

## 米国 製造業部門は緩やかなペースで拡大持続(07年3月 I S M製造業景気指数)

発表日：2007年4月2日(月)

～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))

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

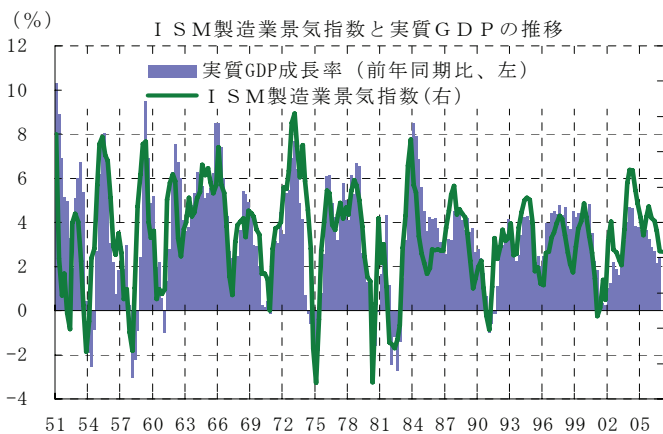
	総合	生産	雇用	在庫	入荷遅延	新規受注	受注残	仕入価格	輸出受注	輸入
06/03	55.3	57.2	52.7	48.5	53.7	58.4	59.5	66.5	57.3	57.0
06/04	56.9	59.8	55.1	50.7	57.2	57.6	57.0	71.5	53.4	59.0
06/05	54.7	57.3	52.7	48.4	57.1	54.8	53.0	77.0	55.7	56.5
06/06	54.0	55.2	49.4	47.8	55.1	57.4	54.0	76.5	55.4	56.5
06/07	54.4	56.8	51.1	50.1	55.4	55.6	50.5	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
07/03	50.9	53.0	48.7	47.5	51.3	51.6	47.0	65.5	55.5	57.5

### 50.9 と前月比 1.4 ポイント低下

2007年3月のI S M製造業景気指数は50.9と前月から1.4%ポイント低下し市場予想の51.4を小幅下回った。昨年9月以降I S M製造業景気指数が拡大縮小の分岐点である50前後で推移しており、製造業部門は減速しているが拡大を続けている。I S Mによると3月の50.9という水準は実質GDPに換算すると+2.8%成長を示す。1～3月期平均でも50.8(+2.8%成長)と1～3月期も緩やかな成長が持続していることを示唆している。

指数を構成する5項目をみると入荷遅延、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)。また、拡大した業種数は20業種中10業種(前月13業種)に減少した。

I S M製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受注・在庫比率が新規受注の低下、在庫の上昇によって低下しており、I S M製造業景気指数は4月に小幅低下する可能性がある。需要の鈍化、それに伴う在庫調整によって、基本的には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。



(出所) I S M



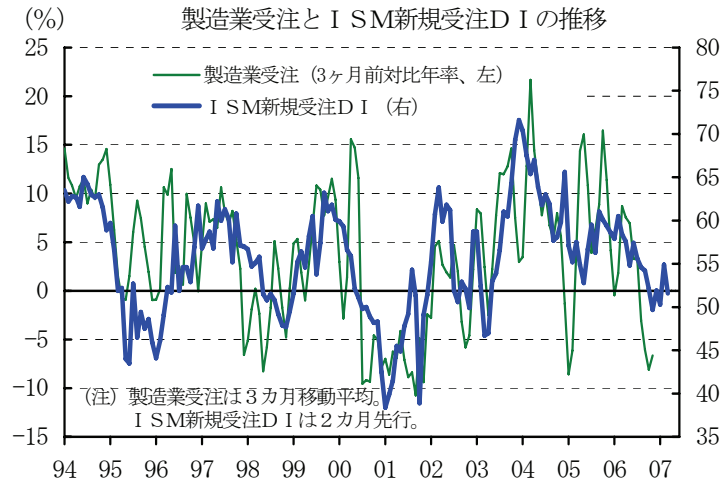
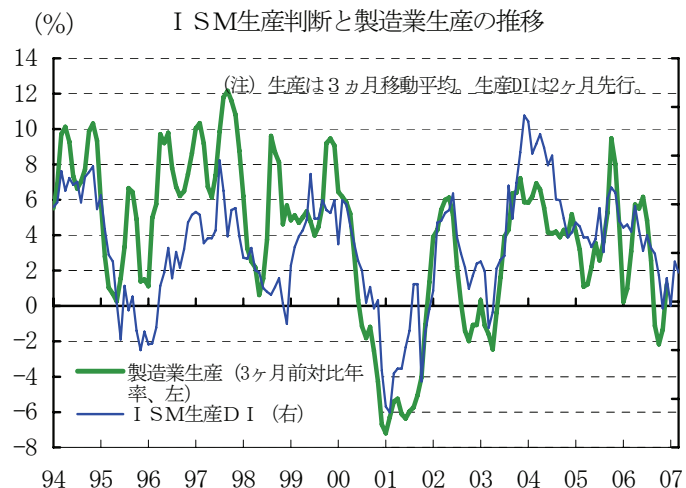
(出所) I S M

