

2026年4月2日

米国:イラン・中東情勢の混乱も拡大ペース加速(3月ISM製造業) ～供給網の混迷と高まるコスト増圧力～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治

(Tel: 050-5474-7493)

1. 総合景況感と背景

26年3月のISM製造業景気指数(季節調整値)は52.7(前月52.4)となり、市場予想中央値(52.3)および筆者予想(52.3)の低下予想に反して、前月比0.3ポイントの上昇となった。拡大・縮小の分岐点である50を3カ月連続で上回り、米製造業部門が拡大基調を維持していることが示された。トランプ政権の関税政策による不確実性やコスト増が引き続き抑制要因となっているものの、堅調な国内需要を背景とした在庫補充に加え、関税やイラン攻撃に伴う将来的な価格上昇を見越した発注の増加が指数を下支えした。

2. 調査コメントにみる地政学リスクと政策の不確実性

パネリストのコメントからは、製造・輸送業界がイラン・中東情勢の混乱に伴う地政学的リスクに強く翻弄されている現状が浮き彫りとなっている。エネルギー価格の高騰、物流の遅延、サプライチェーンの脆弱化に直面し、一部の企業は投資や購買戦略において慎重な姿勢を崩していない。業界別では二極化が進んでおり、輸送市場がコスト高で停滞する一方、建設市場の活況による機械需要増や、最高裁の関税無効判決(国際緊急経済権限法:IEEPAに基づく関税の違憲判決)による砂糖輸入の改善などが報告されている。

今月は、上述の最高裁判決にもかかわらず、イラン戦争が事業に新たな悪影響を及ぼしていると言及された最初の報告となった。米国経済政策の不確実性も依然として続いており、コメント全体の64%が否定的な内容だった。このうち、約20%が関税を、約40%が中東戦争を懸念材料として指摘している。関税の変化や金属・メモリ等の価格上昇に対し、供給網の再編や南北アメリカ大陸への調達先変更など、予測不能な事態への適応作業を継続している。

3. 構成項目別の動向と寄与度

3月の総合景気指数を項目別に分析すると、新規受注の拡大鈍化や雇用・在庫の減少幅拡大が押し下げ要因となった一方、生産の加速とサプライヤーの入荷遅延が全体を押し上げる結果となった。仕入価格指数が高い水準に達しており、製造業におけるコスト増圧力が急激に強まっていることが浮き彫りとなっている。

I SM製造業景気指数

	総合	新規受注	生産	雇用	在庫	入荷遅延	受注残	仕入価格	輸出受注	輸入
25/03	48.9	45.2	48.3	44.7	53.4	53.5	44.5	69.4	49.6	50.1
25/04	48.8	47.2	44.0	46.5	50.8	55.2	43.7	69.8	43.1	47.1
25/05	48.6	47.6	45.4	46.8	46.7	56.1	47.1	69.4	40.1	39.9
25/06	49.0	46.4	50.3	45.0	49.2	54.2	44.3	69.7	46.3	47.4
25/07	48.4	47.1	51.4	43.4	48.9	49.3	46.8	64.8	46.1	47.6
25/08	48.9	51.4	47.8	43.8	49.4	51.3	44.7	63.7	47.6	46.0
25/09	48.9	48.9	51.0	45.3	47.7	52.6	46.2	61.9	43.0	44.7
25/10	48.8	48.7	48.7	45.8	46.7	54.2	47.9	58.0	44.5	45.4
25/11	48.0	47.3	51.1	44.1	48.5	49.3	44.0	58.5	46.2	48.9
25/12	47.9	47.4	50.7	44.8	45.7	50.8	45.8	58.5	46.8	44.6
26/01	52.6	57.1	55.9	48.1	47.6	54.4	51.6	59.0	50.2	50.0
26/02	52.4	55.8	53.5	48.8	48.8	55.1	56.6	70.5	50.3	54.9
26/03	52.7	53.5	55.1	48.7	47.1	58.9	54.4	78.3	49.9	52.6

