海外経済金融

米国企業動向と民需の先行き

田口　さつき

要　旨

最近発表された米国の経済指標には、民需に動きが出ていることをうかがわせるものが多い。企業の収益やセンチメントからは、製造業において、徐々に雇用や設備投資が拡大する確度が高い。その一方、非製造業においては不透明感がある。

消費や設備投資が回復中

4月30日に発表された2010年1～3月期の米国の国内総生産統計は、経済成長率が前期比年率3.2%と3四半期連続で増加し、民需に動きが出ていることを示す内容であった。

個別項目別に見ていくと、まず、個人消費は前期比年率3.6%と07年1～3月期（3.7%）以来の増加率となった。なかでも娯楽用耐久消費財や家具・家電が伸びている。

また、民間企業設備投資は、ソフトウェアへの投資拡大により、同4.1%と2四半期連続で増加した。しかし、商業用不動産市場の調整が続いていることもあり、工場、施設などの構築物は7四半期連続で減少した。これに関しては、連邦公開市場委員会では4月28日の声明文において景気の先行きについて留意すべき点として、企業の雇用に対する慎重姿勢とともに指摘している。

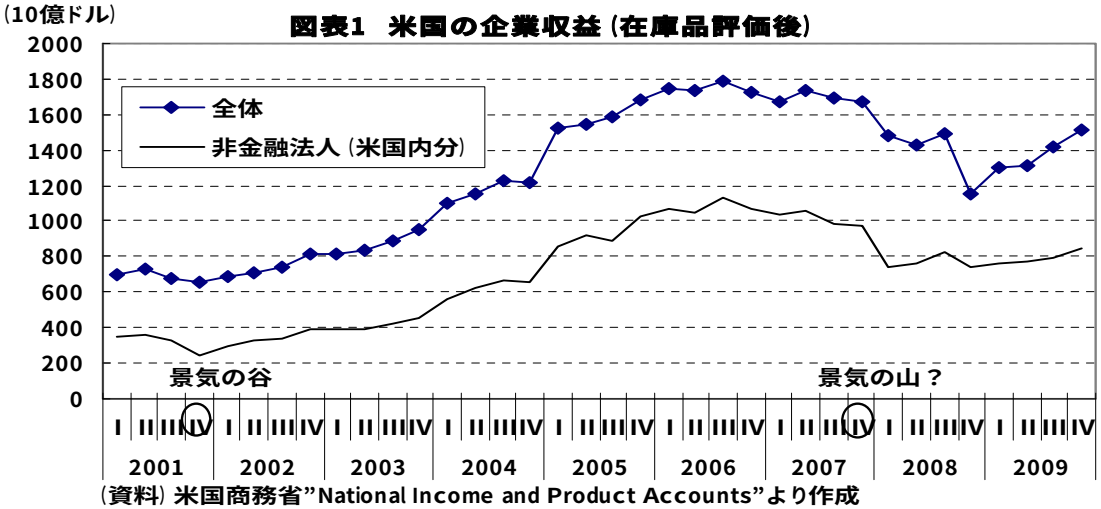
一方、08、09年と、景気を下支えした政府支出は、2四半期連続してマイナスとなった。また、海外需要（純輸出）も輸入の増加とともに、成長率に対する寄与度が小さくなっている。

米景気の先行きを考える上で、やはり、個人消費や設備投資といった民需がどのように景気を牽引していくか、が重要であるのは言うまでもない。そこで、以下では雇用創出や設備投資などに関する企業の動きを考えたい。

企業の収益とセンチメント

最近の米国の企業収益の動きを見ると、06年7～9月期にピークアウトした後、

図表1　米国の企業収益（在庫品評価後）



（資料）米国商務省”National Income and Product Accounts”より作成
（注）全体は、非金融法人、金融法人、外国（外国子会社の収益、配当など）から構成される

