

2026 年 9 月 2 日

米国:8 月 ISM 製造業は AI・防衛需要とコスト高の狭間で高水準 ～8 カ月連続で 50 超えもトランプ関税や中東リスクで企業の二極化が鮮明に～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治

(TEL:050-5474-7493)

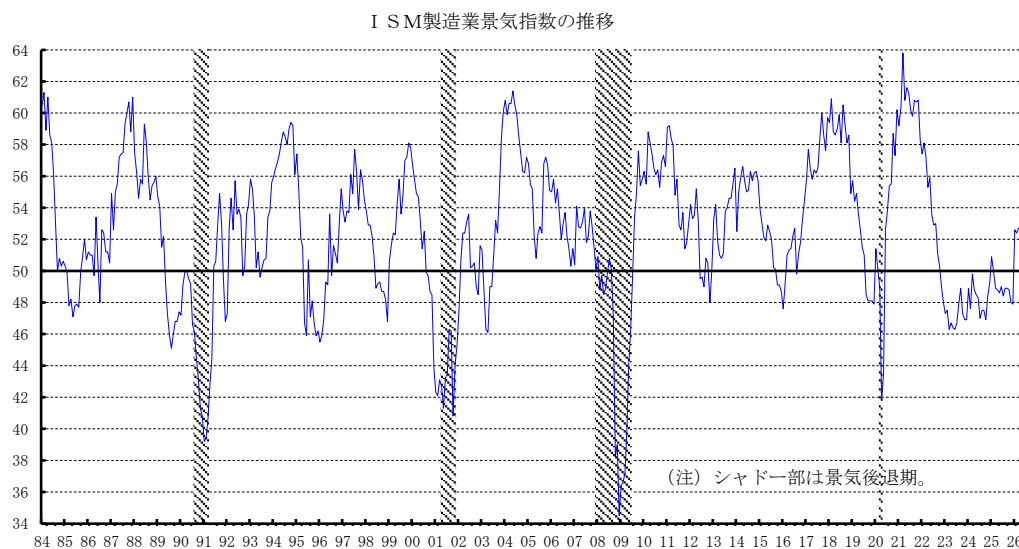
要旨

- 2026 年 8 月の米ISM製造業景気指数は 54.6（前月 55.6）と市場予想を下回ったものの、分岐点である 50 を 8 カ月連続で上回り、米製造業の拡大基調が持続していることを示した。
- 「AI・防衛」が牽引する一方、地政学・関税リスクが重石。コンピューター・電子製品や一般機械では、AIインフラ投資や政府防衛関連の需要が著しく拡大した一方、イラン情勢に伴うエネルギー高やトランプ政権の関税政策がコスト増圧力を生んでおり、業種間の明暗（二極化）が鮮明になっている。
- 原材料費や物流費の上昇により仕入価格指数は 71.1 と高水準を維持。短期的には価格上昇を見越した前倒し発注が下支えとなるが、高コスト構造の定着やサプライチェーンの停滞が今後の収益圧迫要因として警戒される。

1. 総合指数は低下も高水準を維持

2026 年 8 月のISM製造業景気指数（季節調整値）は 54.6（前月 55.6）と前月比 1.0 ポイント低下し、市場予想中央値（55.2）や筆者予想（55.8）を下回った。ただし、拡大・縮小の分岐点である 50 を 8 カ月連続で上回り、米製造業部門の拡大が維持されたことが示された。足元では、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。一方、堅調な国内需要を背景とした在庫補充に加え、関税引き上げやイラン紛争に伴う将来的な価格上昇を見越した顧客側の前倒し発注が指数を下支えした。

I S M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
25/09	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
26/04	52.7	54.1	53.4	46.4	49.0	60.6	51.4	84.6	47.9	50.3
26/05	54.0	56.8	54.3	48.6	49.9	60.6	52.2	82.1	50.6	53.0
26/06	53.3	56.0	52.2	49.7	51.4	57.4	50.5	73.0	48.5	52.9
26/07	55.6	56.7	58.5	52.8	51.2	58.9	55.0	71.1	53.0	55.7
26/08	54.6	53.7	58.3	51.2	50.6	59.3	51.8	71.1	53.2	52.5



