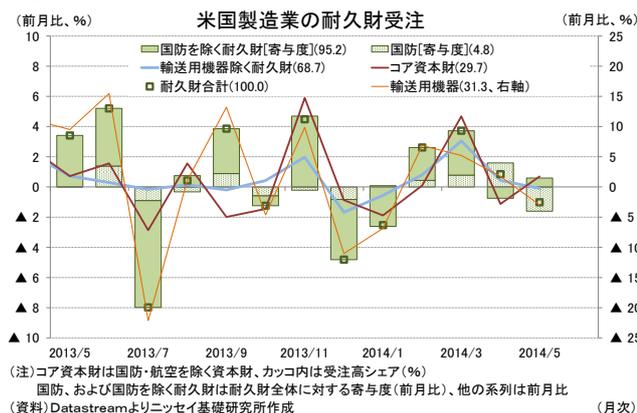
#### 1. 結果の概要: ヘッドラインは予想を下回ったが、コア資本財は堅調

6月25日、米国商務省が5月の製造業の耐久財出荷・在庫・受注統計を公表した<sup>1</sup>。注目度の高い耐久財受注額は前月比▲1.0%となり、前月改定値(同+0.8%)からマイナスに転じ、市場予想の+0.0%(Bloomberg集計の中央値、以下同様)も下回った(図表1)。振れの大きい輸送用機器を除いたベースでも前月比▲0.1%となり、前月改定値(同+0.4%)や市場予想(同+0.3%)を下回った。5月は輸送用機器と同じく変動の大きい国防関連が前月比▲25.1%(前月:+32.9%)と大幅マイナスとなったため、これが耐久財受注の落ち込みにつながった。

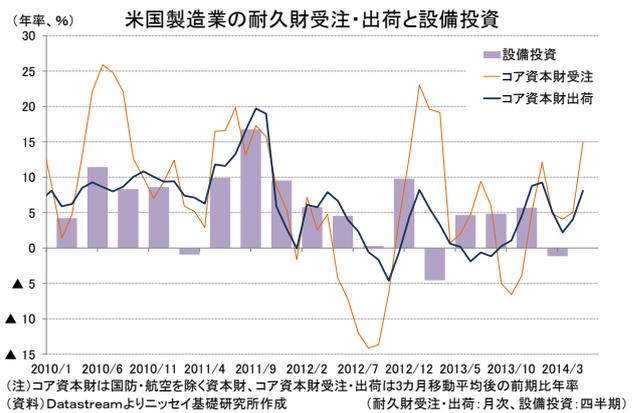
一方、設備投資の先行指標となる国防および航空を除くコア資本財受注高は前月比+0.7%となり、前月改定値(同▲1.1%)からプラスに転じ、市場予想(同+0.5%)も上回った。コア資本財の受注・出荷<sup>2</sup>を3カ月移動平均で見ると、寒波からの回復が鮮明に見てとれる(図表2)。

ヘッドラインの耐久財受注伸び率は市場予想を下回ったものの、振れの大きな国防や輸送関連が落ち込んだ影響が大きい。設備投資の回復期待は剥落しておらず、過度の懸念は不要だろう。

(図表1)



(図表2)



#### 2. 結果の詳細: 変動の大きい国防、輸送が全体を押し下げ

5月の耐久財受注を品目別に見ると(図表3)、前月比では一次金属が+1.9%(前月:+0.8%)と1%を超える一方で、電子機器が▲3.1%(前月:同+0.8%)とマイナスに転じ、コンピュータ・電

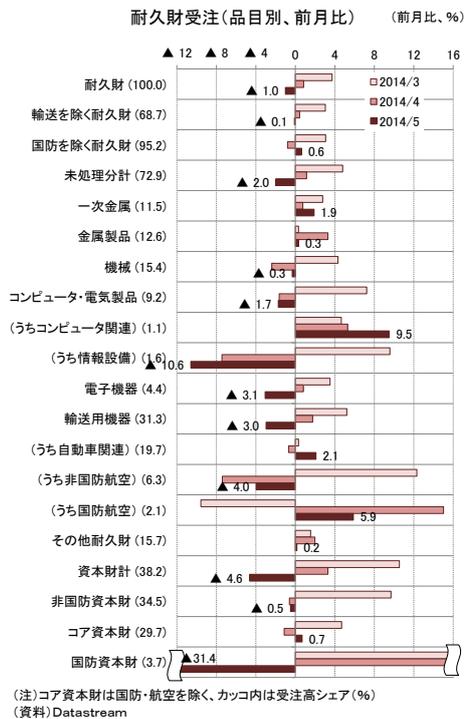
<sup>1</sup> 本稿では、特に断りがない限り季節調整済の数値を使用する。

