

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 予想を下回るも景気の堅調持続により利上げ継続(05年12月ISM製造業景気指数)

発表日: 2006年1月3日(火)

~ 製造業部門の好調持続を示唆 ~

(No. UI - 173)

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)

ISM (the Institute for Supply Management) の推移

	総合	生産	雇用	在庫	入荷遅延	新規受注	受注残	仕入価格	輸出受注	輸入
04/12	57.3	56.7	53.3	52.8	56.1	62.6	54.0	72.0	59.1	60.8
05/01	56.4	57.8	58.1	52.8	53.7	56.5	50.5	69.0	56.9	61.1
05/02	55.3	56.7	57.4	48.6	53.9	55.8	50.5	65.5	57.4	60.7
05/03	55.2	56.5	53.3	54.1	52.5	57.1	56.0	73.0	55.4	58.9
05/04	53.3	56.7	52.3	47.9	51.5	53.7	53.0	71.0	57.2	56.7
05/05	51.4	54.9	48.8	47.8	50.5	51.7	51.0	58.0	54.9	53.9
05/06	53.8	55.6	49.9	47.8	53.1	57.2	51.0	50.5	50.4	54.2
05/07	56.6	61.2	53.2	47.5	51.8	60.6	49.0	48.5	55.9	54.7
05/08	53.6	55.9	52.6	45.7	50.5	56.4	50.5	62.5	53.3	53.4
05/09	59.4	63.1	53.1	49.6	59.3	63.8	55.0	78.0	56.9	53.4
05/10	59.1	62.0	55.0	48.1	61.7	61.7	55.5	84.0	54.8	58.2
05/11	58.1	60.6	56.6	49.3	58.3	59.8	53.0	74.0	59.2	54.1
05/12	54.2	57.0	52.7	47.2	53.5	55.5	49.5	63.0	54.3	52.8

54.2 と前月比3.9 ポイント低下し市 場予想を下回った

05年12月のISM製造業景気指数は、54.2と前月比3.9ポイント低下し市場予想の57.5を下回った。雇用、在庫、新規受注、生産、入荷遅延の全構成項目が前月から低下し、拡大した業種数も20業種中10業種(11月17業種)にとどまった。ISM製造業景気指数は9月をピークに低下傾向を辿っているものの、ハリケーン襲来に伴い受注が押し上げられた反動とみられることからこのまま減速感が強まる可能性は小さい。また、ISM製造業景気指数の54.2という水準は実質GDP成長率では+4.2%成長を示すことから、10~12月期も景気の堅調を維持したことを示唆しており、非稼働資産の縮小を背景とした利上げが継続される公算が大きい。

製造業受注・生産の 拡大ペース鈍化を示 唆

個別にみると、新規受注指数が32ヵ月連続で拡大縮小の分岐点である50を上回り高い水準を維持した。しかし、前月から4.3ポイント低下し、拡大した業種数も10業種(11月13業種)と減少したことから、製造業受注(商務省ベース)の拡大ペースは3ヵ月前対比年率で小幅鈍化すると予想される。一方、生産指数は32ヵ月連続で50を上回り高水準を維持した。前月から3.6ポイント低下し、拡大した業種数は10業種にとどまった。加えて、受注残が49.5、在庫指数が47.2と50を下回っていることから、12月の製造業生産(FRBベース)は鈍化が見込まれる。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも生産は12月に上昇ペースが減速すると予想される。

在庫積み増しには慎 重な姿勢を堅持

在庫面では、在庫指数が47.2と前月から2.1ポイント低下し50を下回っていること、さらに在庫を増やした業種数が20業種中3業種(前月5業種)にとどまっていることから、企業は在庫の積み増しに対して慎重な姿勢を維持していると判断される。

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。

新規受注が減少する下で在庫が増加する悪い在庫増となった業種は1業種(前月2業種)にとどまった。一方で、新規受注と在庫が同時に増加する前向きな在庫増加が2業種(前月3業種)、さらに新規受注が増加し在庫が減少している業種が7業種(前月8業種)と多いことから、在庫の抑制・削減が生産減少に繋がるリスクは小さいと判断される。