(出所) ISMより第一ライフ資産運用経済研究所作成

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、製造業全体において、関税政策や地政学的リスクに伴うインフレとコスト高騰が収益を大きく圧迫している状況が窺える。特にイラン紛争やホルムズ海峡の緊迫化によるエネルギー調達の不透明感、安全保障を名目とした232条関税（鉄鋼・アルミニウム等）や相殺関税といった貿易ルールの変化は、原材料費や人件費の急騰を招いている。これにより、多くの企業がコロナ禍直後を上回るレベルのサプライチェーンの混乱やリードタイムの長期化に直面しており、顧客の購買力低下や需要の不確実性から中長期の業績予測が非常に困難な状況に陥っている。

業種別に見ると、置かれている状況や成長分野に明確な明暗が現れており、産業内の二極化が進んでいる。化学製品・一次金属では、原材料価格の上昇や欠品、需要の激しい変動に苦しめられており、インフレによる最終需要の減退や景気後退を強く警戒している。輸送用機器では、関税負担の増大やUSMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）を巡る不透明感から、コスト削減を狙って主要顧客が生産拠点を米国からメキシコへシフトさせる構造変化が進んでいる。

これに対し、コンピューター・電子製品・一般機械・その他製造業では、供給網の全般的な悪化やコスト増に見舞われつつも、AIインフラ関連、光エレクトロニクス、半導体、政府防衛関連といった特定分野の需要が著しく拡大している。

全体として企業は、海外調達への切り替えや自社でコントロール可能な経営資源への集中を図ることで、多発する外部ショックの相殺と市場シェアの維持に努めている。

3. 主要な構成項目が拡大圏を維持

8月の総合景気指数を項目別に分析すると、サプライヤーの入荷遅延の強まりが押し上げ要因となったものの、生産、新規受注、雇用、在庫の鈍化が全体を押し下げた。一方、価格指数は横ばいとなったが依然として高い水準を維持しており、製造業におけるコスト増圧力の根強さを示している。

●総合指数への寄与度と水準

総合指数（前月比▲1.0ポイント）への寄与度をみると、入荷遅延（+0.08ポイント）が押し上げに寄与した一方、新規受注（▲0.60ポイント）、雇用（▲0.32ポイント）、在庫（▲0.12ポイント）、生産（▲0.04ポイント）が押し下げ要因となった。指数水準としては、新規受注、生産、雇用、在庫、入荷遅延はいずれも50を上回って推移しており、全体として拡大を示す水準を維持している。

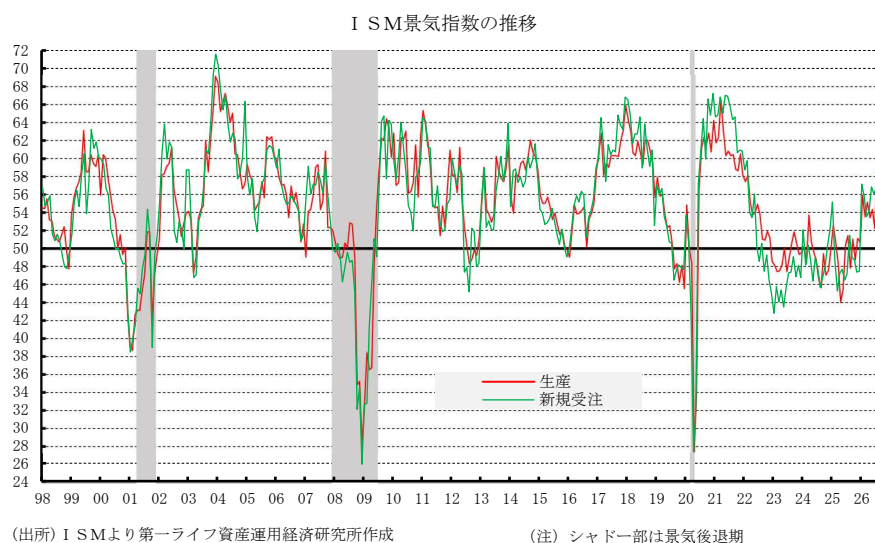
●主要項目の詳細動向

・新規受注：53.7（前月56.7）と前月から低下したが、高い水準を維持しており、需要の堅調さを示している。ただし、米国とイランの和平交渉にほとんど進展がみられないことで価格上昇や供給懸念に先んじた顧客の前倒し発注による押し上げ効果が再び強まった可能性がある。8月の需要センチメントは以前ほど楽観的ではなく、肯定的なコメントと否定的なコメントの比率は2対1だった（7月は3.5対1）。

