

米国 依然としてGDP換算で+3.1%成長を示す水準

(06年10月 I S M製造業景気指数)

発表日：2006年11月1日(水)

～インフレ圧力の解消に必要な調整が着実に進展～

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)

I S M (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
06/01	54.8	56.6	51.3	46.5	55.3	58.0	53.5	65.0	58.5	57.0
06/02	56.7	57.4	55.0	49.6	52.2	61.9	54.5	62.5	57.0	57.5
06/03	55.2	57.5	52.5	48.7	53.1	58.4	59.5	66.5	57.3	57.0
06/04	57.3	60.4	55.8	51.3	57.7	57.6	57.0	71.5	53.4	59.0
06/05	54.4	57.2	52.9	48.0	57.6	53.7	53.0	77.0	55.7	56.5
06/06	53.8	55.1	48.7	46.9	55.0	57.9	54.0	76.5	55.4	56.5
06/07	54.7	57.6	50.7	50.5	55.4	56.1	50.5	78.5	51.9	57.5
06/08	54.5	56.6	54.0	50.2	55.0	54.2	51.5	73.0	55.7	54.0
06/09	52.9	56.1	49.4	46.4	54.1	54.2	46.5	61.0	55.3	56.0
06/10	51.2	51.9	50.8	49.4	50.2	52.1	44.5	47.0	57.8	57.0

51.2 と前月比 1.7 ポイント低下

06年10月の I S M製造業景気指数は、51.2と前月から1.7ポイント低下し市場予想の53.0を下回った。指数を構成する5項目をみると、雇用、在庫が上昇したものの、新規受注、生産、入荷遅延が低下した。さらに、拡大した業種数が20業種8中業種(前月12業種)に減少しており、製造業部門のモメンタムは鈍化している。一方、I S Mによると10月の I S M製造業景気指数の51.2という水準は、実質GDPに換算すると+3.1%成長を示すものとしており、依然として高い水準と判断される。

先行きについては、新規受注が減少し在庫が上昇したため、I S M製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受注・在庫比率が低下しており、I S M製造業景気指数は11月も低下する可能性が高い。その後も、需要の鈍化、それに伴う在庫調整によって、製造業部門のモメンタムは2007年前半にかけて緩やかなペースで鈍化傾向を辿ると予想される。

製造業受注・生産統計の鈍化傾向持続を示唆

個別にみると、生産の拡大した業種数は10業種(前月10業種)と変わらずとなり42ヵ月連続で50を上回った。しかし、生産指数は前月から4.2ポイント低下したうえ、2月をピークに水準が切り下がっていることから、製造業生産(FRBベース)は12月にかけて3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で拡大ペースが鈍化すると予想される。

新規受注指数は、新規受注の拡大した業種数が7業種(前月7業種)となり42ヵ月連続で拡大縮小の分岐点である50を上回った。しかし、新規受注指数は前月から2.1ポイント低下し、6月の57.9をピークに水準を切り下げているため、製造業受注(商務省ベース)の拡大ペースは12月にかけて3ヵ月前対比年率で鈍化傾向を辿ると見込まれる。

在庫は抑制的に

在庫面では、在庫指数が49.4と前月から3.0ポイント上昇したものの、在庫を増やした業種数は20業種中4業種と前月から変化しなかった。

新規受注と同時に在庫が増加する前向きな在庫拡大が2業種（前月2業種）にとどまっている一方、受注が増加するなかで在庫の減少した業種数が5業種あることから、製造業は在庫の積み増しに慎重になっていると判断される。このため、新規受注が減少するもとで在庫が増加する、悪い在庫増となった業種は2業種（前月2業種）にとどまっており、深刻な在庫調整に陥るリスクは小さい。

