

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 フィリ-がマイナスに転じたものの一時的(05年6月フィラデルフィア連銀製造業景況指数)

発表日：05年6月16日(木)

～ 基調は緩やかな鈍化傾向～

(No. UI - 052)

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001 : [seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp](mailto:seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp))

### フィラデルフィア連銀製造業景況指数

	現状 総合	新規受注	出荷	在庫	雇用	出荷遅延	受注残	販売価格	仕入れ価格	交易条件	6ヵ月先見通し 総合
04/06	30.0	26.8	29.0	15.0	18.2	5.5	10.3	27.7	50.8	23.1	40.4
04/07	35.5	34.2	39.7	3.2	22.9	14.8	17.2	33.8	50.2	16.4	37.6
04/08	29.2	23.2	32.8	1.8	20.0	5.8	3.9	33.6	54.3	20.7	50.3
04/09	15.9	26.8	25.4	2.7	22.9	2.9	2.8	34.6	56.7	22.1	43.6
04/10	27.2	23.5	26.5	2.4	15.0	0.3	2.2	33.2	57.2	24.0	27.8
04/11	19.7	20.8	21.4	4.2	15.4	2.9	1.8	30.3	55.4	25.1	47.9
04/12	25.4	20.9	25.6	4.5	14.0	1.1	3.0	21.1	53.8	32.7	39.0
05/01	13.2	9.8	15.9	2.7	17.0	3.2	5.2	24.7	66.1	41.4	25.5
05/02	23.9	11.7	23.8	7.4	12.3	7.1	2.8	24.6	43.5	18.9	26.5
05/03	11.4	13.2	14.7	5.3	10.1	3.5	2.1	15.3	29.7	14.4	29.8
05/04	25.3	20.3	29.4	3.4	16.8	5.1	3.8	28.0	50.5	22.5	27.5
05/05	7.3	15.0	14.9	2.0	5.4	0.5	0.1	15.7	30.9	15.2	22.3
05/06	2.2	2.5	6.6	0.4	7.1	13.2	19.0	8.1	23.5	15.4	30.6

(出所)フィラデルフィア連銀

### 2.2 と前月から 9.5 ポイント低下も 一時的

05年6月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数(フィラデルフィア連銀管轄地区の製造業、ゼロが拡大縮小の分岐点)は2.2と市場予想の+10.0への改善に反して9.5ポイント低下した。拡大縮小の分岐点であるゼロを下回ったのは、イラク戦争によって停滞した03年5月以来である。前日に発表された6月のNY連銀製造業景況指数が大幅に改善した一方で、フィラデルフィア連銀製造業景況指数がマイナスに転じたため6月のISM製造業景況指数に対する楽観的な見方が後退した。

もっとも、この統計は月次での変動が大きい統計であるため3ヵ月移動平均をみる必要がある。同ベースでの総合指数は、プラス圏で推移しており同地区製造業部門が緩やかな鈍化傾向を辿っていることを示している(2Pグラフ参照)。さらに、現状判断に先行する半年後の景況感を示す指数が上昇していることから、マイナスも一時的とみられ7月には再びプラス圏を回復すると予想される。このため、同地区製造業の経済活動が縮小に転じたと判断するのは早計であろう。

### 個別には生産鈍化、 雇用拡大を示唆

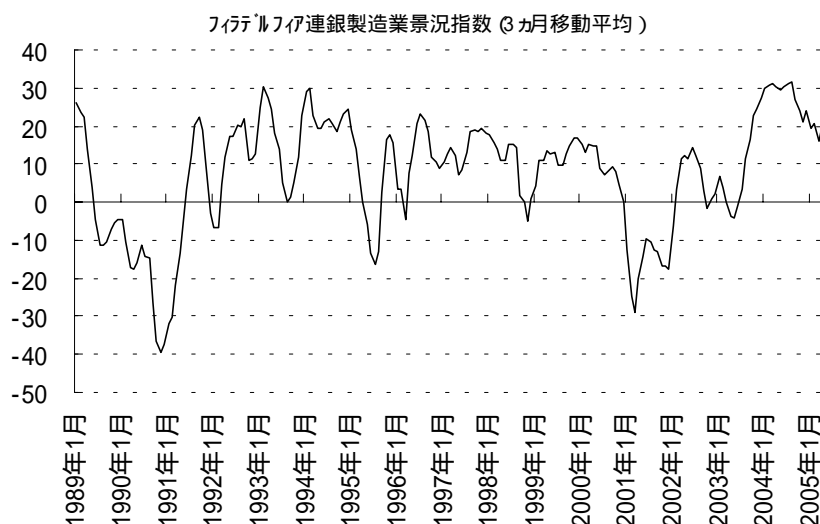
個別にみると、新規受注、出荷のプラス幅縮小といった動きから、目先同地区の生産鈍化が見込まれる。インフレ面では、仕入れ価格が足元での原材料価格低下を受け再び大幅に低下、同時に販売価格も低下していることから、製造業部門でのインフレ圧力が弱まっていることが示唆されている。収益性では、販売価格、仕入れ価格ともに同程度プラス幅が縮小したため、交易条件は前月からほとんど変化していない。このような中、雇用指数が+7.1と上昇、労働時間は+4.4とプラスに転じていることから、同地区製造業雇用が増加する可能性が示されている。