新規受注が拡大した業種は18業種中11業種（前月12業種）へ減少し、縮小は3業種（前月2業種）へ増加した。拡大業種は、繊維、その他製造業、一次金属、家具・同関連製品、非金属鉱物製品、コンピューター・電子製品、一般機械、電気機器・電化製品・電気部品、輸送機器、加工金属、プラスチック・ゴム製品の11業種である。縮小は木材製品、化学製品、食品・飲料・タバコ製品の3業種であり、石油・石炭製品、紙製品、アパレル・皮革製品、印刷・関連支援活動は横ばいとなった。

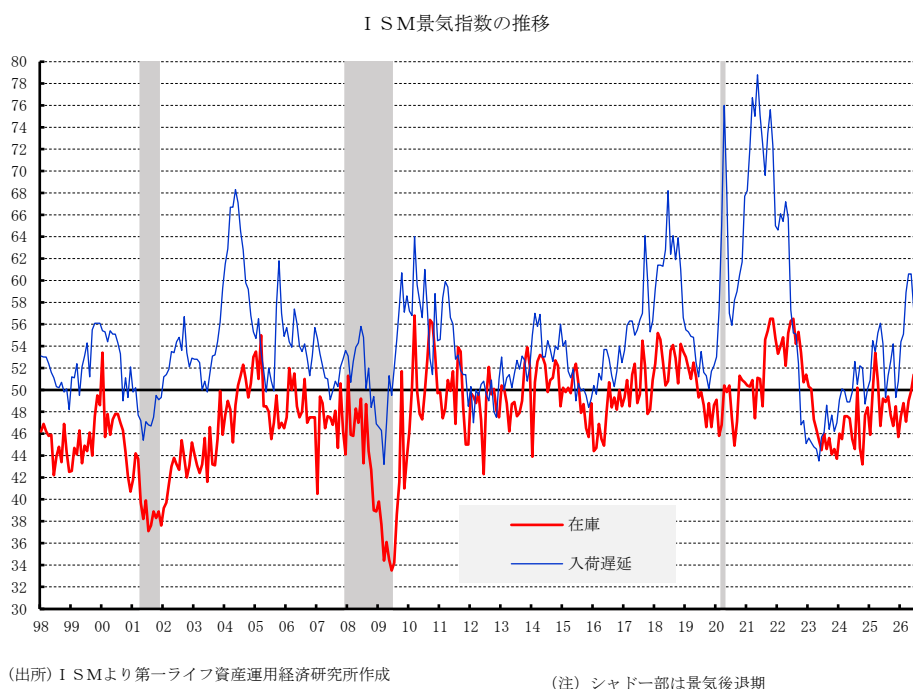
・生産：58.3（前月58.5）と小幅低下したが高水準を維持しており、生産の堅調持続を示している。拡大業種数は12業種（前月13業種）に減少し、縮小業種は2業種（前月0業種）に増加した。新規受注および受注残が拡大水準を維持していることから、生産拡大の持続性は高いとみられる。

・雇用：51.2（前月52.8）と低下したものの、拡大圏を維持した。雇用が増加した業種は、印刷・関連支援活動、一次金属、電気機器・電化製品・電気部品、紙製品、その他製造業、輸送機器、加工金属の7業種（前月6業種）、横ばいが8業種（前月6業種）となったほか、縮小が3業種（前月6業種）に減少したことで、緩やかな改善が示唆されている。ただし、マクロ環境としては、需要動向の不透明感を背景に、企業がレイオフや採用凍結を通じた人員削減・人件費調整を優先する姿勢を継続していると考えられる。