**貿易赤字は高水準
持続**

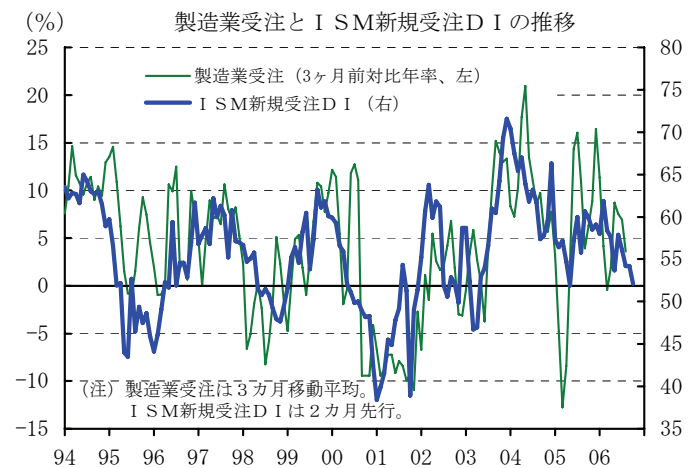
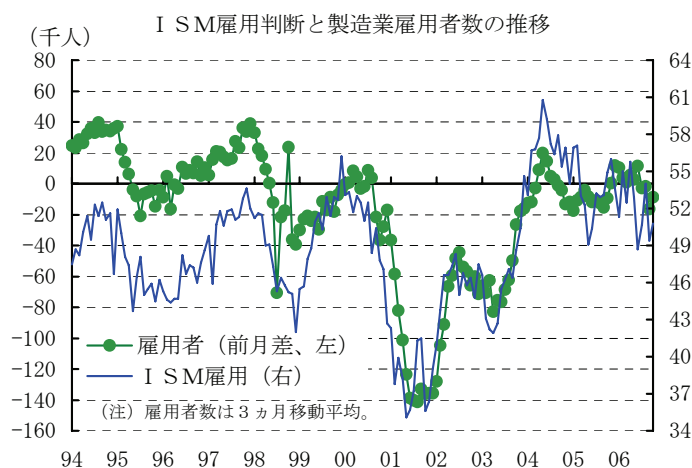
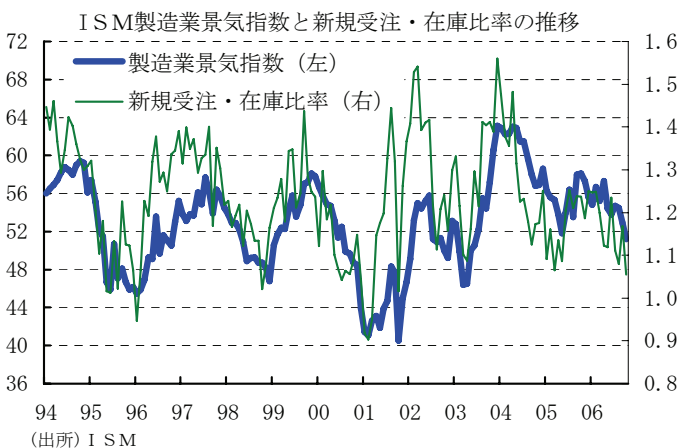
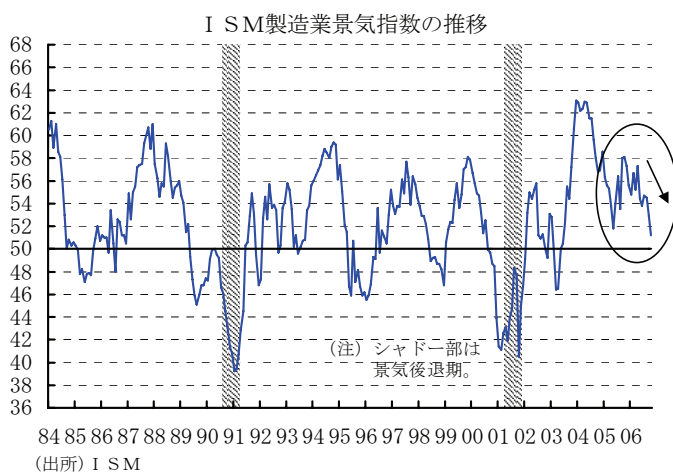
外需に関しては、輸出受注指数が57.8と前月の55.3から上昇したものの、通関統計に3ヵ月先行する3ヵ月移動平均では3月をピークに低下していることから、輸出（通関ベース）は8月以降伸びが鈍化しよう。一方、輸入指数は57.0と前月の56.0から小幅上昇し、高い水準を維持した。このため、通関ベースでの輸入の増加ペース加速を示唆していることから、貿易赤字額は高水準で推移する可能性が高い。