<sup>2</sup> コア資本財出荷はGDPの設備投資の基礎統計として用いられており、その受注はコア資本財出荷の先行指標である。

気製品が▲1.7%（前月：▲1.6%）も低迷が続いた。そのほか、5月は変動の大きい国防関連（図表3には記載なし）が前月比▲25.1%（前月：+32.9%）と大幅マイナス、輸送用機器が前月比▲3.0%（前月：+1.7%）と低迷しており、これらが全体の伸び率を押し下げている。

前年同月比では（図表4）、耐久財受注が+2.7%（前月：同+7.3%）と低下した。品目別には一次金属や機械が好調な一方で情報設備や電子機器の弱さが目立っている。

（図表3）



（図表4）

耐久財受注(品目別、前年同月比) (前年同月比、%)

	2013/7	2013/8	2013/9	2013/10	2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4	2014/5	シェア
耐久財受注計	▲0.3	11.9	9.2	5.4	11.2	▲0.2	1.7	▲0.2	11.5	7.3	2.7	100.0
(うち輸送を除く)	5.6	7.3	6.2	4.4	5.9	3.3	▲0.4	1.2	7.1	5.3	4.4	68.7
(うち国防を除く)	1.3	12.2	9.3	6.3	12.7	6.3	2.4	0.2	9.9	5.2	2.2	95.2
(うち未処理分)	▲2.6	12.7	8.7	3.1	9.7	▲3.0	1.5	▲1.2	14.5	8.9	2.1	72.9
一次金属	4.8	8.5	6.3	7.7	7.2	2.4	6.5	▲2.3	7.9	7.0	5.2	11.5
金属製品	3.8	5.8	3.2	▲1.1	▲0.1	▲10.7	▲12.6	▲3.0	▲2.7	0.2	2.4	12.6
機械	11.4	16.4	11.4	5.6	10.4	18.0	1.1	5.1	12.5	7.8	8.6	15.4
コンピュータ・電気製品	▲1.4	▲1.7	2.9	2.7	6.5	▲4.5	▲1.5	1.2	12.5	2.3	▲1.6	9.2
コンピュータ関連	▲25.8	▲11.5	▲1.5	▲13.2	▲11.2	0.8	0.8	▲12.9	▲7.8	1.2	10.5	1.1
情報設備	3.0	1.2	12.7	▲5.0	11.3	▲0.1	▲8.9	6.5	15.8	▲1.6	▲25.8	1.6
電子機器	▲3.6	▲0.7	0.4	4.4	▲3.8	6.6	0.5	▲2.6	3.6	3.9	▲2.4	4.4
輸送用機器	▲11.8	24.0	15.8	7.9	23.4	▲7.2	7.2	▲3.1	22.3	11.9	▲0.9	31.3
自動車関連	5.6	11.7	12.4	15.2	14.8	5.5	2.8	3.9	5.0	1.1	4.7	19.7
非国防航空	▲39.5	173.3	32.4	4.7	84.4	23.4	29.6	▲21.8	67.6	19.3	▲21.8	6.3
国防航空	3.5	▲3.9	▲6.2	▲26.0	▲33.5	▲52.1	▲9.8	67.8	52.9	7.4	19.9	2.1
その他耐久財	7.3	7.7	7.5	6.3	8.3	7.3	4.8	4.8	7.7	8.2	7.2	15.7
(うち資本財)	▲8.1	19.3	11.2	0.3	21.1	▲4.6	0.3	▲8.4	17.8	12.9	▲1.0	38.2
非国防	▲4.5	19.7	11.5	1.0	23.3	12.8	0.6	▲7.9	14.6	7.2	▲1.8	34.5
コア	6.3	8.6	7.7	2.1	6.9	8.0	▲3.4	2.4	7.9	4.0	4.0	29.7
国防	▲30.8	15.6	9.0	▲5.9	3.1	▲67.2	▲3.1	▲12.6	56.5	72.1	6.3	3.7