・在庫：50.6（前月 51.2）と低下したものの拡大圏を維持した。地政学的な不確実性の高まりから企業は慎重な在庫管理姿勢を崩していないが、手元在庫の減少や顧客側の在庫不足感を背景に、一定の積み増しが進んでいる。なお、顧客在庫指数は低下傾向が続いており（適正水準を下回る低下）、将来的な需要回復期における在庫再積み増し（レストocking）が今後の生産を刺激する潜在的な下支え要因として機能すると考えられる。

・入荷遅延：59.3（前月 58.9）と小幅に上昇し、依然として 50 を大きく上回っている。港湾での停滞やトラック輸送の制約、悪天候に加え、イランを含む中東情勢の混乱が、サプライヤーの納入期間を長期化させる主因となっている。



・サブ項目をみると、新規輸出受注が 53.2（前月 53.0）と拡大圏で上昇した。一方、輸入指数は 52.5（前月 55.7）と低下したが拡大圏を維持しており、サプライチェーン寸断への懸念から物資を前倒しで確保する動きが輸入を支えている。

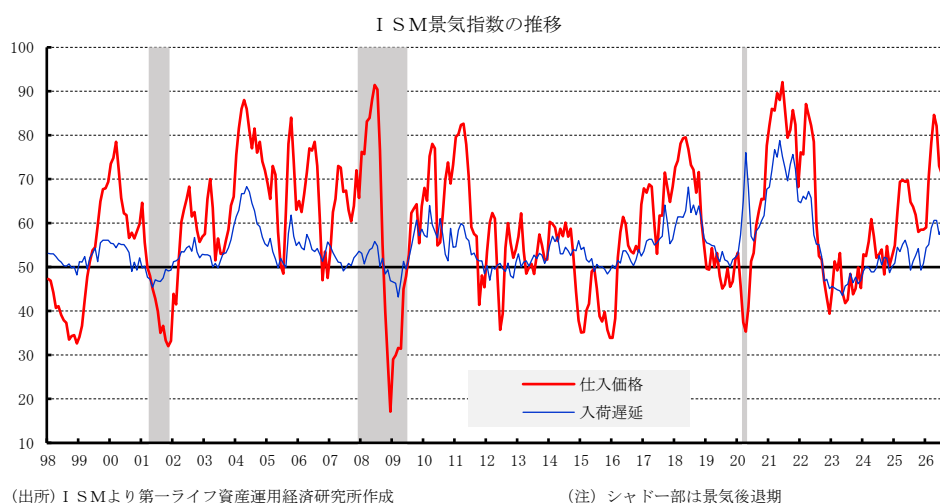
4. 8月に総合指数が拡大した業種は 15 業種と広がりに伴う拡大

8月に総合指数が拡大した業種は、全 18 業種のうち、一次金属、電気機器・電化製品・電気部品、その他製造業、繊維、家具・同関連製品、非金属鉱物製品、紙製品、輸送機器、加工金属、石油・石炭製品、印刷・関連支援活動、コンピューター・電子製品、プラスチック・ゴム製品、一般機械、食品・飲料・タバコ製品の 15 業種（前月 15 業種）と横ばいとなった（下線は拡大・縮小が 2 カ月以上続いたことを示す）。主要 6 業種で拡大した業種は、縮小した化学製品を除く 5 業種（コンピューター・電子製品、一般機械、輸送機器、石油・石炭製品、食品・飲料・タバコ製品）である。一方、縮小した業種は木材製品、化学製品の 2 業種（前月 1 業種）に増加した。なお、アパレル・皮革製品は前月から横ばいとなっている。

5. 高止まりする仕入価格

インフレ動向を示す仕入価格指数は、71.1（前月 71.1）と横ばいとなった。また、8月に物価上昇を報告した回答者の割合は 46.2%となり、7月の 50.2%、6月の 55.1%、5月の 66.3%から低下傾向を辿っている。しかしながら、指数は依然として極めて高い水準にあり、製造業における強いコスト増圧力が持続していることを裏付けている。鉄鋼やアルミニウム価格の上昇、関税、中東情勢の緊迫化を受けた石油製品の高騰が引き続き仕入価格指数を押し上げている。価格の上昇を報告した業種は 15 業種（前月 14 業種）に及ぶ一方、下落を報告した業種はなかった。