**製造業雇用は減少
に転じる可能性**

雇用関連では、雇用の増加した業種数が5業種と前月から変化しなかったものの、雇用指数は50.8（前月49.4）と上昇した。しかし、水準が低いことから、製造業雇用者数（3ヵ月移動平均）は11月に減少する可能性がある。

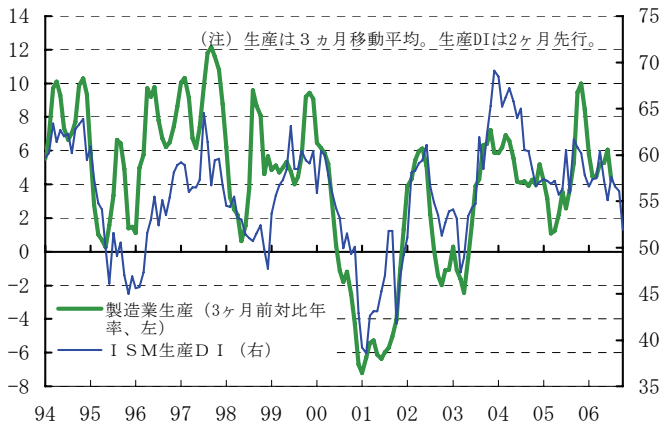
**目先川中での物価
上昇圧力は一段と
緩和する公算**

物価面では、商品価格指数（仕入れ価格）は47.0と商品価格やエネルギー価格の下落によって、前月から大幅に低下し、2005年7月以来初めて50を下回った。このため、商品価格指数に遅れて動く傾向があるPPI（中間財コア）は11月に3ヵ月前対比年率でマイナスに転じる可能性が高い。