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**

D Iを個別にみると、生産D Iは前月から1.1ポイント低下したが50を上回ったこと、3月に生産の拡大した業種数が11業種（前月11業種）と変わらずとなったことから、製造業生産（FRB）は3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で上昇すると予想され、製造業生産のモメンタムの改善が続くとみられる。

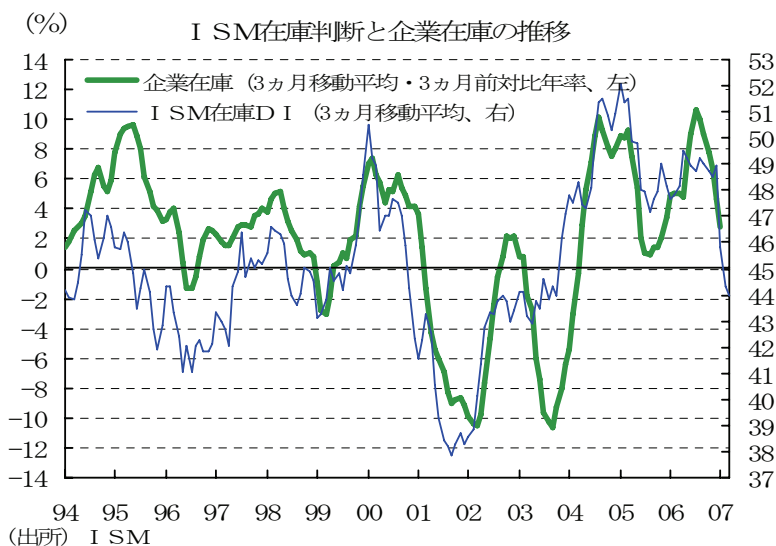
新規受注D Iは3月に前月から3.3ポイント低下したが、50を上回っていることから、製造業受注（商務省、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率）も上昇に転じるとみられる。このため、耐久財受注で生じた先行きへの懸念は早晩解消されると予想される。



**在庫調整は軽微なも  
のとなる公算**

在庫面では、在庫D Iが47.5と前月から2.9ポイント上昇したが、在庫を増やした業種数も20業種中6業種と前月の7業種から減少した。加えて、新規受注と同時に在庫が増加する前向きな在庫の拡大は5業種（前月5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。