## 現状に先行する半年後の景況感は楽観的

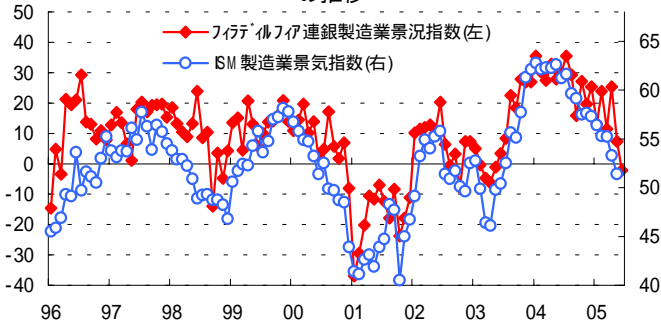
先行きに関する調査では、半年後の景況感を示す指数は+30.6と5月の+22.3から上昇し90年代後半のITバブル時と同程度のプラス幅を維持していることから、経営者は楽観的な見方を維持している。さらに、半年後の収益環境では、仕入れ価格の上昇圧力軽減を見込んでいる一方で、販売価格のプラス幅が大幅に拡大しており、交易条件の大幅な改善を予想している。このような見通しのもと、半年後の雇用は+21.4(5月+7.0)と大幅なプラスとなっていることから、雇用が拡大する可能性を示唆している。さらに、労働時間もプラス幅が大幅に拡大しており、同地区製造業従業員の所得拡大ペース加速が見込まれる。一方で、在庫のマイナス幅は小幅縮小にとどまっており、引き続き在庫の削減を予想している。半年後の設備投資見通しは、+19.9と5月の+15.7から上昇しており、同地区製造業での設備投資が底堅く推移することが示唆された。以上のように、先行きに関しては、在庫の増加に消極的な一方、受注・出荷の拡大、交易条件の大幅な改善、雇用の拡大によって、全体的な景況感の上昇が想定されており、非常に楽観的な見通しとなっている。

## ISM製造業景気指数は前月から低下の可能性が高まった

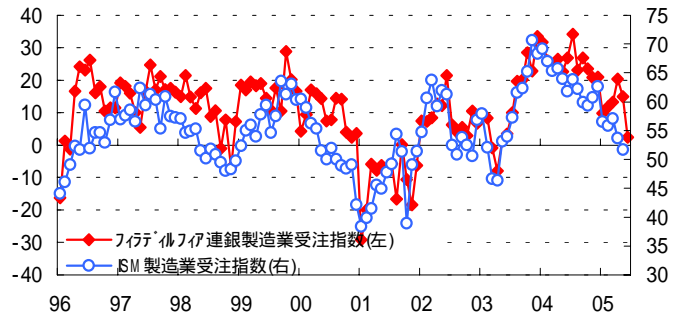
この指数は、ペンシルベニア州東部、デラウェア州、ニュージャージー州南部の製造業の景況感を表す指標であるが、全国の製造業の景況感を示すISM製造業景気指数と似た動きをすることが多い。6月にNY連銀製造業景況指数(エンパイア・ステイト景況指数)が大幅に上昇した一方で、フィラデルフィア連銀製造業景況指数が前月から低下したことから、6月のISM製造業景気指数は5月の51.4から50.0程度への低下が見込まれる。



