

## 米国 製造業部門の緩やかな調整を示唆(2007年2月ISM製造業景気指数)

発表日：2007年3月1日(木)

～今後もモメンタムの大幅な低下は回避される公算～

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))

### ISM (the Institute for Supply Management) の推移

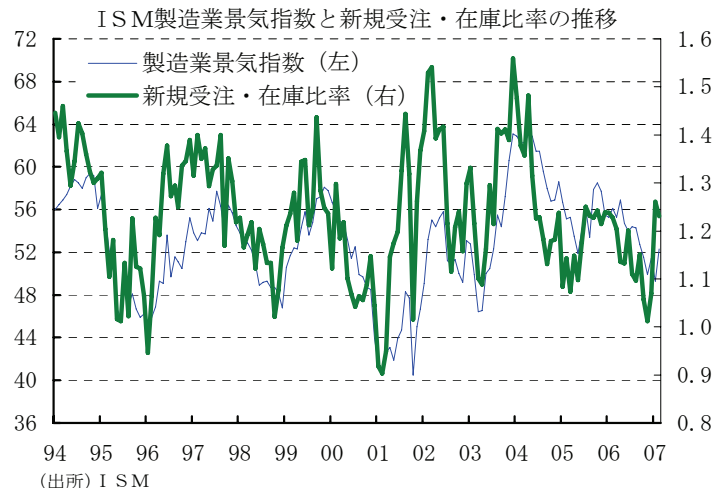
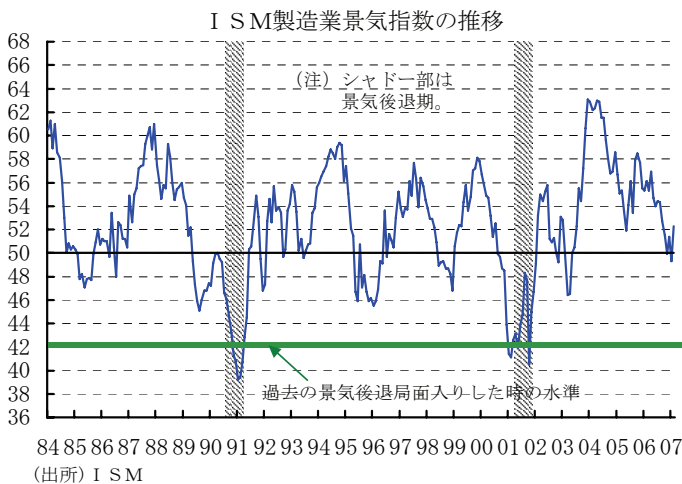
	総合	生産	雇用	在庫	入荷遅延	新規受注	受注残	仕入価格	輸出受注	輸入
06/02	56.1	57.9	53.7	49.3	52.2	60.5	54.5	62.5	57.0	57.5
06/03	55.3	57.2	52.7	48.5	53.7	58.4	59.5	66.5	57.3	57.0
06/04	56.9	59.8	55.1	50.7	57.2	57.6	57.0	71.5	53.4	59.0
06/05	54.7	57.3	52.7	48.4	57.1	54.8	53.0	77.0	55.7	56.5
06/06	54.0	55.2	49.4	47.8	55.1	57.4	54.0	76.5	55.4	56.5
06/07	54.4	56.8	51.1	50.1	55.4	55.6	50.5	78.5	51.9	57.5
06/08	54.3	55.5	53.9	49.8	54.9	54.6	51.5	73.0	55.7	54.0
06/09	52.7	54.9	49.6	47.1	54.1	54.2	46.5	61.0	55.3	56.0
06/10	51.5	52.7	50.6	49.3	50.6	52.1	44.5	47.0	57.8	57.0
06/11	49.9	49.3	48.9	49.1	52.8	49.7	46.5	53.5	56.9	56.5
06/12	51.4	52.4	49.4	48.5	53.3	51.9	45.0	47.5	54.3	55.5
07/01	49.3	49.6	49.5	39.9	52.7	50.3	43.5	53.0	52.5	54.5
07/02	52.3	54.1	51.1	44.6	50.8	54.9	51.5	59.0	54.0	61.5