・総合指数への寄与度と水準

総合指数(前月比+0.3ポイント)への寄与度をみると、新規受注(▲0.46ポイント)、在庫(▲0.34ポイント)、雇用(▲0.02ポイント)が押し下げに寄与。一方で、入荷遅延(+0.76ポイント)、生産(+0.32ポイント)が押し上げ要因となった。指数水準では、雇用と在庫が50を下回ったものの、新規受注、生産、入荷遅延が依然として50を上回っており、全体として拡大を示す水準を維持した。

・主要項目の詳細動向

新規受注は53.5(前月55.8)と拡大圏内ながら低下し、需要鈍化が示唆されている。拡大した業種数は18業種中11業種(同12業種)に減少し、縮小は3業種(同2業種)に増加した。拡大した業種は、印刷・関連サポート活動、一次金属、非鉄、輸送機器、木材製品、加工金属、コンピューター・電子機器、一般機械、化学製品、電気機器・電化製品・電気部品、その他製造業の11業種。縮小は、家具・同関連製品、プラスチック・ゴム製品、食品・飲料・タバコ製品の3業種となった(下線は拡大・縮小が2カ月以上続いたことを示す)。石油・石炭製品、アパレル・皮革製品、繊維、紙製品は前月から横ばいとなった。

雇用は、48.7(同48.8)と50を下回る水準で低下し、減少幅が若干拡大した。雇用の増加した業種は、非鉄、紙製品、輸送機器、電気機器・電化製品・電気部品、一次金属、一般機械、その他製造業の7業種(同7業種)にとどまった。企業は不透明な需要動向を背景に、レイオフや採用凍結を通じた人員削減・調整を優先する姿勢を継続している。

在庫は、47.1(前月48.8)と縮小圏で低下し、縮小ペースが加速した。不確実性の高まりから企業は慎重な姿勢を崩していないが、在庫の減少や顧客側の在庫不足感の強まりを背景に、今後は生産が緩やかな拡大を継続する公算が大きいと考えられる。

生産は、55.1(同53.5)と上昇し、拡大ペースの加速が示された。拡大した業種数が10業種(同9業種)に増加し、縮小した業種は4業種(同4業種)で横ばいだった。新規受注と受注残

が拡大水準を維持していることから、生産拡大が持続する可能性は高いとみられる。

入荷遅延は、58.9（同 55.1）と上昇。港湾での停滞やトラック輸送の制約、悪天候に加え、イラン・中東情勢の混乱がサプライヤーの納入期間を長期化させる要因となった。

サブ項目では、輸出受注D Iが49.9（同 50.3）と縮小圏に低下した。これは、地政学リスクや貿易摩擦等による海外需要鈍化が影響したとみられる。一方、輸入D Iは52.6（同 54.9）と低下したものの拡大圏を示す水準を維持しており、輸入の増加ペースが鈍化しつつも拡大を続けたことが示された。

4. 業種別動向

3月に拡大した業種は、全18業種のうち、印刷・関連サポート活動、一次金属、輸送機器、その他製造業、電気機器・電化製品・電気部品、繊維、コンピューター・電子機器、加工金属、一般機械、紙製品、非鉄、木材製品、化学製品の13業種（前月12業種）に増加（下線は拡大・縮小が2カ月以上続いたことを示す）。主要6業種で拡大した業種は、輸送機器、コンピューター・電子機器、一般機械、化学製品の4業種で、前月と同数となった。一方、縮小した業種は、プラスチック・ゴム製品、家具・同関連製品、食品・飲料・タバコの3業種（前月5業種）に減少した。なお、アパレル・皮革製品、石油・石炭製品は前月から横ばいとなった。