先行きの貿易赤字の縮小幅は限定的なものに

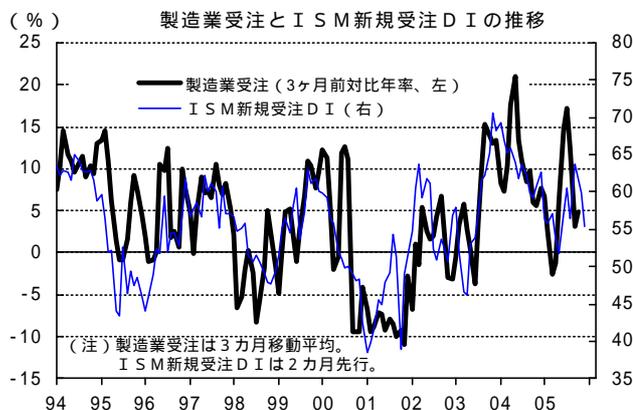
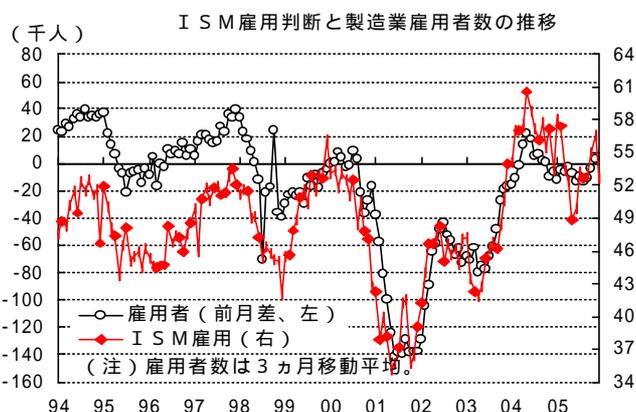
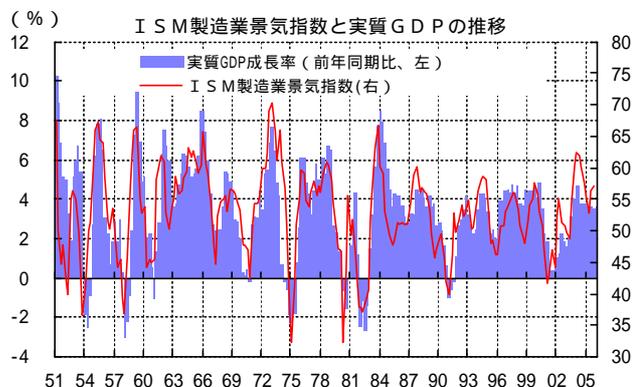
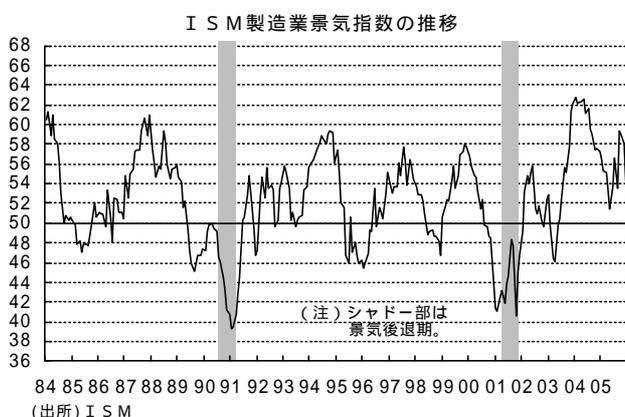
外需関連では、輸出受注は54.3と前月の59.2から低下したものの、通関統計に3ヵ月先行する輸出受注指数の3ヵ月移動平均が8月をボトムに上昇傾向を辿ったことから、輸出(通関ベース)の拡大ペースは11月以降高い伸びが期待できよう。一方、輸入指数は52.8と前月の54.1から低下しており通関ベースでの輸入の増加ペース鈍化を示唆している。しかし、輸入指数の水準が高いことから貿易赤字額の縮小額は限定的なものにとどまる可能性が高い。