### 52.3と前月比3.0ポイント上昇

2007年2月のISM製造業景気指数は52.3と市場予想の50.0を上回り前月から3.0ポイント上昇した。昨年9月以降ISM製造業景気指数は拡大縮小の分岐点である50前後で推移しており、製造業部門の緩やかな調整を示している。ISMによると、2月の52.3という水準は実質GDPに換算すると+3.2%成長を示すものとしており、1、2月で均してみると2007年1～3月期の緩やかな成長を示唆している。

指数を構成する5項目をみると、入荷遅延が低下したものの、新規受注、生産、在庫、雇用が上昇した(詳細は後述)。また、拡大した業種数は20業種中13業種(前月7業種)と増加した。

先行きについては、新規受注が上昇したものの在庫の上昇幅が小幅上回ったため、ISM製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受注・在庫比率は小幅低下しており、ISM製造業景気指数は3月に小幅低下する可能性がある。基本的には需要の鈍化、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。

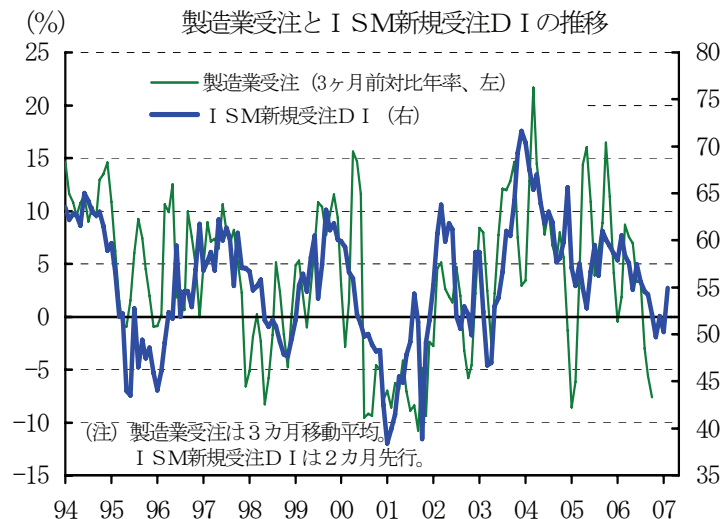
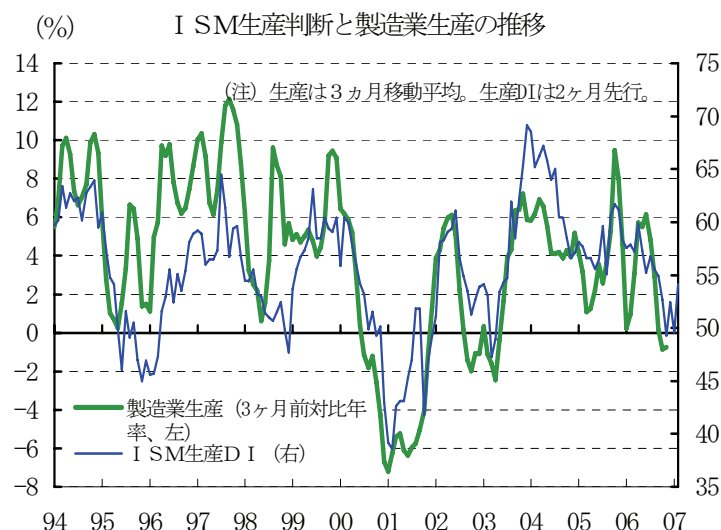


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であると限りません。

**製造業受注・生産は  
今後緩やかに持ち直  
す可能性**

DIを個別にみると、生産DIは前月から4.5ポイント上昇し再び50を上回ったこと、2月に生産の拡大した業種数が11業種（前月5業種）と増加したことから、製造業生産（FRB）は3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で早晚上昇すると予想され、製造業生産のモメンタム低下に歯止めがかかるとみられる。