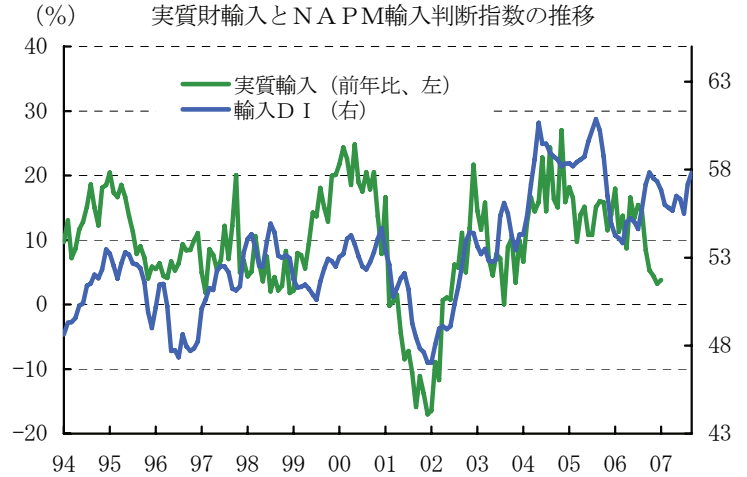
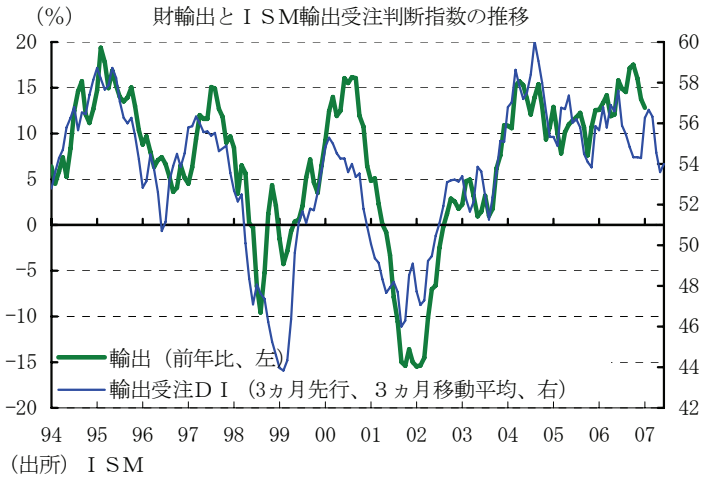
受注が増加するなかで、在庫の減少した業種数が6業種（前月8業種）と前月から減少したものの、新規受注が減少するもとで在庫が増加する、悪い在庫増となった業種は1業種（前月2業種）にとどまっていることから、現在の在庫調整が深刻なものになるリスクは小さいと判断される。



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55.5と前月の54.0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、遅れて同様の動きをする傾向がある輸出（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57.5と前月の61.5から低下したものの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。

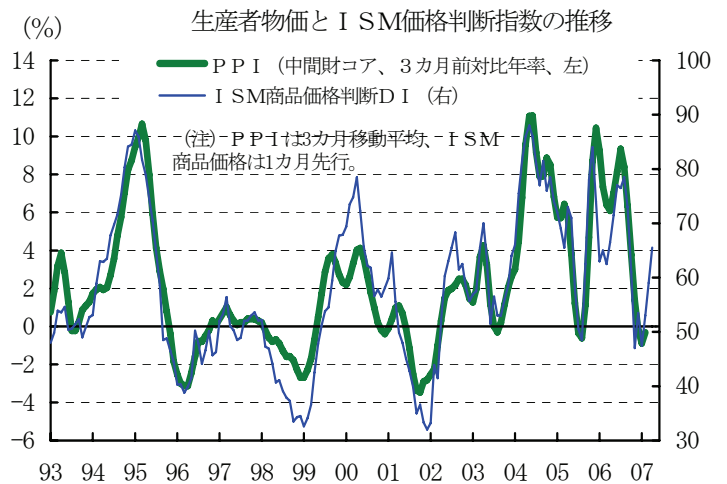
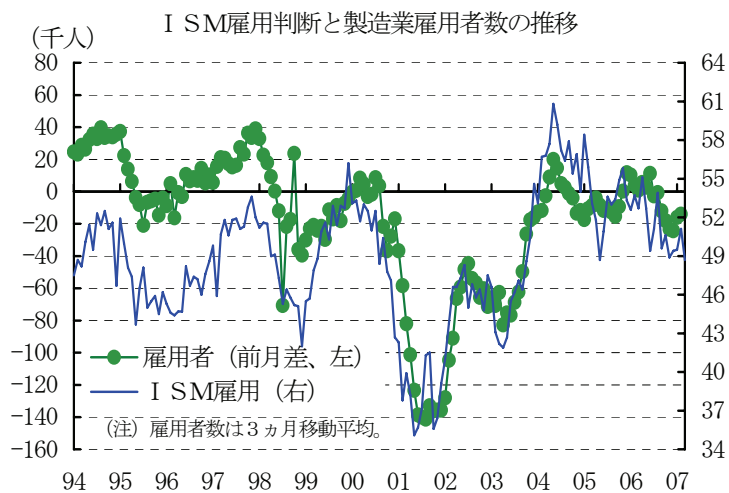


**製造業雇用の減少  
ペースは加速する  
公算**

雇用関連では、雇用指数が48.7（前月51.1）と低下し水準が低く、雇用の増加した業種数も4業種（8業種）と低下しており、3月の製造業雇用者数の減少ペース（3ヵ月移動平均）は加速すると見込まれる。

**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65.5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P P I（中間財コア）は3ヵ月前対比年率で4月にかけて上昇する可能性が高い。ただし、製造業の生産性の高い伸びを背景に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。