

弱かった米国の企業設備投資と今後の見通し

——原油安要因は解消しつつあるが、製造業の設備投資低迷は続く——

研究員 趙 玉亮

2016年1～3月期の実質GDP成長率(改定値)は前期比年率0.8%と、15年4～6月期(同3.9%)をピークに3期連続の減速となった。内訳を見ると、個人消費や住宅投資が引き続き経済成長を牽引しているのに対し、企業設備投資と純輸出は弱かった。とくに、民間設備投資はGDP成長率を0.81ポイント下押しするなど、マイナス寄与幅はリーマンショック直後以来約7年ぶりの大きさであった。

成長鈍化を示す米国経済にとって、企業設備投資の動向が大きな意味を持つことは言うまでもない。以下、企業設備投資の状況を整理したうえで、今後の注目点および見通しを検討したい。

1 軟調な企業設備投資の原因

第1図が示すように、足元の民間設備投資は弱かった。項目別で見ると、主に構築物向

け、産業機械・輸送設備向けが民間設備投資全体を下押しした。また、これまで堅調だった知的財産向けも振るわなかった。

その背景については、金融政策の正常化が意識され始めた14年後半以降、ドル高が急速に進行したほか、世界経済の減速やエネルギー価格の下落など製造業を中心に投資環境に逆風が吹き始めたことが挙げられる。こうしたなか、15年後半にピークを迎えた企業収益は減少に転じ、企業設備投資に影を落としたと思われる。

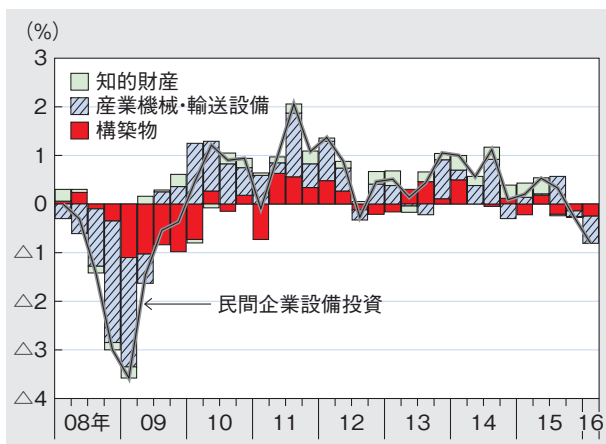
2 原油安と鉱業・掘削業

鉱業・掘削業の企業業績は、エネルギー安の影響を受けて大きく悪化し、15年10～12月期には770億ドルの赤字となった。その結果、鉱業・掘削業における構築物向け投資は、16年1～3月期には前年同期比で△68%、産業機械向け投資は同△43%と大幅に減少している(第2図)。

しかし、最近では企業設備投資の下押し要因とされてきた原油安が、解消し始めている。16年2月に一時20ドル台後半まで下落した原油価格は、足元で50ドル台まで急速に回復した。米国でのシェールオイル生産は、操業の効率化や掘削技術の最適化などもあり、50ドル前後の価格水準が維持されれば、小幅な減産にとどまると見られている。

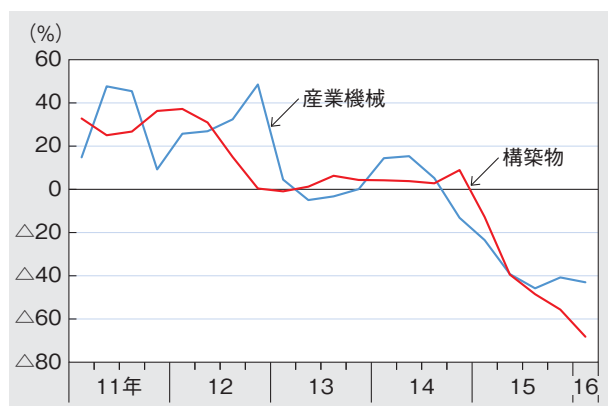
このように、原油価格の回復やシェールオ

第1図 民間企業設備投資の項目別寄与度(前期比)



資料 米国商務局、Datastream

**第2図 鉱業・掘削業の構築物と産業機械投資
(前年比)**



資料 Datastream

イルの生産性向上を考えると、今後原油・掘削業関連の企業収益と設備投資は徐々に回復に向かう可能性が出てくる。

ただし、鉱業・掘削業の設備投資額の産業全体に占める割合は低く、企業設備投資全体への影響は限定的だと考えられる。

3 ドル高基調の継続と製造業の設備投資

これまで進んできたドル高基調は6月の利上げ観測が後退したことで一時的な調整が見られたものの、依然利上げフェーズにあることを踏まえれば、ドル高基調に何ら変化はなく、製造業の設備投資は今後しばらく低迷を続けると見ている。

米国製造業の企業収益の推移を見ると、リーマンショック以降、自動車、機械、電子機器などのセクターは順調に回復し、その収益水準は高かった07年ごろの水準をさらに上回り、15年ごろにピークを迎えた。しかし、前述した世界経済の減速やドル高の進行を背景

に、製造業の企業収益は最近減少基調となっている。これは、主として輸出減少と海外収益がドル換算で目減りしたことによるものと見られる。企業設備投資の先行指標とされるコア耐久財の新規受注については、前年同期比で現在もマイナス圏内に推移しており、弱い動きが続いている。

4 今後の見通し

先行きの民間設備投資については、原油安による下押し要因が解消され始めたとはいえ、世界経済減速のほか、ドル高基調の長期化による企業収益の減少基調などから、企業の投資意欲が抑えられ、基本的には製造業の設備投資低迷は継続すると予想している。こうした環境を踏まえると、企業設備投資は米国経済の下振れリスクとなる可能性がしばらく残されており、留意する必要がある。

設備投資に楽観的な見方は禁物と思われるが、最後にプラス要因を2点指摘しておきたい。まず、堅調な個人消費やサービス分野での雇用増加を考えると、サービス業の設備投資が堅調に増加することで産業全体の設備投資を牽引する可能性がある。また、本格化し始める米国の大統領選については、民主党と共和党の大統領候補のいずれも、インフラ投資の拡大を主張している。それが企業の投資マインド改善や実際の受注増加につながる可能性がある。

(チョウ ギョクリョウ)