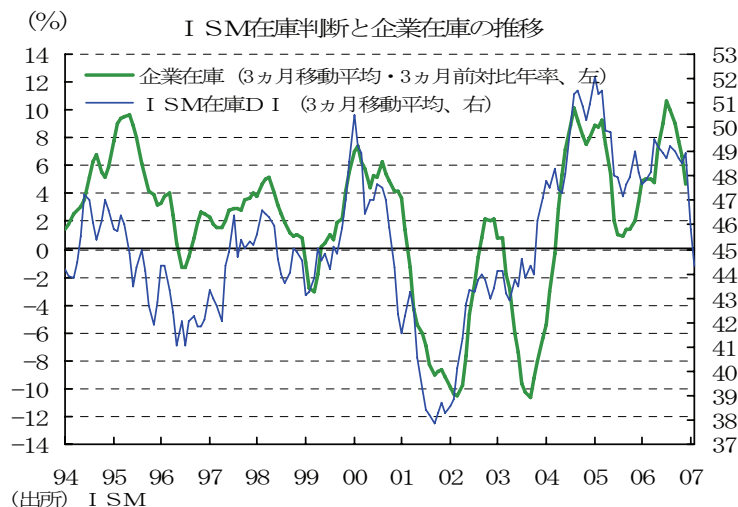
新規受注DIは2月に前月から4.6ポイント上昇したこと、新規受注の拡大した業種数が13業種（前月10業種）に増加したことから、製造業受注（商務省、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率）も上昇に転じるとみられる。このため、耐久財受注で生じた先行きへの懸念は早晩解消されると予想される。



**在庫調整は軽微なも  
のにとどまる公算**

在庫面では、在庫DIが44.6と前月から4.7ポイント上昇し、在庫を増やした業種数も20業種中7業種と前月の3業種から増加した。ただし、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5業種（前月2業種）と少ないことから製造業での在庫の積み増しに慎重な姿勢に変化はないとみられる。

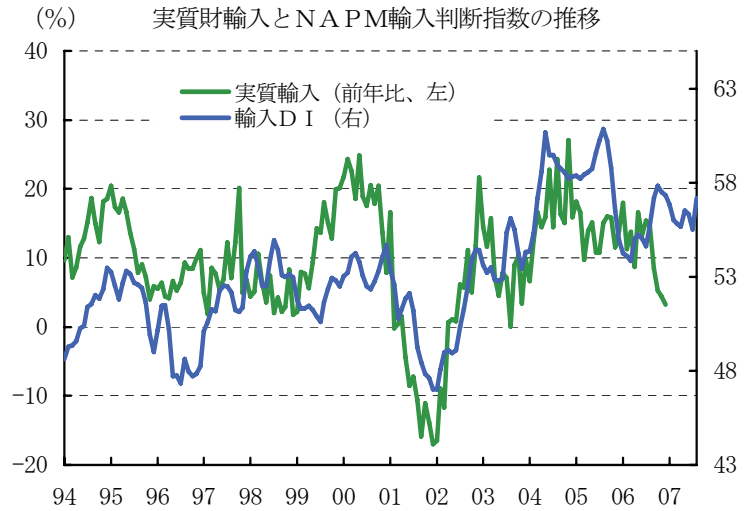
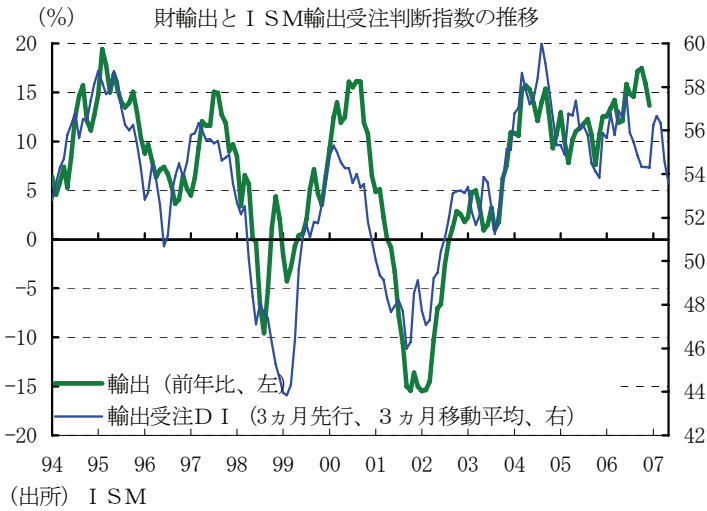
また、受注が増加するなかで、在庫の減少した業種数が8業種（前月8業種）と前月と変わらずとなったうえ、新規受注が減少するもとで在庫が増加する、悪い在庫増となった業種は2業種（前月1業種）にとどまっていることから、現在の在庫調整が深刻なものになるリスクは小さいと判断される。



