

米設備稼働率、底固め盤石化で下振れ抑制

悪材料に抵抗力、設備投資・生産・企業収益に増加余地

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/3/18 (水)

米 FRB が経済資源（リソース）や設備などの需給ギャップ判断で参考にしている米鉱工業生産の設備稼働率は、約 4 年に及ぶ低下と底入れを経て、底固めが盤石化されてきた。中東有事といった悪材料に対し、下振れ抑制の抵抗力が強まっている。現状は FRB の利下げも遅行効果でサポート要因となっており、設備余剰の是正と引き締め環境は、設備投資の優遇税制や AI・データセンター・資源関連等での設備需要増などとあいまって、米国での設備投資と生産活動、企業収益の増加余地につながる。雇用も悪化歯止めとなりやすい。

設備投資や資本財の指標も改善、稼働率サポート

「（鉱工業生産統計での）設備稼働率は、基本的に景気変動に併せて上下動を繰り返してきており、米国でも長期的に同様の動きが見られている」、「景気循環の過程の中で、稼働率と生産能力の関係は、1) 景気回復の初期段階で、稼働率が上昇する一方、生産能力はあまり上昇しない、2) 景気回復が本格化し、稼働率の上昇が続くと、生産能力も上昇する、3) 景気の山を越え、稼働率が低下すると、生産能力の上昇は緩やかなものとなる」――。

経済産業省では鉱工業生産の解説として、このような説明を行っている。設備稼働率は企業が持っている設備について、「どれだけ活用できているか」を示す指標だ。経済全体の成長や需要が影響し、日米ともに景気循環の転換点に先行してきたほか、設備投資や企業収益などの先行指標となっている。

米国の最新 2 月・鉱工業生産では、設備稼働率が全体で 76.3% となった。前月と同水準ながら、昨年 7 月以来、約 7 カ月ぶりの高水準になっている。直近最低である昨年 10―11 月の 75.6% や、2024 年 11 月の 75.2% をボトムとして、改善軌道に移行してきた。同稼働率は 2022 年 4 月に 79.0% まで改善の上昇となったあと、FRB の大幅利上げや米関税不透明感といった逆風により、低下基調が続いてきた。しかし、約 4 年に及ぶ低下と底入れを経て、底固めが盤石化されつつある。

設備余剰の是正と引き締め環境は、中東有事といった悪材料に対し、下振れ抑制の抵抗力増強に働く。設備投資の優遇税制や AI・データセンター・資源関連等での設備需要増などとあいまって、米国での設備投資と生産活動、企業収益の増加余地につながる。雇用も悪化歯止めとなりやすい。

すでに米国の直近指標では、最新 3 月 NY 連銀製造業景況指数の 6 カ月予想で「設備投資」が +21.6 となり、前月の +18.2 を含めて 3 カ月連続での改善

となった。昨年 6 月の -7.3 が最低ボトムとなる形で、2023 年 1 月以来、約 3 年ぶりの高水準に増勢となっている。

設備投資の先行指標となる資本財の需要に関しては、直近 1 月の米貿易収支で「資本財の輸入」が過去最高の増加となった。AI・データセンター関連のほか、関税影響や米トランプ政権による他国との対米投資合意などを受けて、米国内での設備投資と資本財需要には増加傾向が見られている。

米国株市場では、ブルームバーグ算出による S&P500 の業種別株価指数で「資本財株指数」の上昇が目立っている。前年末から今年 2 月にかけては +19% の急上昇となったほか、3 月以降の中東有事等による株安局面でも、月間安値は前年末比で +8.7% のプラスを保っている。

こうした設備投資や資本財の関連数値での改善裏付けは、設備稼働率の上向きトレンドの確度を高めていく。過去実績に沿えば為替ドル/円でのドル高・円安や、米国の景気改善と円安等による日本株市場での日経平均株価の上昇トレンドが連動支援されやすい。

米稼働率のトレンド好転、ドルや日経平均支援

米設備稼働率のトレンドを示す 12 カ月（1 年）、18 カ月（1 年半）の移動平均線については、今年 1 月と 2 月分から方向角度の上向き化が観測され始めた。このまま上向き化が定着できると、2022 年 10 月以来、約 40 カ月ぶりとなる。設備投資サイクルの循環的な改善も示唆する、トレンドの好転が支援されやすい。