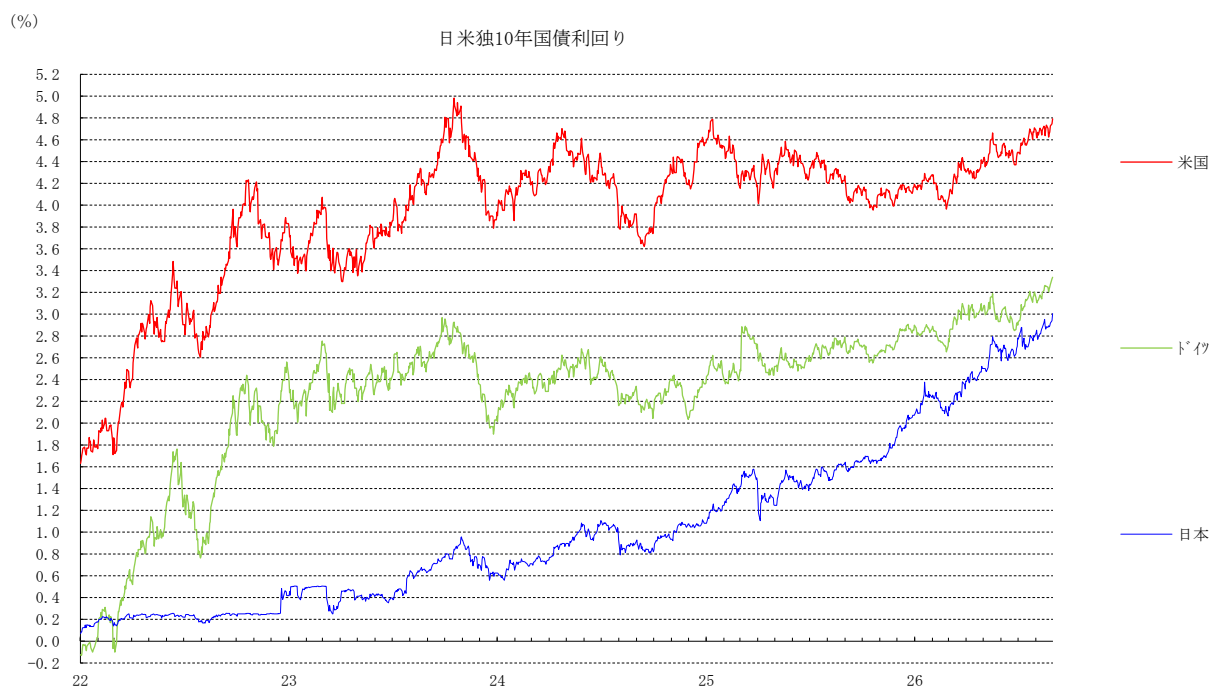
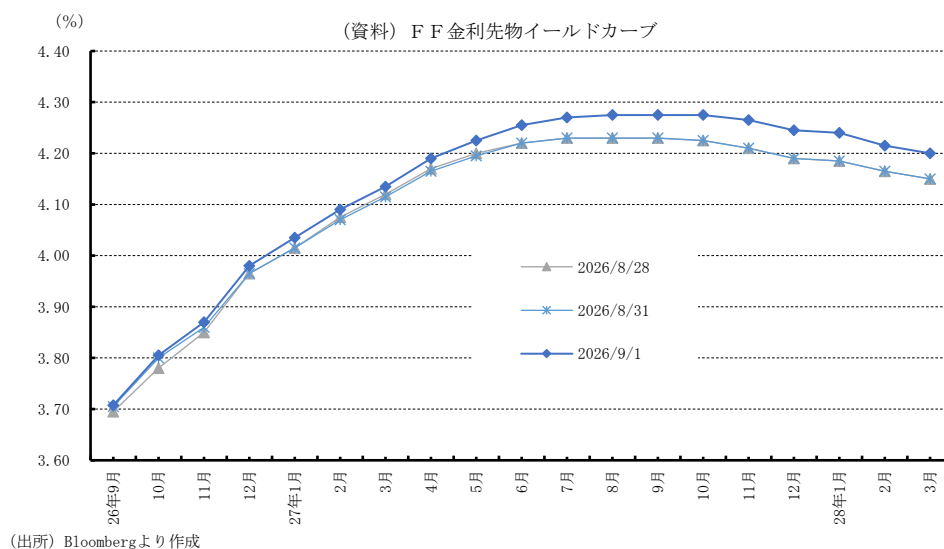
商品別では、アルミニウム、銅、鋼・同製品、電子・メモリ部品、熱間圧延鋼、樹脂、ステンレス鋼、プラスチック・同製品、貨物（運賃）、燃料など広範囲な品目で引き続き価格上昇が確認された。また、供給不足品目として電子部品、電気部品、メモリといったAI関連が挙げられ、需給のひっ迫が継続している。