5. 深刻化する仕入価格の上昇

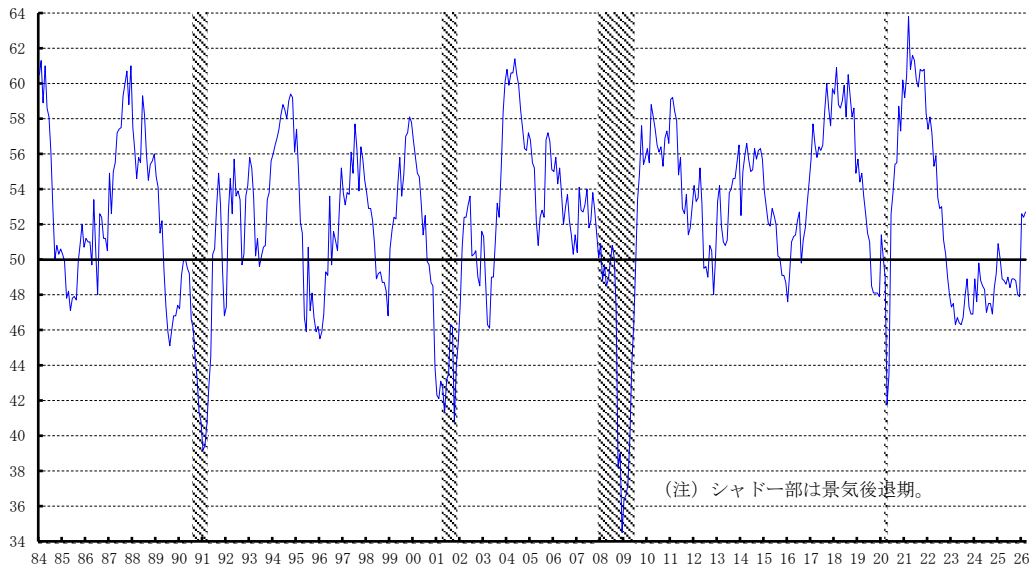
インフレの動向を示す仕入価格指数は、78.3（前月70.5）と7.8ポイント急騰。22年6月の78.5以来の高水準を記録し、極めて強いコスト増圧力を裏付けた。3月に仕入価格の上昇を報告した業種は、17業種（前月14業種）に及び、商品別では、アルミニウム、銅、鉄鋼、銅製品、鉄鋼製品、電子部品、貴金属、ステンレス鋼、ポリプロピレン、樹脂、天然ガスなど広範囲な品目での価格が上昇した。また、供給不足品目には、電子部品、電気部品、希土類部品、メモリ、半導体、ベアリング部品が挙げられ、需給のひっ迫が継続している。

6. 先行き展望：短期的混乱と中期的な拡大基調

今後の製造業の業況について、短期的には米国とイランの軍事衝突に伴うエネルギー価格や物流コストの上昇、および不確実性が足かせとなり、一時的な指数の低下が予想される。しかし、11月に中間選挙を控え、ガソリン価格高騰に伴うトランプ大統領の支持率低下が顕著となっていることから、大規模な軍事行動は遅くとも5月中に終了する可能性が高いと推測される。

中期的には、①半導体、医薬品、重要鉱物等への分野別関税によるインフレ波及が限定的となる蓋然性が高いこと、②減税や給与所得・資産価格の上昇を背景に国内需要が堅調を維持すること、③低水準の在庫が生産を誘発すること等に支えられ、製造業は26年を通じて拡大の勢いを保つ公算が大きい。

