海外経済金融・米国

注目される米国IT産業の景況感

景気の弱さに配慮したFRBの利下げ

米国景気の底堅さと弱さを示す指標が交錯している。2001年1-3月期実質GDP成長率（改訂値）は、堅調な個人消費や住宅投資により季調済前期比年率で1.3％となった。また4月の小売売上高は季調済前月比で0.8％増加、生産者物価は季調済前月比で0.3％上昇した。これに対して4月の非農業雇用者数は対前月で223千人減少し、鉱工業生産指数は季調済前月比で0.3％低下した。

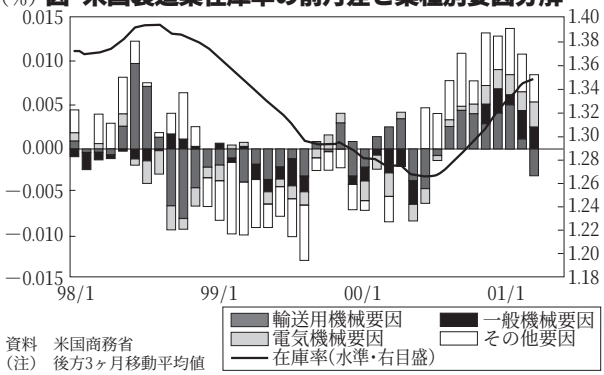
FRBは5月15日のFOMCで、FFレートの誘導水準及び公定歩合ともに0.5％引下げ、それぞれ4.0％、3.5％とした。利下げの判断材料としては、以下の点をあげている。①今後の景気の不透明感と企業収益の悪化による設備投資の減退、株価下落による逆資産効果による消費の冷え込み、及び外国景気の減速が今後見込まれる。②個人消費と住宅投資はこれまで堅調だったが、最近勢いを失っている。③過剰在庫の調整が進展した。④労働需給・製品需給の軟化により、インフレ圧力が穏やかになると見込まれる。⑤今後のリスクとして景気が悪化する方向性を重視している。

今後も続くIT企業の在庫調整

上記③の通り、直近のGDP統計をみても在庫の絶対額がかなり減少したことが確認できるが、在庫調整はまだ道半ばである。依然として在庫減少を上回るテンポで売上が減少しているからである。特に製造業においてその傾向が強く、在庫高を月間売上高で除した在庫率が上昇傾向にある（図）。

製造業在庫率につき業種別要因分解すると、昨年後半以降輸送用機器が在庫率上昇をリードしてきた。しかし昨年秋頃からコンピュータを含む一般機械及び半導体を含む電気機械の在庫率が上昇傾向を強め、今年に入りこれら業種が在庫率上昇の主役となった。これに対して、ごく最近、輸送用機器は在庫率を下げる要因となった（図）。言い換えれば、自動車の在庫調整が最終局面に入った一方で、IT産業においては今後さらなる在庫調整が不可避であり、製品の生産や輸入はもう暫く低迷を続けそうである。また現在進行中であるIT産業での在庫調整の特徴は、需要低迷に伴う製品価格の大幅な値引きである。2001年1-3月期のIT製品の価格は前期比年率で6.4％下落し、特にコンピュータとその周辺機器は28.5％下落した。

（％）**図　米国製造業在庫率の前月差と業種別要因分解**



資料　米国商務省
（注）　後方3ヶ月移動平均値

IT製品の価格が統計上下落することは珍しいことではないが、従来の価格下落は実質的なもの（例えば新製品の名目価格が同じでも性能や機能が向上している）であった。これに対して現在の価格下落は、需要低迷による名目価格の下落であり、IT企業の収益を大幅に圧迫している。

2月28日付けのグリーンスパン証言では、製品への需要を上回るペースでIT企業の生産能力が拡大したことが触れられていた。前述の利下げ判断材料を重ね合せると、IT企業を中心とした企業設備の過剰感が金融政策に影響を及ぼしたと言える。　（永井 敏彦）