6. 先行き展望：短期的混乱と中期的な拡大基調

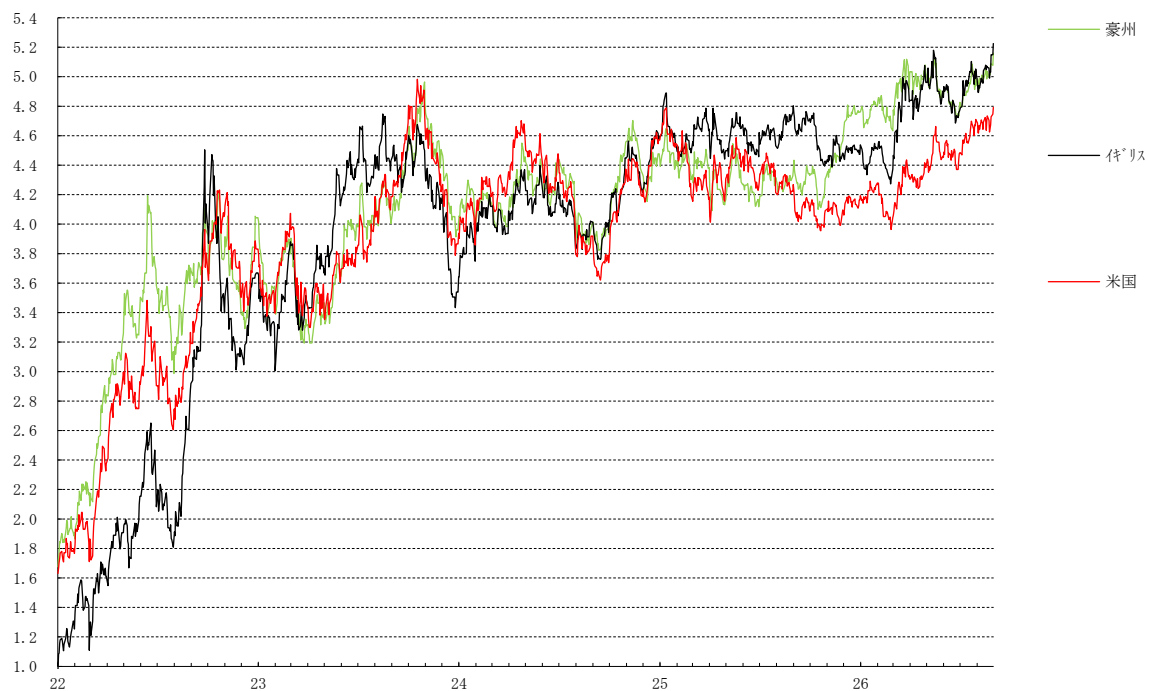
今後の製造業の業況について、短期的には米国とイランの停戦合意の履行や和平交渉を巡る不確実性が足かせとなるものの、一段のコスト上昇を警戒した需要の前倒しが当面の下支え要因になると見込まれる。

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公算が高いこと、②AI投資に加えて減税や給与所得・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低水準にある顧客在庫が生産を誘発すること等に支えられ、製造業は2026年を通じて拡大の勢いを保つ可能性が高いと考えられる。