ISM製造業景気指数の推移



(出所) ISMより第一ライブ資産運用経済研究所作成

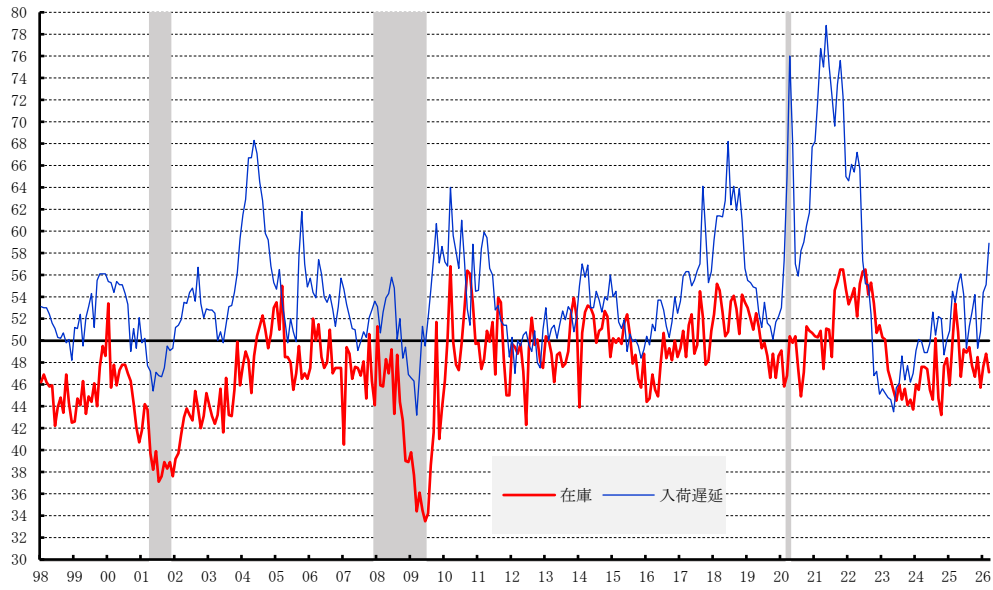
ISM景気指数の推移



(出所) ISMより第一ライブ資産運用経済研究所作成

(注) シェード部は景気後退期

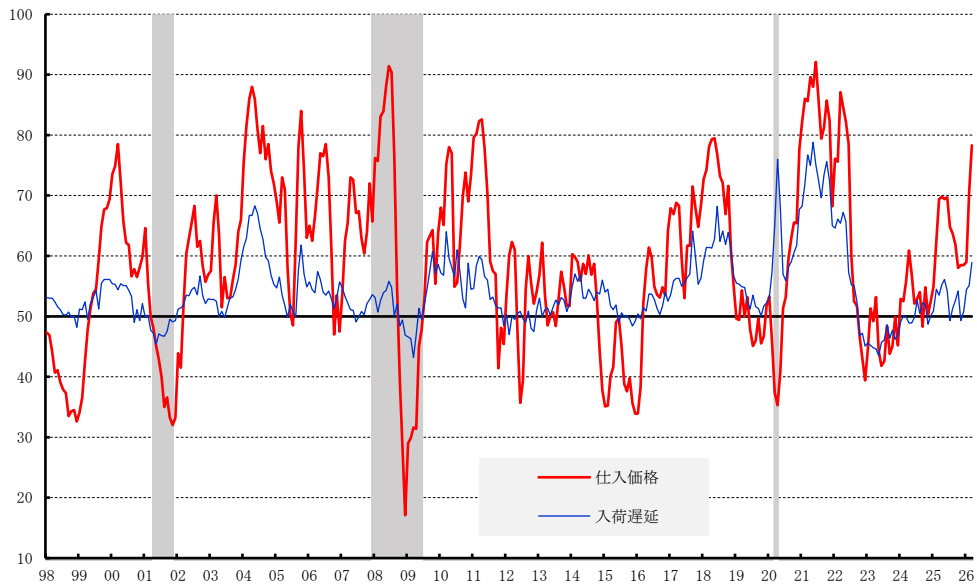
I S M景気指数の推移



(出所) I S Mより第一ライフ資産運用経済研究所作成

(注) シャド一部は景気後退期