製造業雇用が再び減少する可能性

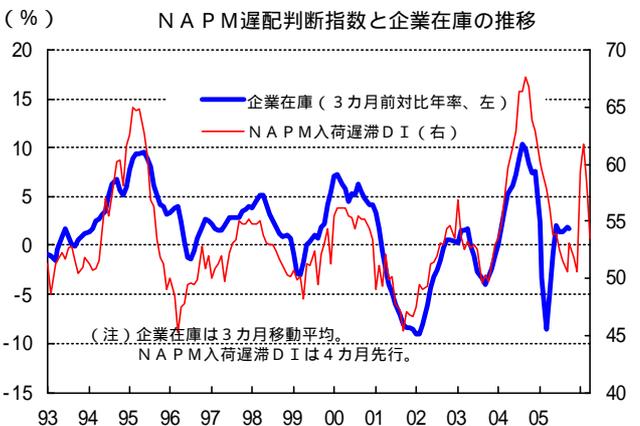
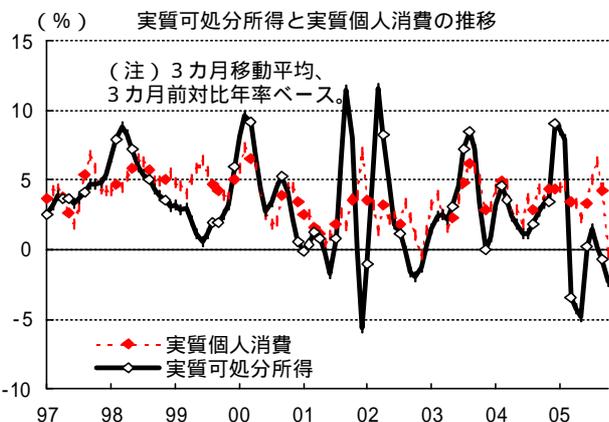
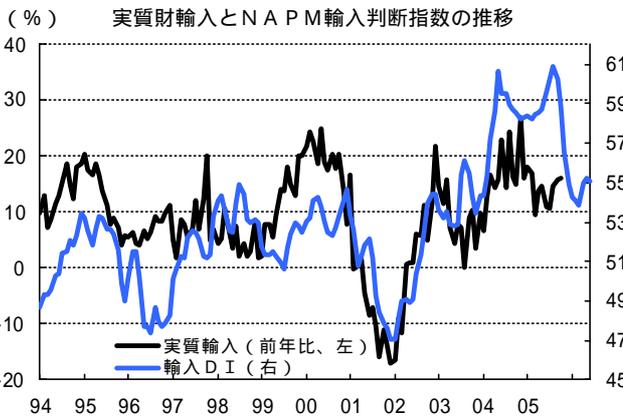
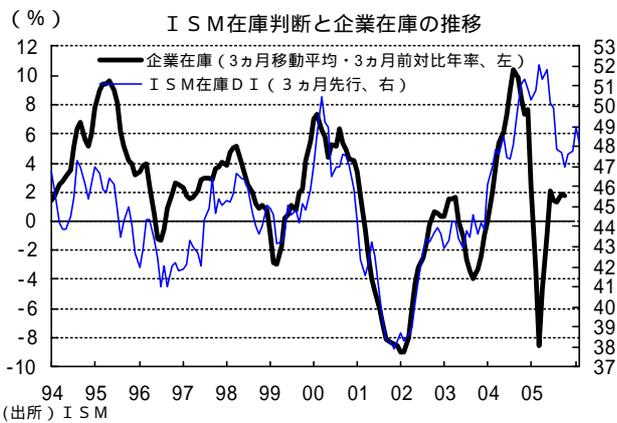
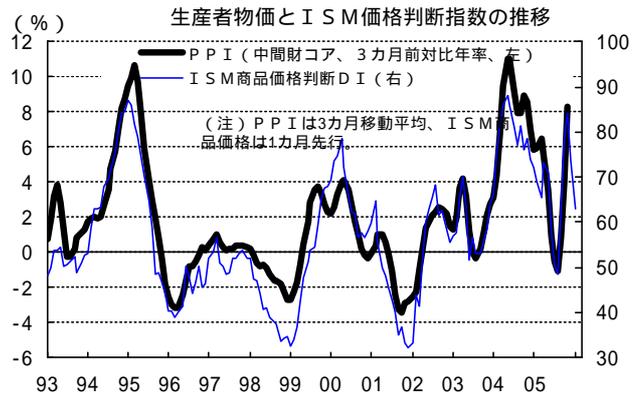