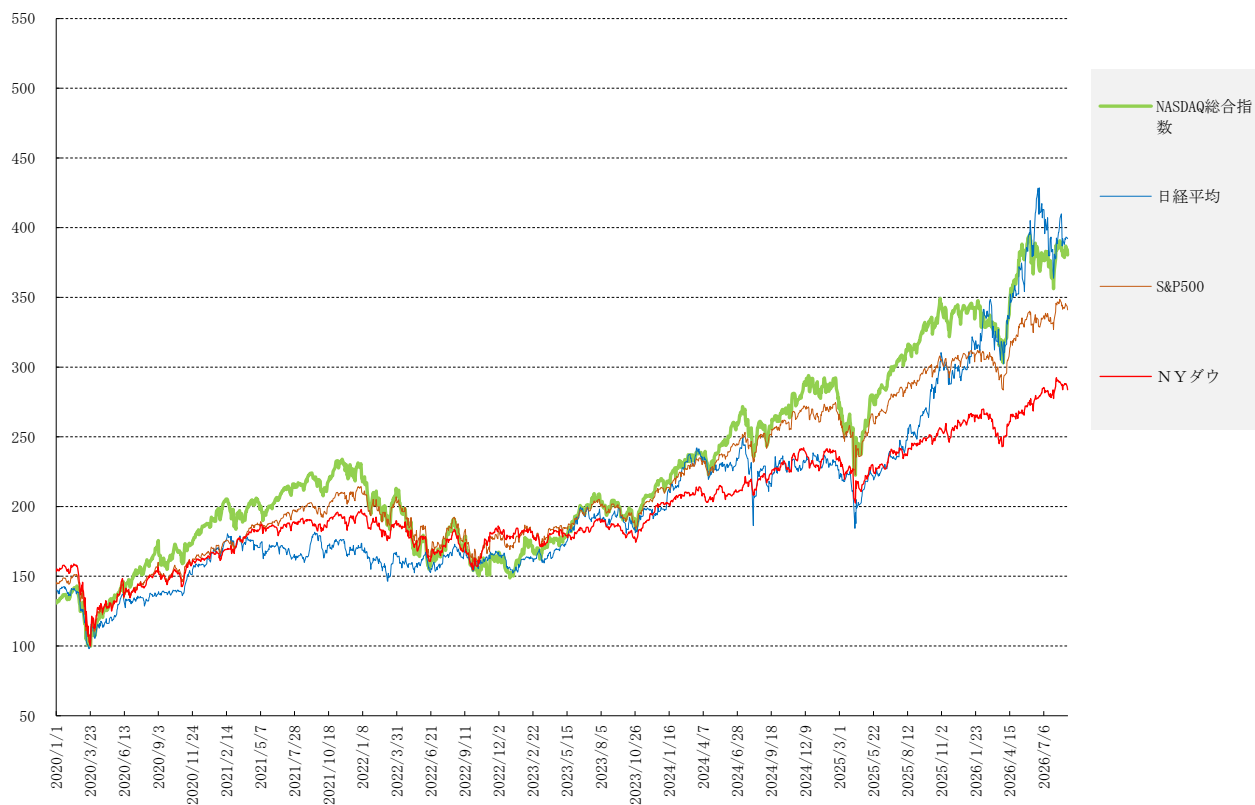
(%)