I S M景気指数の推移

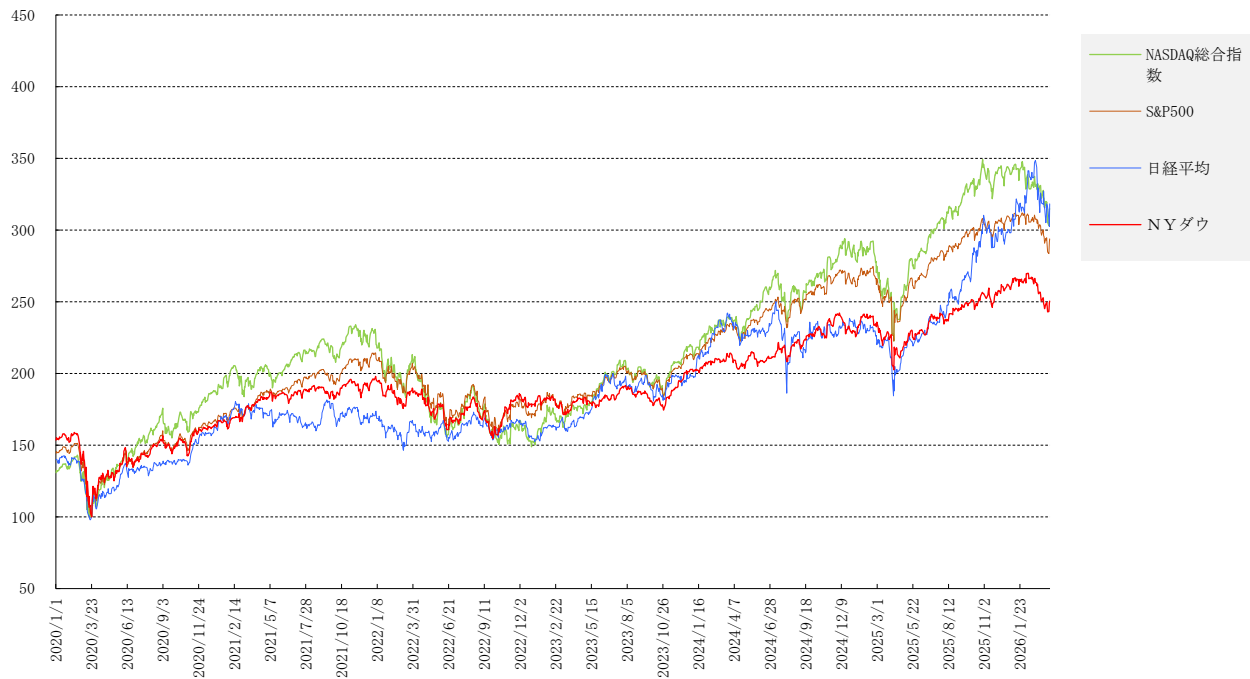


(出所) I S Mより第一ライフ資産運用経済研究所作成

(注) シャド一部は景気後退期

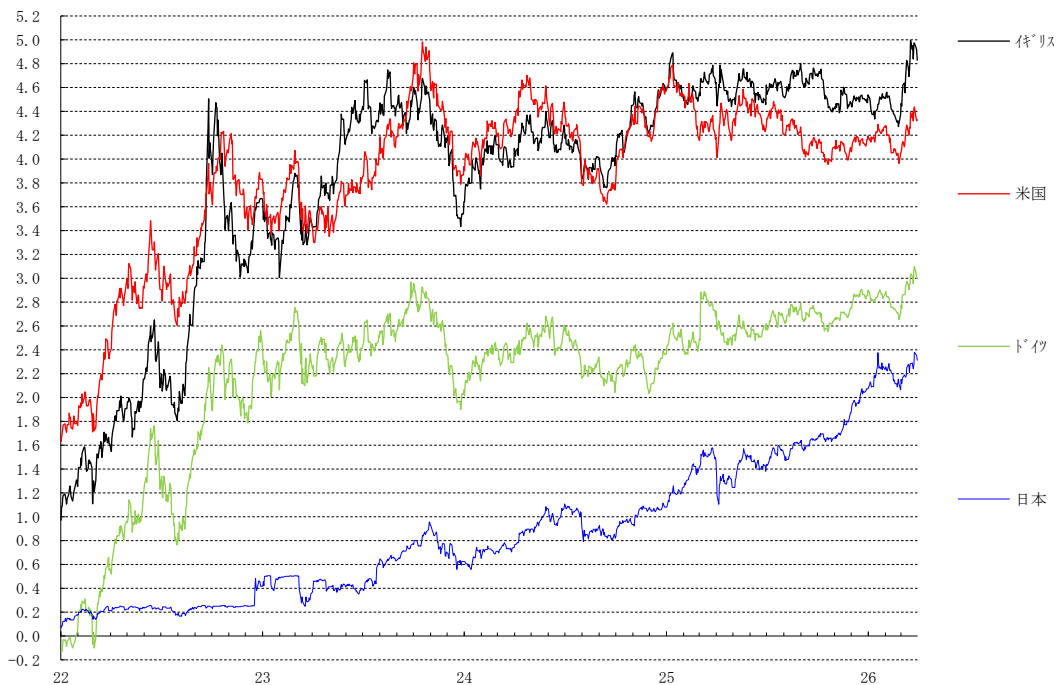
2020. 3. 23=100

株価動向



(%)

日米独英10年国債利回り



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。