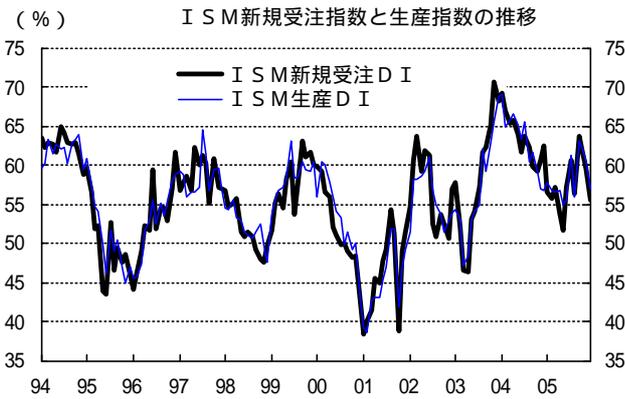
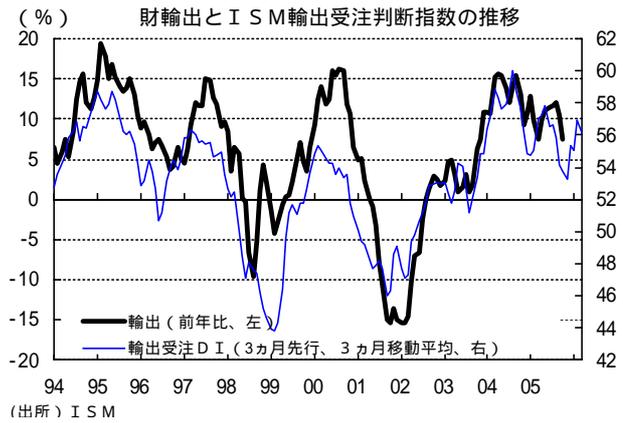
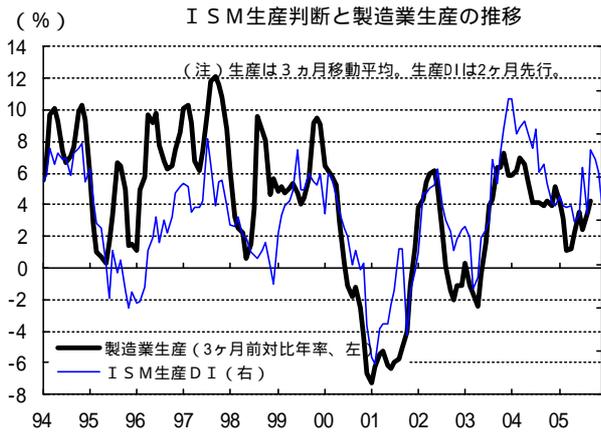
雇用関連では、雇用指数が52.7(11月56.6)と5ヵ月連続で50を上回ったものの前月からプラス幅を縮小したこと、増加した業種が前月の12業種から8業種に縮小したことから、製造業雇用者数は12月に減少する可能性が高い。