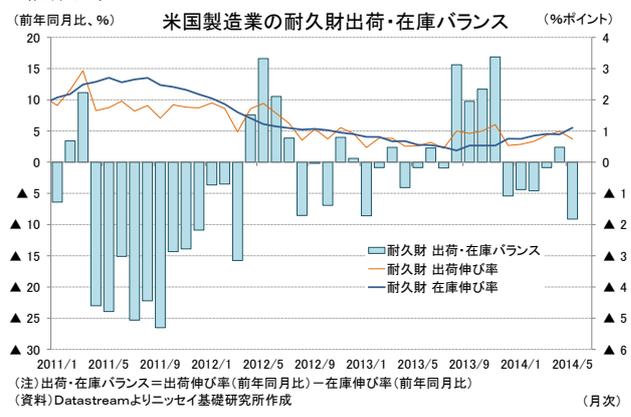
(注)各項目ごとに網掛けが濃いほど、良好な結果(=伸び率が高い)ことを表す(濃淡は過去3年分のデータから計算)。コア資本財は国防・航空を除く。  
(資料)Datastreamよりニッセイ基礎研究所作成

5月の耐久財出荷は前月比+0.3%（前月：+0.0%）、前年同月比+3.7%（前月：+4.9%）となり、耐久財在庫は前月比+1.0%（前月：+0.3%）、前年同月比+5.5%（前月：+4.5%）であった。前月比、前年同月比のいずれでも出荷伸び率が在庫伸び率を上回っており、その結果、耐久財の出荷・在庫比率（出荷／在庫）は1.67（前月：1.66）とやや上昇し、耐久財の出荷・在庫バランスは▲1.8%ポイント（前月+0.5%ポイント）まで低下した（図表5・6）。

（図表5）



（図表6）



## 【出荷統計】

(図表 7)

耐久財出荷(品目別、前月比) (前月比、%)



(注)コア資本財は国防・航空を除く、カッコ内は出荷額シェア (%)  
(資料) Datastream

(図表 8)

耐久財出荷(品目別、前年同月比) (前年同月比、%)

	2013/7	2013/8	2013/9	2013/10	2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4	2014/5	シェア
耐久財出荷計	2.2	5.0	4.6	5.0	6.0	2.7	2.9	3.3	4.4	4.9	3.7	100.0
(うち輸送を除く)	0.7	3.0	2.9	2.7	3.9	2.8	2.4	2.6	4.6	5.4	5.0	70.7
(うち国防を除く)	2.5	5.2	4.8	5.5	6.1	3.3	2.9	3.7	4.9	5.2	4.2	95.2
(うち未処理分)	2.0	3.4	3.2	3.7	2.6	1.0	2.6	3.1	4.5	5.2	3.2	69.9
一次金属	1.8	3.2	4.3	6.9	4.7	1.2	2.7	3.0	6.3	6.7	10.0	11.3
金属製品	2.3	2.0	1.6	2.2	2.1	1.1	▲0.2	1.4	3.6	1.3	2.5	12.4
機械	0.2	1.2	1.7	2.8	3.0	4.8	1.3	1.7	5.0	5.8	5.0	15.1
コンピュータ・電気製品	▲8.6	1.9	▲0.3	▲5.4	2.5	0.6	4.4	3.6	1.6	6.4	3.6	12.0
コンピュータ関連	▲26.7	▲3.0	1.6	▲9.6	0.3	▲3.2	8.8	▲3.2	▲9.8	4.6	0.9	1.0
情報設備	6.6	7.2	8.8	▲2.3	▲3.7	▲2.7	1.8	▲6.4	▲4.4	▲2.9	▲9.9	1.5
電子機器	0.5	▲0.2	▲0.9	2.6	1.3	▲1.6	▲1.2	▲2.6	0.6	▲0.1	▲2.2	4.2
輸送用機器	6.1	10.0	8.9	10.8	11.2	2.5	4.0	5.1	3.9	3.8	0.6	29.3
自動車関連	6.1	11.1	12.1	15.1	15.5	5.0	2.4	4.6	4.6	0.9	4.8	19.7
非国防航空	14.9	16.1	4.9	9.0	▲1.1	2.8	13.8	19.4	10.0	21.9	▲10.8	4.7
国防航空	▲3.9	2.9	5.4	0.7	12.8	▲18.3	6.9	▲7.7	▲5.5	0.1	▲1.3	1.9
その他耐久財	7.4	7.4	7.9	7.0	7.9	6.5	4.9	5.1	7.2	8.3	7.0	15.7
(うち資本財)	0.4	4.4	2.1	2.1	2.7	2.8	3.0	3.0	3.4	6.8	0.0	35.8
非国防	1.0	4.0	2.4	2.5	2.0	3.9	2.9	3.9	4.6	7.7	0.5	31.8
コア	▲0.4	2.6	2.3	1.9	2.5	3.2	1.9	1.3	3.6	5.2	3.4	28.7
国防	▲3.8	7.5	0.4	▲1.0	8.3	▲4.7	3.3	▲3.2	▲5.3	0.2	▲3.8	3.9