前回の同時上向き定着は、2021 年 6 月から観測された。米国の失業率は同月の 5.9% のあと、1 年後となる 2022 年 6 月には 3.6% へ低下の改善となっている。ドル/円ではドル高が進展。2021 年 6 月の 109―111 円から、1 年後には 128―137 円方向にドルが上昇となっている。日経平均にはプラス効果となり、2021 年 6 月から 9 月にかけて当時の最高値を更新したほか、調整下落を経て、1 年後にかけては再上昇となっている。

その前の同時上向き化は、2017 年 5 月から観測された。米失業率は同月の 4.4% から、1 年後には 3.8% に低下改善となっている。ドル/円は同月の 110―114 円から、約 20 カ月間に及んで 105―115 円前後でのレンジ安定化が長期化となっていた。

さらに前での同時上向き化は、2013 年 9 月に観測された。米失業率は同月の 7.2% から、1 年後には 5.9% への低下改善となっている。ドル/円は同月の

97－100 円から、1 年後には 103－109 円へドル高が進展していた。日経平均も同期間中に月間高値が、前年比で+10.5%の上昇となっている。

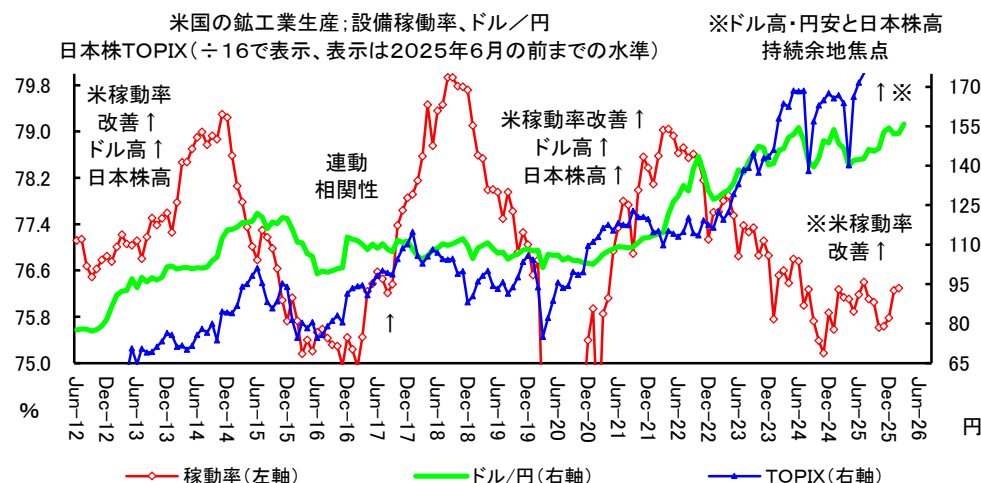
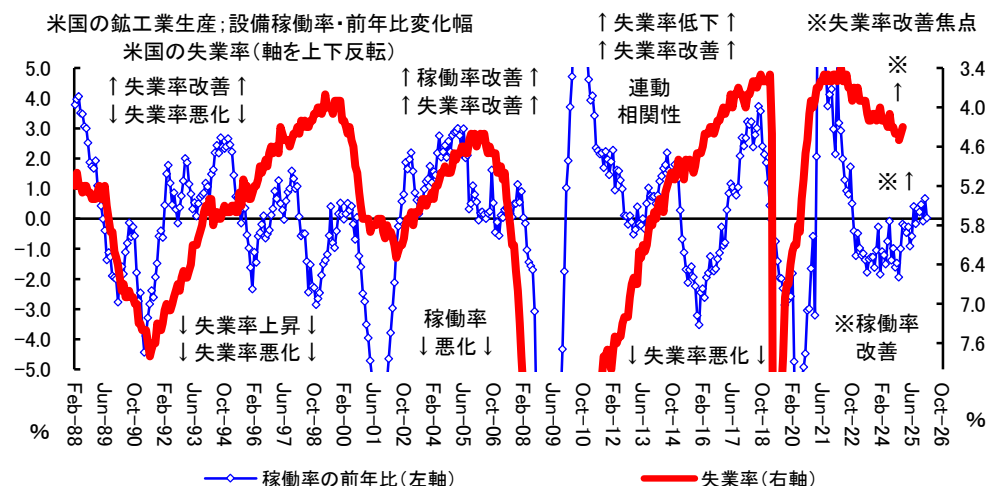
米国での設備稼働率については、過去 FRB の利下げ後、時間差を経て改善する遅行パターンが観測されてきた。その点で現状の稼働率改善は、2024 年と 2025 年の利下げの「累積効果」が底流サポートしており、中東有事等の悪材料に対して打たれ強さにつながりやすい。