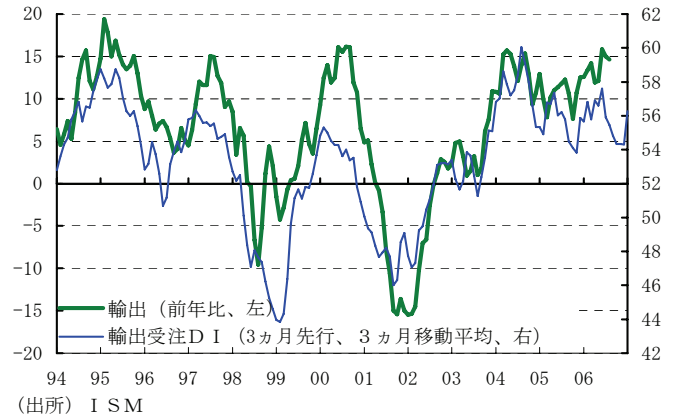


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

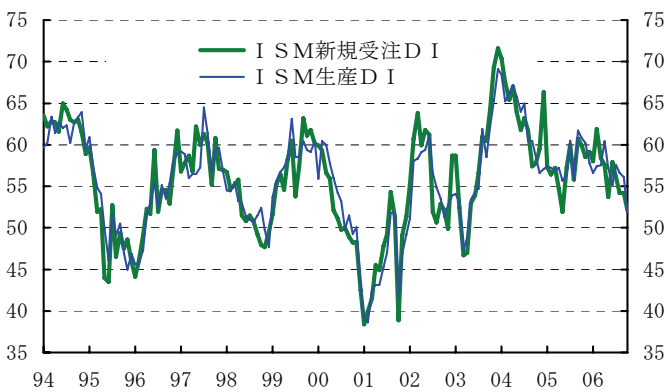
(%) I S M生産判断と製造業生産の推移



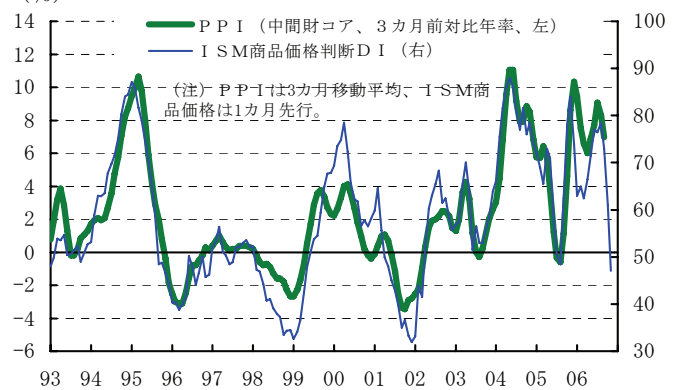
(%) 財輸出と I S M輸出受注判断指数の推移



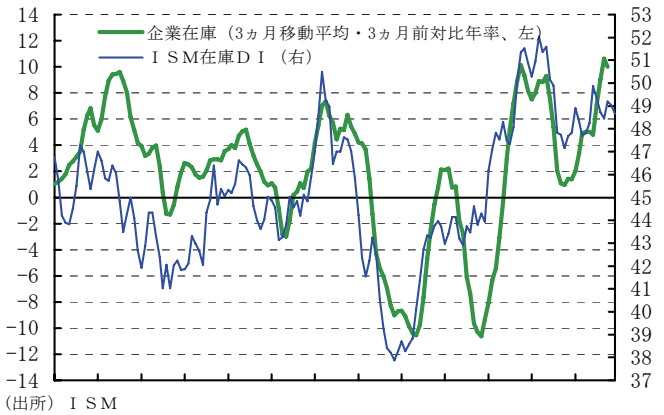
(%) I S M新規受注指数と生産指数の推移



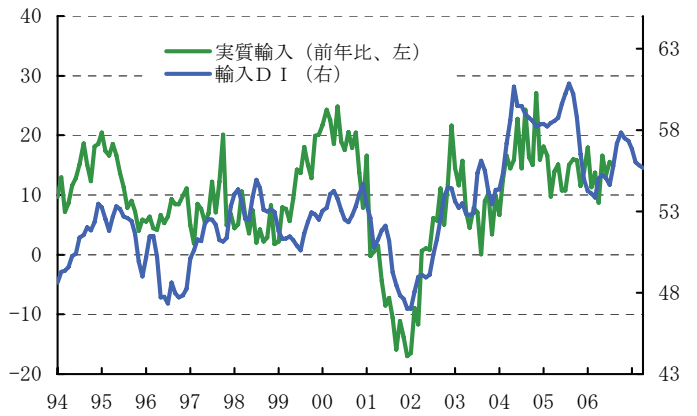
(%) 生産者物価と I S M価格判断指数の推移



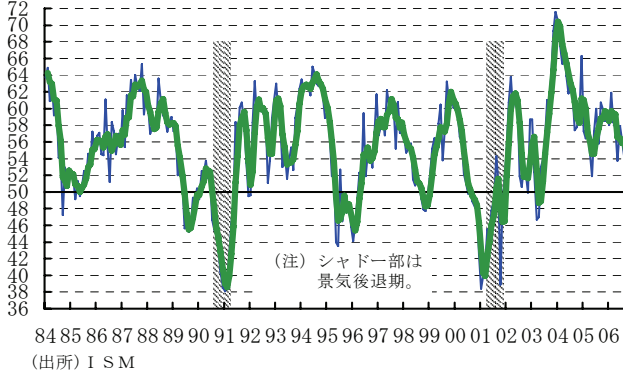
(%) I S M在庫判断と企業在庫の推移



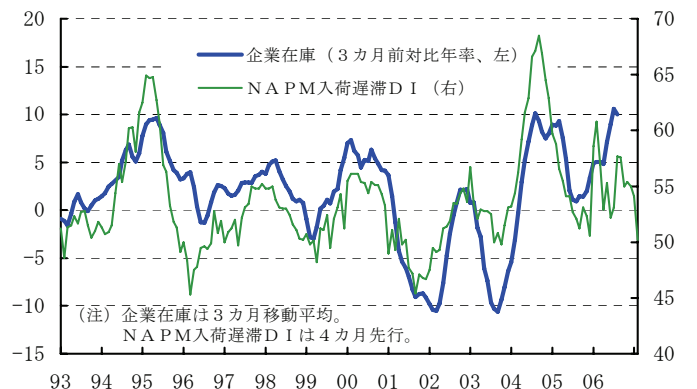
(%) 実質財輸入と N A P M輸入判断指数の推移



I S M製造業新規受注指数の推移



(%) N A P M遅配判断指数と企業在庫の推移



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。