川上での物価上昇圧力が残存するものの一旦鈍化に転じる可能性

物価面では、商品価格指数(仕入れ価格)は63.0と高水準で推移しており、川上でのインフレ圧力が強い状態にあることが示された。ただし、商品価格指数がエネルギー価格がピークアウトした影響で10月の84.0から低下したことから、商品価格指数に遅れて動く傾向にあるPPI(中間財コア、3ヵ月前対比年率、以下同様)は12月以降伸び率が小幅鈍化すると見込まれる。



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。



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。

**2005年10~12月
期の実質個人消費
は前期比年率+
1%台の伸びに減
速も2006年1~3
月期には加速する
公算**

今後も米国景気は、堅調さを維持すると予想される。まず、2006年前半にかけて平均で前期比年率+3%台後半の成長が見込まれる。12月入り後の個人消費は、マインドの改善やエネルギー価格の下落もあり底堅く推移している。もっとも、ビッグスリーが一般購入者に対する社員割引の適用を終了したため10月の自動車販売が大幅に減少したことから、10~12月期の実質個人消費は前期比年率+1%台の伸びに鈍化すると予想される。2006年1~3月期に関しては、雇用・所得の持続的な拡大、資産残高の増加、値引き販売の増加等を背景に個人消費は前期比年率+3%台の伸びが予想される。

**住宅投資は1~
3月期まで好調
に推移**

住宅市場をみると、住宅販売に約1ヵ月先行する住宅購入口ローン申請件数は、インフレ懸念の高まりを背景としたモーゲージ金利の上昇によってピークアウトしている。ただし、人口構成上の住宅購入需要が強いもと、雇用・所得の拡大が続いていること、政策金利の引き上げ後も銀行が貸出基準を引き締めていないため資金調達が容易な状況にあったことから、住宅購入口ローン申請件数は高水準を維持した。さらに、ハリケーン「カトリーナ」の襲来によって住宅を失った人々に対する避難先のホテル代の支給が12月に終了したため住宅を購入する動きが出るとみられることもあり、10~12月期の住宅販売は好調を維持する公算が大きい。

このような住宅需要のもと、建設中、許可済み未着工の件数が70年代以来の高水準となっていること、住宅の在庫率が低水準にとどまっていること、ハリケーン被災地区からの転居に伴う住宅不足に対応するための住宅建設が続くとみられることから、着工件数は2006年1~3月期も200万户台を維持すると見込まれる。その後、金利上昇の継続、金融機関の貸し出し審査の厳格化等によって住宅販売が鈍化するのにあわせ住宅着工件数も緩やかに水準を切り下げると予想される。

**設備投資は2006
年前半も堅調に
推移**

企業部門では、設備投資は堅調な成長によって期待成長率が高まるなか、コスト削減圧力の強まりによる効率化投資需要の高まり、稼働率の上昇、オフィスビル空室率の低下、コンピューターの更新投資や規制緩和に伴う通信業での光ファイバー投資計画の増加等によって投資需要は強い。また、資金調達面では業績の拡大持続や雇用創出法の失効を前にした海外利益の資金還流促進によるキャッシュフローの拡大、株価の上昇、信用スプレッドの縮小等投資を行いやすい環境にあり、設備投資は堅調さを維持するとみられる。

在庫投資では、商品価格の上昇が続くもと投入コストの上昇によってコスト削減圧力が強いことから、企業が在庫の積み増しに慎重な姿勢を維持すると見られる。しかし、国内需要の堅調に加え、海外需要の加速により在庫投資は10~12月期以降拡大が続くと予想される。

**ISM製造業景気
指数は当面拡大縮
小の分岐点を上回
って推移する可能
性が高い**

以上のように、2005年10~12月期に個人消費の鈍化や純輸出のマイナス寄与が予想される一方、設備投資の加速や、在庫投資の拡大、政府支出の増加を背景に、実質GDP成長率は前期比年率+3%台前半の成長となる公算が大きい。もっとも、2006年1~3月期には個人消費の再加速、政府支出の拡大によって同+3%台後半の成長が予想される。このような状況のもと、製造業部門の動向を示すISM製造業景気指数は拡大傾向を辿ろう。