米英豪10年国債利回り



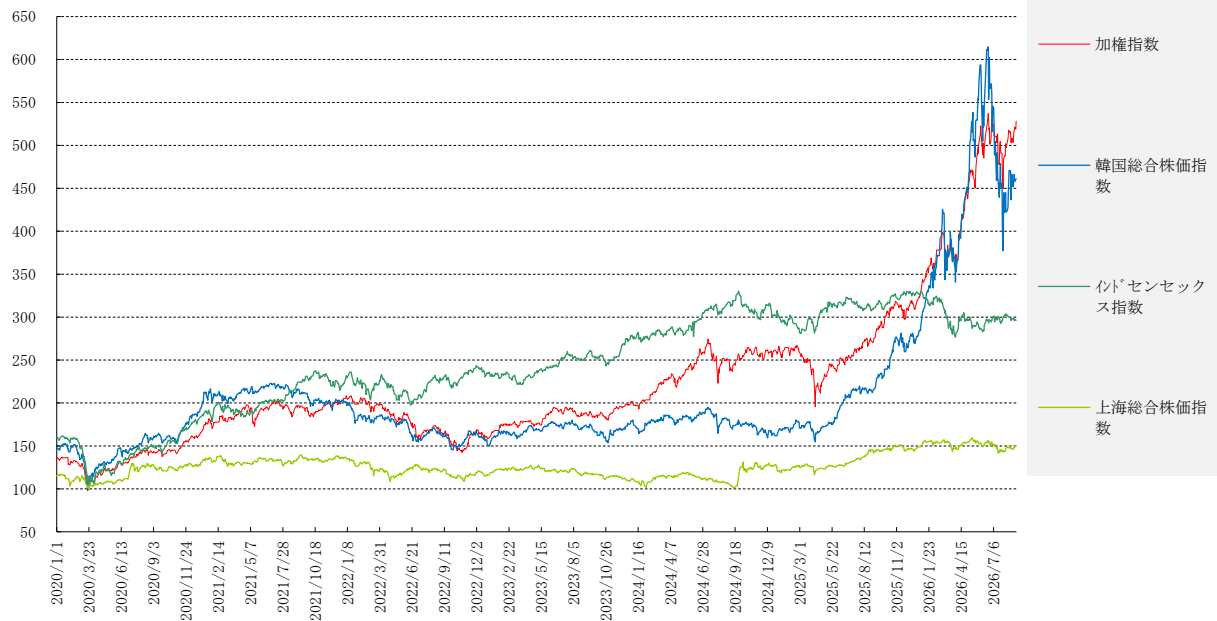
2020. 3. 23=100

株価動向



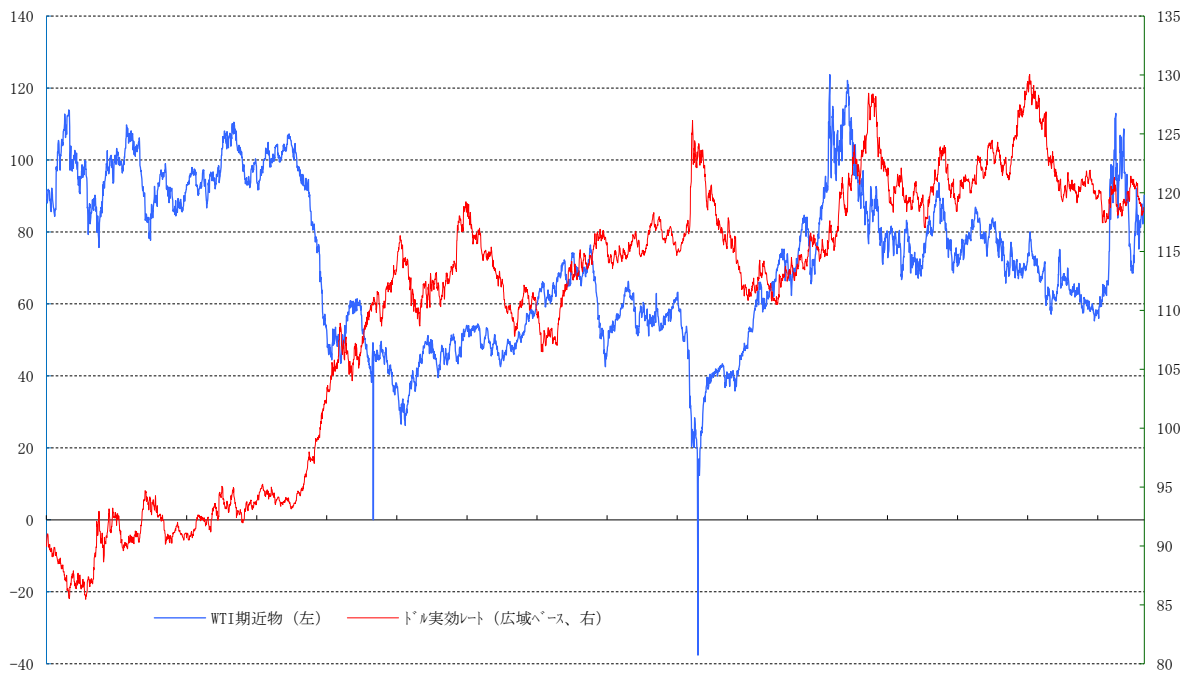
2020. 3. 23=100

株価動向



(ドル/円)

(図表) ドル実効レートとWTI期近物の推移



(出所) FRB, CME

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。見通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。