(注)各項目ごとに網掛けが濃いほど、良好な結果(=伸び率が高い)ことを表す(濃淡は過去3年分のデータから計算)。コア資本財は国防・航空を除く。  
(資料) Datastreamよりニッセイ基礎研究所作成

## 【在庫統計】

(図表 9)

耐久財在庫(品目別、前月比) (前月比、%)



(注)コア資本財は国防・航空を除く、カッコ内は在庫シェア (%)  
(資料) Datastream

(図表 10)

耐久財在庫(品目別、前年同月比) (前年同月比、%)

	2013/7	2013/8	2013/9	2013/10	2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4	2014/5	シェア
耐久財在庫計	2.4	1.9	2.7	2.7	2.7	3.8	3.7	4.3	4.5	4.5	5.5	100.0
(うち輸送を除く)	▲0.1	▲0.3	0.2	0.1	0.4	1.4	1.3	2.0	2.0	2.4	3.4	67.9
(うち国防を除く)	2.0	1.9	2.4	2.3	2.7	3.6	3.7	4.2	4.4	4.5	5.7	92.7
(うち未処理分)	3.1	2.6	3.3	3.4	3.2	4.3	4.2	4.5	4.8	4.8	5.8	82.0
一次金属	▲3.5	▲3.4	▲2.6	▲4.2	▲3.9	▲3.2	▲2.4	▲1.3	▲0.2	2.2	4.1	9.1
金属製品	0.3	0.4	0.8	0.8	1.6	2.4	2.9	3.8	3.4	3.5	4.1	12.3
機械	▲1.5	▲2.2	▲1.5	▲1.2	▲1.5	▲0.6	▲0.9	0.2	▲0.5	▲0.2	0.7	16.8
コンピュータ・電気製品	1.3	0.5	1.8	1.3	1.8	3.8	3.0	4.3	4.2	3.3	5.0	12.3
コンピュータ関連	2.5	1.7	2.7	1.3	4.8	9.6	5.6	5.2	12.5	8.5	2.7	1.2
情報設備	▲6.0	▲4.9	▲3.4	▲3.4	▲0.2	4.7	1.7	2.2	2.1	3.9	5.1	2.0
電子機器	3.5	2.9	1.4	2.5	2.3	1.7	▲0.4	▲1.2	▲1.7	▲0.6	▲0.2	4.2
輸送用機器	8.4	7.1	8.5	8.8	8.1	9.3	9.3	9.3	10.2	9.0	10.4	32.1
自動車関連	▲1.9	▲1.8	▲0.6	▲1.4	▲2.6	▲3.2	1.2	2.8	5.7	5.6	4.7	6.6
非国防航空	14.9	14.4	14.7	15.0	16.3	18.3	16.5	15.0	14.8	13.2	15.9	18.2
国防航空	8.4	2.0	5.0	4.5	▲1.8	▲0.7	0.0	1.8	3.2	3.7	2.8	3.6
その他耐久財	1.6	2.0	2.2	2.4	2.9	4.2	4.6	4.3	5.0	5.3	5.4	13.3
(うち資本財)	4.4	3.2	4.2	4.7	4.2	5.9	4.7	4.9	5.2	4.9	6.2	51.6
非国防	4.0	3.4	3.7	4.1	4.3	5.8	4.8	4.9	4.9	4.9	6.4	45.7
コア	▲0.8	▲1.3	▲1.0	▲0.8	▲1.0	0.1	▲0.7	0.1	0.3	1.0	1.6	30.6
国防	7.9	1.9	8.4	9.2	3.5	7.0	4.5	5.6	8.0	5.0	5.0	5.9

(注)各項目ごとに網掛けが濃いほど、良好な結果(=伸び率が高い)ことを表す(濃淡は過去3年分のデータから計算)。コア資本財は国防・航空を除く。  
(資料) Datastreamよりニッセイ基礎研究所作成

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。