

経済マンスリー

[米国]

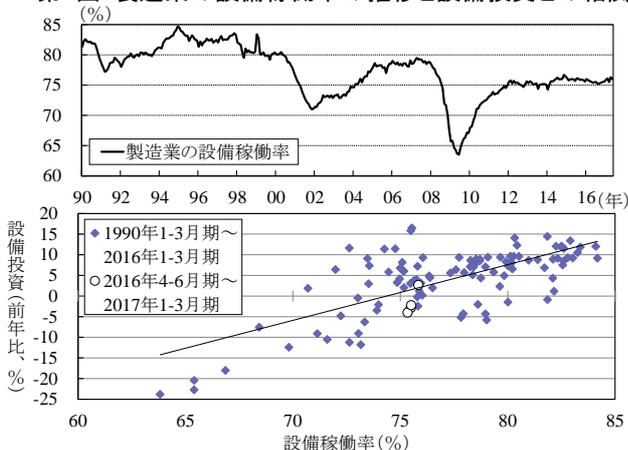
設備投資は増勢転化も、今後の増加ペースは緩やかとなる見込み

設備投資は、1-3月期の GDP 統計で前期比年率+11.4%と大きく加速し、2016年央までの軟調な動きからの持ち直しが確認された。月次統計でも、非国防耐久財（除く航空機）受注（3ヵ月移動平均値の3ヵ月前比）は、4ヵ月連続でプラスとなっており、この先の設備投資の増勢維持を示唆している。設備投資は、鉱業部門の持ち直しに合わせた企業の生産活動の活発化に伴い、漸く低調から脱したようだ。

もっとも、設備投資の増勢が金融危機前のような力強さを取り戻すところまでは見込み難い。まず、設備の不足感という観点から設備稼働率をみると、足元で上昇しつつあるもののそのペースは緩やかであり、水準としても過去と比べ低めである（第1図）。設備稼働率と設備投資（知的財産投資を除く）の過去の相関に基づけば、足元の稼働率から試算される設備投資の増加ペースは前年比+2%程度となる。この先、景気が過熱するようなことがなければ、稼働率の上昇も限定的となる公算が大きい。次に、投資の原資という観点から企業のキャッシュフローの推移をみると、2010年以降については概ね横這い圏内の動きに止まっている（第2図）。それでも2014年頃までは、設備投資は、金融危機後の大幅な落ち込みから持ち直す過程にあり、平均して前年比+6%程度の高めの伸びを続けてきた。しかし、設備投資がキャッシュフローに占める割合は足元で100%を超え、2006年の水準に回帰している。設備投資があるべき水準へキャッチアップする局面は概ね完了したと思われる。

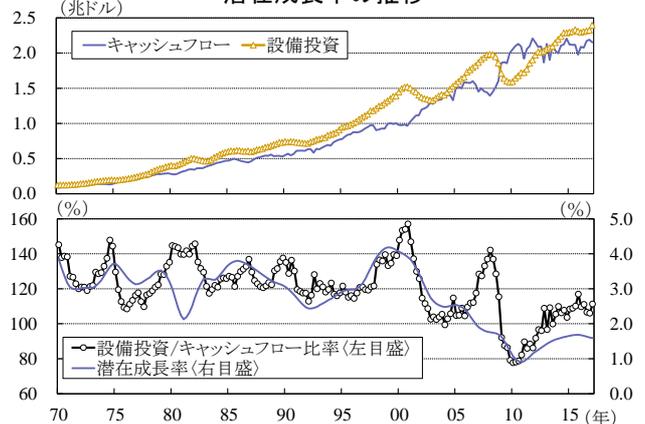
米国の潜在成長率は徐々に切り下がっており、こうしたトレンドを前提とすれば、企業の米国経済に対する成長期待は大きく高まり難いと言わざるを得ない。そのため、企業がキャッシュフローの範囲を超え債務拡大を伴う設備投資を積極的に行う動きは広がりやを欠くこととなろう。この先の設備投資の増加ペースは、景気全般、延いてはキャッシュフローの緩やかな拡大に合わせたものになると想定しておくべきであろう。

第1図：製造業の設備稼働率の推移と設備投資との相関



(資料) 米商務省、FRB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：企業のキャッシュフローと設備投資、潜在成長率の推移



(資料) 米商務省、議会予算局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 玉城 重人 shigeto_tamaki@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。