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

頭打ちの状況が続き、その後、リーマン・ショック直後の 08 年 10～12 月期には前期比年率で▲20％台の大幅減となった（図表 1)。一方、09 年に入ると、持ち直しの動きが始まっている。ただし、金融を除いた国内産業（外国子会社の収益、配当などを除いた部分）は、回復がもたつき気味である。業種別に見ると、製造業に改善の動きが見られるが、小売業、卸売業などが一進一退で推移している。

次に企業のセンチメント（ISM 製造業・非製造業指数）を見ると、製造業の改善傾向が明確であるのに対して非製造業の出遅れ感は否めない。製造業は分水嶺といわれる 50 を 09 年 8 月に上回って以来、上昇が続いている。その一方で、非製造業は 09 年後半から 10 年 1 月まで 50 前後でもみ合った。その後は 50 超で推移したが、直近 4 月分は前月から横ばいと勢いに欠けている。

上述の指数の構成項目である、受注項目や雇用項目も同様に、製造業では前向きな姿勢がうかがわれる。一方の非製造業も、受注は 3 月に 62.3 と 05 年 8 月に次ぐ水準になるなど改善を見せている。ただし、4 月分が再び 58.5 に低下するなど一本調子に上昇しているわけではない。また、雇用に関しては、50 を前に足踏みをしている（図表 2)。

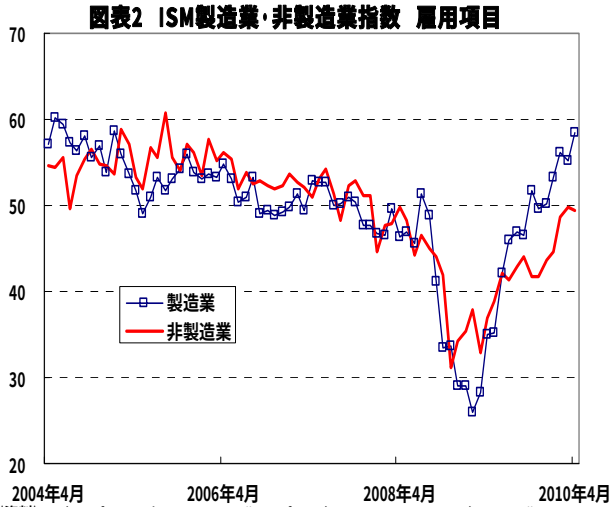
ちなみに 4 月の非農業部門雇用者数（除政府部門）は 23.1 万人の増加と 06 年 3 月（27.2 万人）に次ぐ水準となり、そのうち、製造業は 4.4 万人の増加だった。非製造業も 16.6 万人増となったが、個別に見ると、人材派遣、保健サービスなどは好調であるが、卸売業、小売業、運輸･倉庫業はマイナスか伸びが小幅となるなど弱い動きである。

以上、企業の動きからすると、収益が改善している製造業においては、それが徐々に雇用や設備投資に波及していく確度が高い。その一方、非製造業においては、卸売業、小売業などに不透明感が残っている。これは、08 年 9 月のリーマン・ショック以前に比べ、消費や投資がより慎重に選別されて行われていることが背景にあると見られる。米国経済全体としては、回復は続くものの、その勢いは緩やかという見方が強い。それは過剰消費体質の修正が進行中であるため、非製造業の出遅れ感につながっていると考えられる。

直近 4 月の連邦公開市場委員会(FOMC)では、低水準な資源利用（資本設備・雇用人員）が指摘されていた。今後、一部の産業で資本設備･雇用人員が進む一方、停滞する産業も存在するなど、産業間で回復のペースがまちまちとなる可能性もある。そのような場合、連邦公開市場委員会での景気判断は難しくなると思われる。

（10.05.26 現在）

図表2 ISM製造業･非製造業指数 雇用項目



(資料) Institute for Supply Management"Manufacturing ISM Report On Business''、"Non-Manufacturing ISM Report On Business"より作成

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます