

## 米国 2003年3月以来の50割れも成長率の鈍化と整合的な動き (06年11月 I S M製造業景気指数)

発表日：2006年12月1日(金)

～インフレ圧力の解消に必要な調整過程～

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))

### I S M (the Institute for Supply Management) の推移

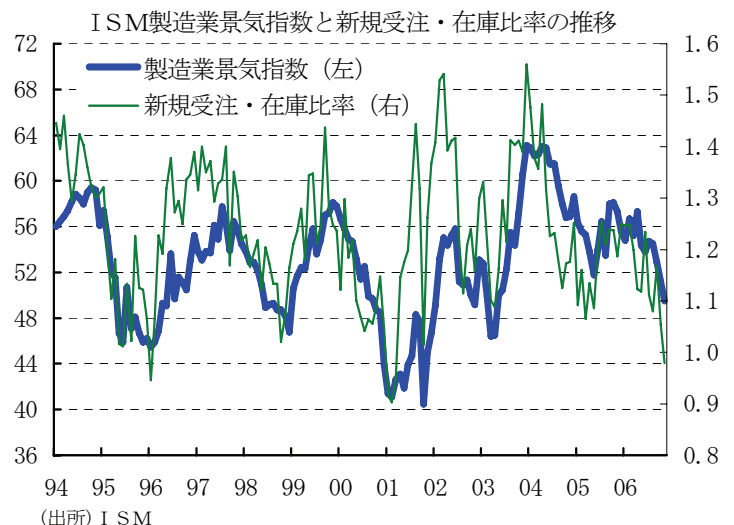
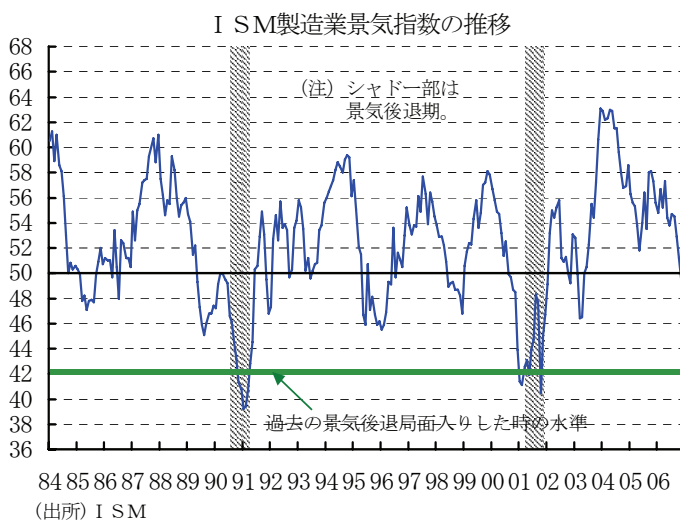
	総合	生産	雇用	在庫	入荷遅延	新規受注	受注残	仕入価格	輸出受注	輸入
06/01	54.8	56.6	51.3	46.5	55.3	58.0	53.5	65.0	58.5	57.0
06/02	56.7	57.4	55.0	49.6	52.2	61.9	54.5	62.5	57.0	57.5
06/03	55.2	57.5	52.5	48.7	53.1	58.4	59.5	66.5	57.3	57.0
06/04	57.3	60.4	55.8	51.3	57.7	57.6	57.0	71.5	53.4	59.0
06/05	54.4	57.2	52.9	48.0	57.6	53.7	53.0	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
06/11	49.5	48.5	49.2	49.7	52.8	48.7	46.5	53.5	56.9	56.5

### 49.5 と前月比 1.7 ポイント低下

06年11月の I S M製造業景気指数は、49.5と前月から1.7ポイント低下し市場予想の51.5を下回った。2003年3月以来の50割れとなり製造業部門の縮小が示された。ただし、I S Mによると11月の49.5という水準は、実質GDPに換算すると+2.4%成長を示すものとしており、足下での景気減速と整合的な動きである。

指数を構成する5項目をみると、入荷遅延、在庫が上昇したものの、新規受注、生産、雇用が低下した(詳細は後述)。拡大した業種数は20業種8中業種(前月8業種)と変わらずとなった。

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12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年前半にかけて停滞すると予想される。

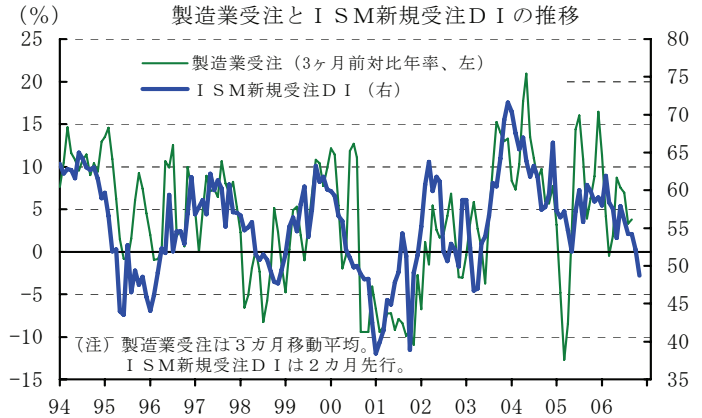
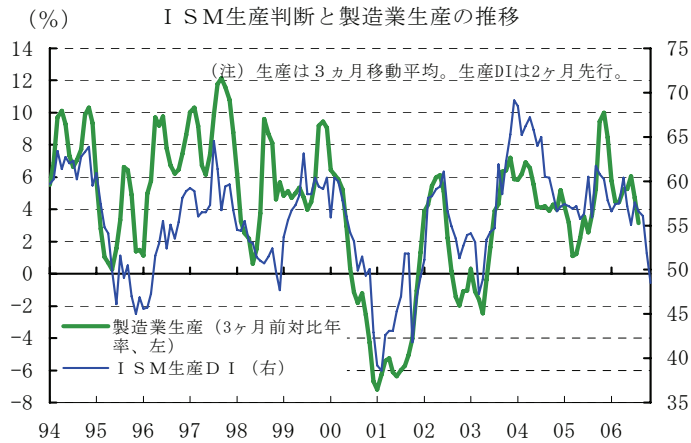


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であると限りません。

**製造業受注・生産統計の鈍化傾向持続を示唆**

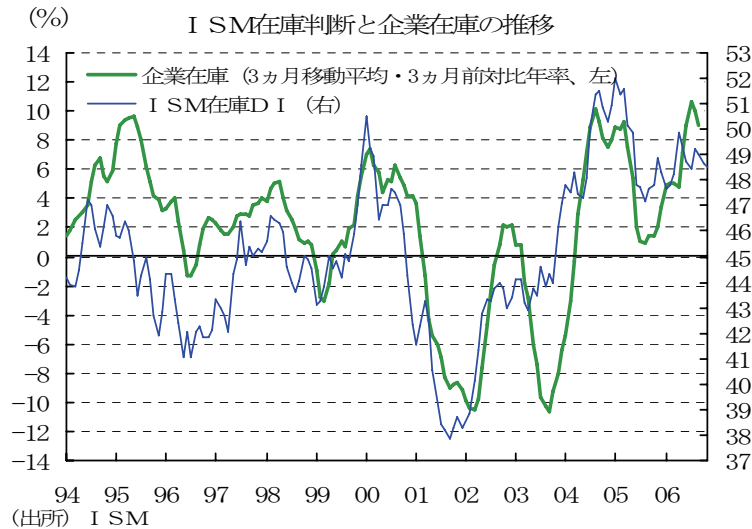
個別にみると、生産の拡大した業種数は8業種（前月10業種）と減少し43ヵ月ぶりに50を下回った。生産指数は前月から3.4ポイント低下したうえ、2月をピークに水準が切り下がっていることから、製造業生産（FRB、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率）は2007年1月にかけて拡大ペースが鈍化すると予想される。

新規受注指数は、新規受注の拡大した業種数が5業種（前月7業種）と減少し43ヵ月ぶりに拡大縮小の分岐点である50を下回った。新規受注指数は前月から3.4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、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率）の拡大ペースは2007年1月にかけて鈍化傾向を辿ると見込まれる。



**在庫は拡大傾向ながらもそのペースは抑制されたものに**

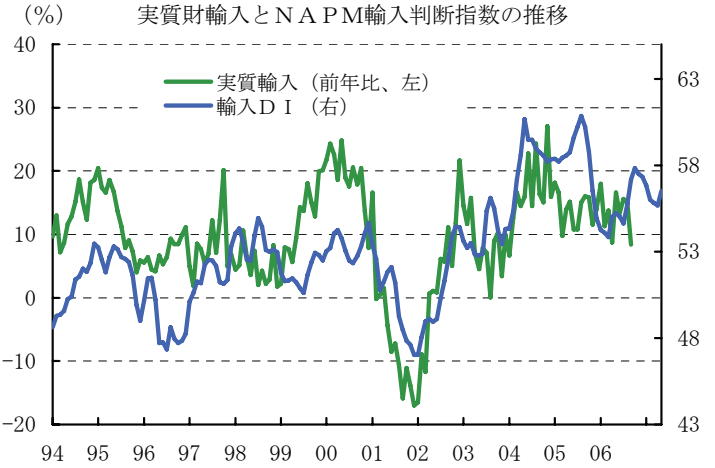
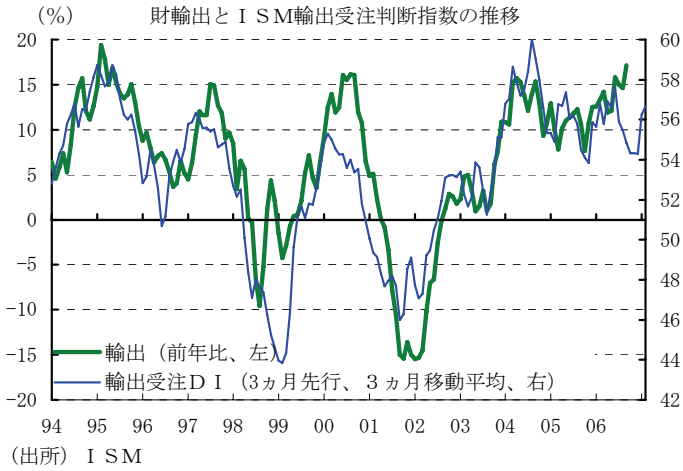
在庫面では、在庫指数が49.7と前月から0.3ポイント上昇し、在庫を増やした業種数も20業種中6業種と前月の4業種から増加した。ただし、受注が増加するなかで、在庫の減少した業種数が1業種（前月5業種）に減少したものの、新規受注と同時に在庫が増加する前向きな在庫の拡大が4業種（前月2業種）に増加した。それでも、その数は少なく製造業の在庫の積み増しに慎重な姿勢に変化はないと判断される。また、新規受注が減少するもとで在庫が増加する、悪い在庫増となった業種は2業種（前月2業種）にとどまっており、深刻な在庫調整に陥るリスクは小さい。



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限りません。

**貿易赤字は高水準  
持続**

外需に関しては、輸出受注指数が56.9と前月の57.8から小幅低下したが水準が高いことに加えて、通関統計に3ヵ月先行する3ヵ月移動平均では9月をボトムに上昇していることから、輸出（通関ベース）は12月以降伸び率が上がる可能性がある。一方、輸入指数も56.5と前月の57.0から小幅低下したが高い水準を維持しており、通関ベースでの輸入の増加ペース加速を示唆している。このため、貿易赤字額は高水準で推移する可能性が高い。

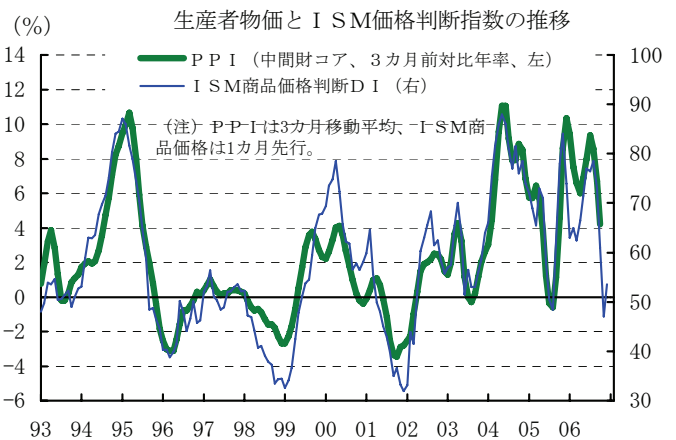
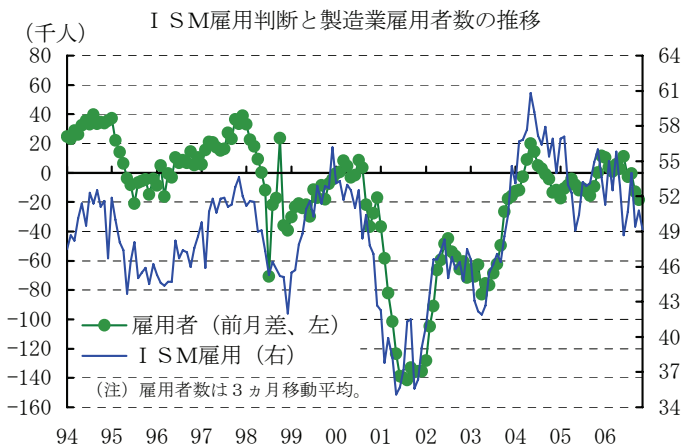


**製造業雇用は減少  
が続く公算**

雇用関連では、雇用の増加した業種数が6業種（5業種）と増加したものの、雇用指数は49.2（前月50.8）と低下し水準も低いことから、製造業雇用者数（3ヵ月移動平均）は11月も減少すると見込まれる。

**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53.5と商品価格やエネルギー価格の上昇よって再び50を上回った。ただし、水準が低いため、商品価格指数に遅れて動く傾向があるPPI（中間財コア）は3ヵ月前対比年率で12月にかけて鈍化する可能性が高い。



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。