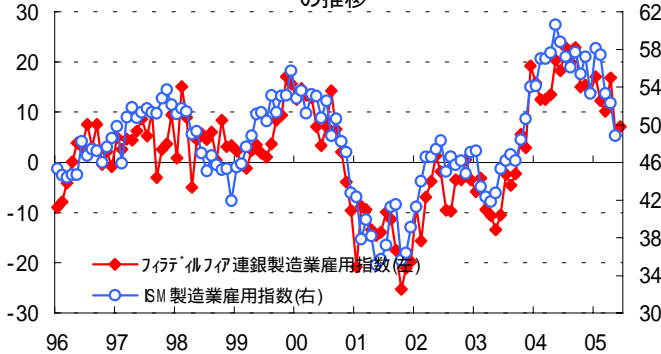
ファイナルフィア連銀製造業景況指数とSM製造業景況指数の推移



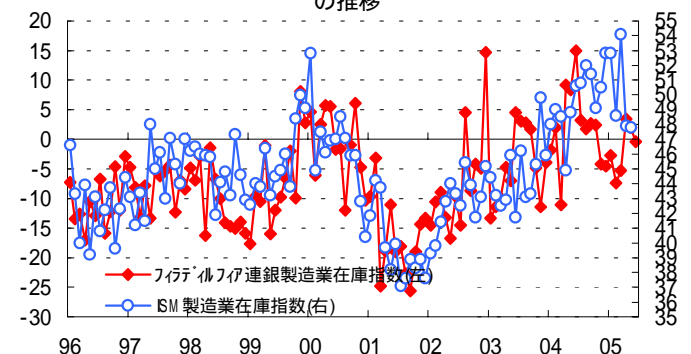
ファイナルフィア連銀製造業受注指数とSM製造業受注指数の推移



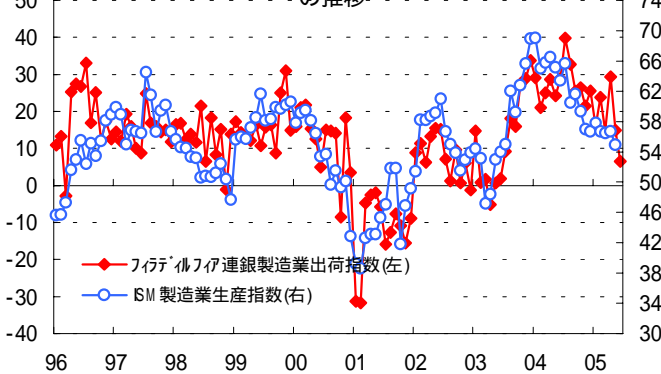
ファイナルフィア連銀製造業雇用指数とSM製造業雇用指数の推移



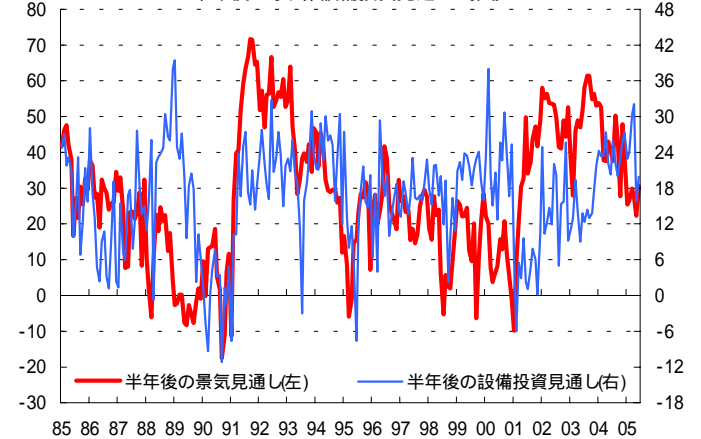
ファイナルフィア連銀製造業在庫指数とSM製造業在庫指数の推移



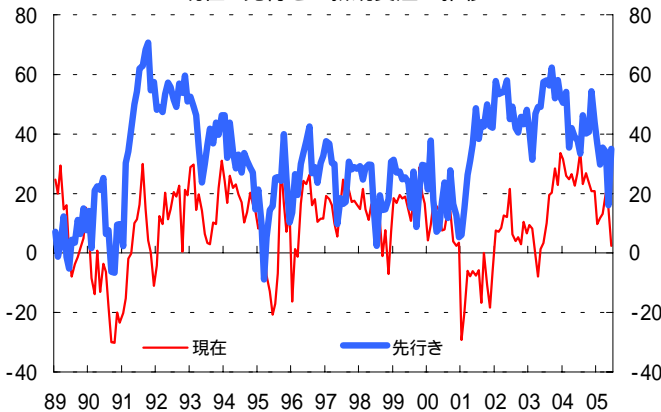
ファイナルフィア連銀製造業出荷指数とSM製造業生産指数の推移



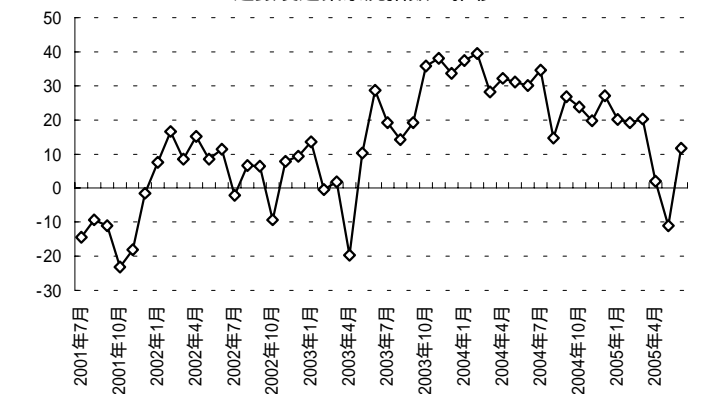
半年後の景気、設備投資見通しの推移



現在と先行きの新規受注の推移



NY連銀製造業景況指数の推移



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、第一生命経済研究所経済調査部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。