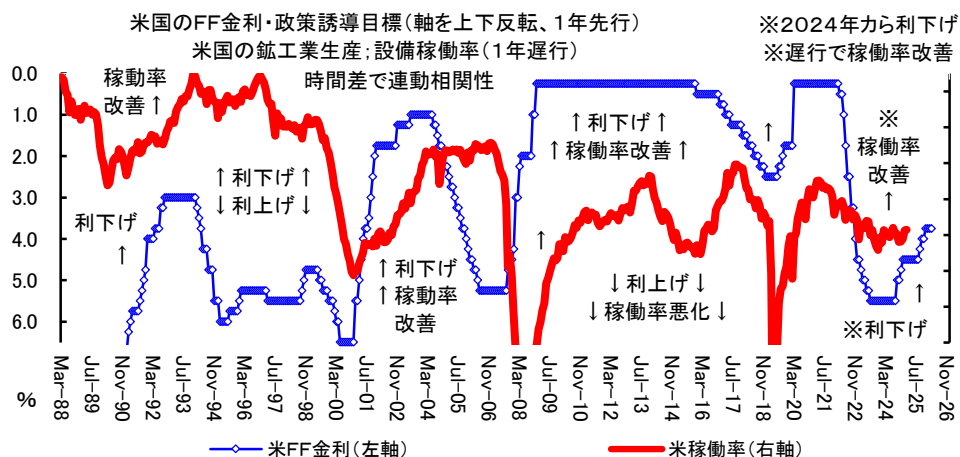
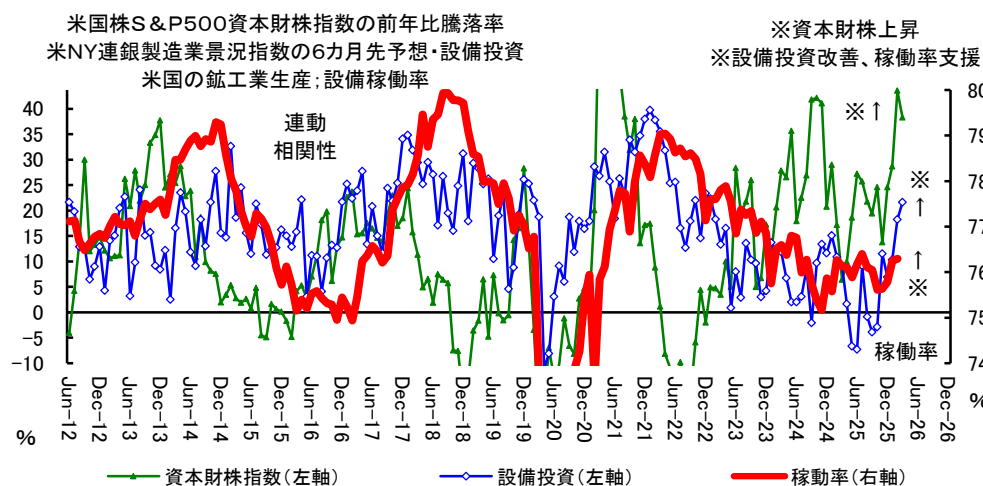
前回の FRB による利下げ局面は、2019 年 7 月から観測された。当時の米稼働率は同月の 77.5%のあと、悪化の低下とコロナ打撃を挟み、「利下げ開始月を含めた 10 カ月目」となる 2020 年 4 月の 64.1%

で遅行の底入れとなっている。

IT バブル崩壊前後では、2001 年 1 月から FRB の利下げ局面入りがあった。稼働率は同月の 79.4%から悪化の低下が続いたあと、「12 カ月目」の 2001 年 12 月に 73.8%で遅行の底入れとなっている。

現在の場合、政策金利 FF の政策誘導目標は、上限ベースで 2024 年 8 月の 5.50%が最高となったあと、利下げ休止期を経て、足元 3 月時点では 3.75%と累計－1.75%幅の利下げが講じられてきた。当座は利下げの時間差効果もあり、稼働率の改善上昇と追隨した失業率の改善低下、雇用の回復余地が注目されやすい。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。