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。

**貿易赤字は高水準  
持続**

外需に関しては、輸出受注D Iが54.0と前月の52.5から小幅上昇したが、通関統計に3ヵ月先行する3ヵ月移動平均で11月をピークに低下していることから、輸出（通関ベース）は3月以降鈍化する可能性がある。一方、輸入D Iは61.5と前月の54.5から上昇し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。

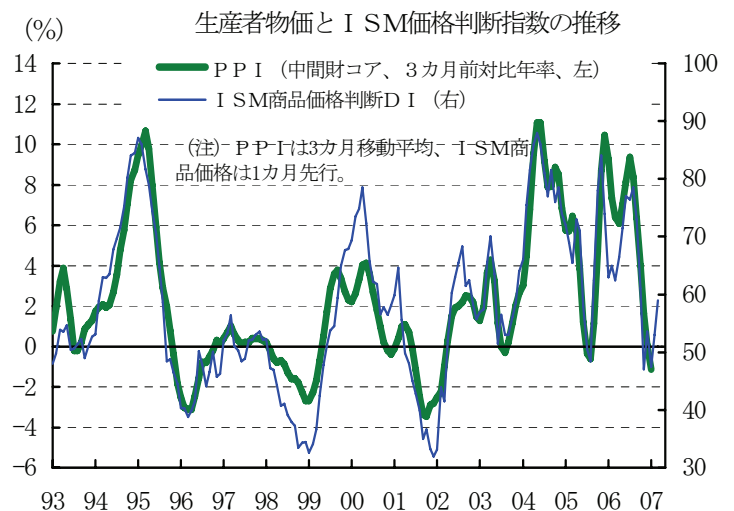
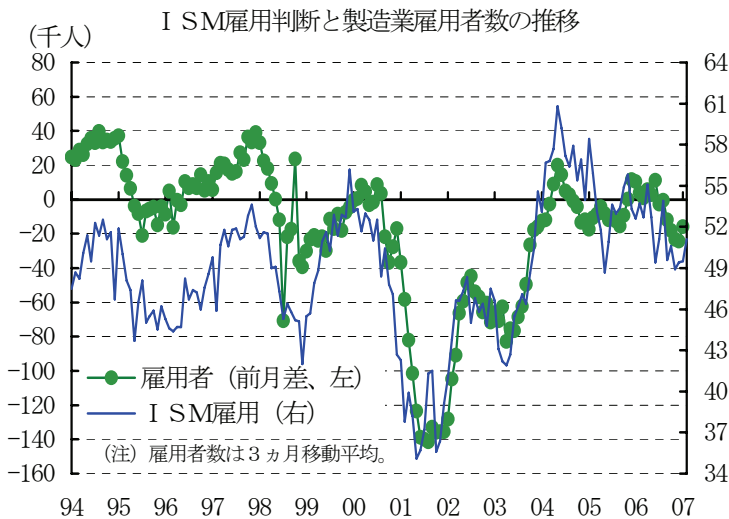


**製造業雇用の減少  
ペースは鈍化する  
公算**

雇用関連では、雇用指数が51.1（前月49.5）と上昇したものの水準が低く、雇用の増加した業種数も8業種（6業種）と上昇しており、2月の製造業雇用者数の減少ペース（3ヵ月移動平均）は鈍化すると見込まれる。

**目先川中での物価  
上昇圧力が強まる  
公算**

物価面では、商品価格D I（仕入れ価格）は59.0と水準を切り上げたことから、商品価格D I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3月にかけて上昇する可能性が高い。ただし、商品価格D Iの水準が低いものにとどまっていることから緩やかな上昇が見込まれ、生産者段階の最終財への影響は限定的なものにとどまると予想される。



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は限りません。