

## 米国 製造業部門の減速に歯止めがかかった可能性 (07年4月 ISM製造業景気指数)

発表日：2007年5月1日 (火)

～在庫調整の終了により年後半にモメンタムの再加速が明確化する可能性～

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
06/04	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
07/04	54.7	57.3	53.1	46.3	50.2	58.5	54.5	73.0	57.0	58.0

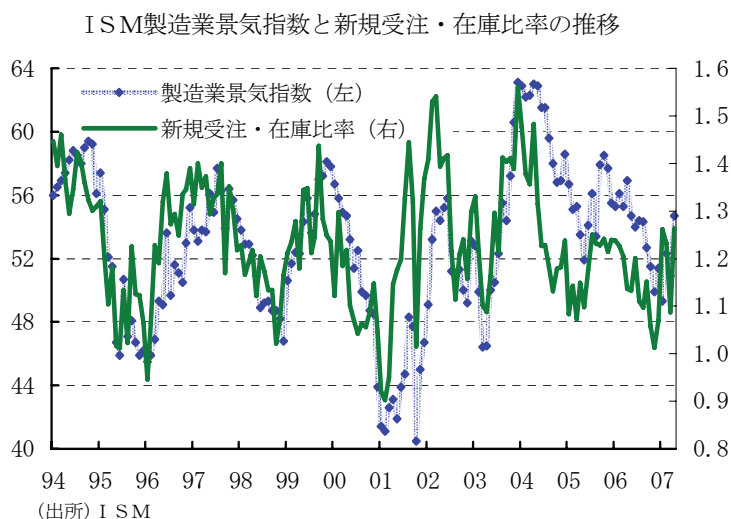
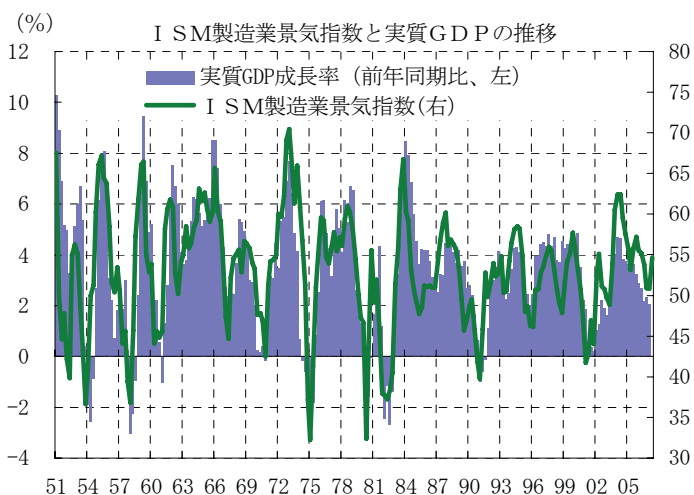
#### 54.7と前月比3.8 ポイント上昇

2007年4月のISM製造業景気指数は54.7と前月から3.8%ポイント上昇し市場予想の51.0を大幅に上回った。指数を構成する5項目では入荷遅延、在庫が低下したものの、新規受注、生産、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11業種(前月10業種)と小幅増加した。

ISMによると4月の54.7という水準は実質GDPに換算すると+4.0%成長を示す。まだ1ヶ月分だけであるが4月の水準は1～3月期平均の50.8(+2.8%成長)を上回っており4～6月期も大幅な景気減速を回避し緩やかな拡大を継続していることを示唆している。

4月のISM製造業景気指数は海外需要の好調持続や在庫調整の進展、住宅関連の一時的な上昇を背景に大幅に改善し、昨年9月以降続いていた拡大縮小の分岐点である50前後の水準から大きく上昇した。さらに、ISM製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受注・在庫比率が新規受注の上昇、在庫の低下によって上昇し、ISM製造業景気指数は上昇を続けることを示唆しており、製造業部門の減速に歯止めがかかった可能性がある。

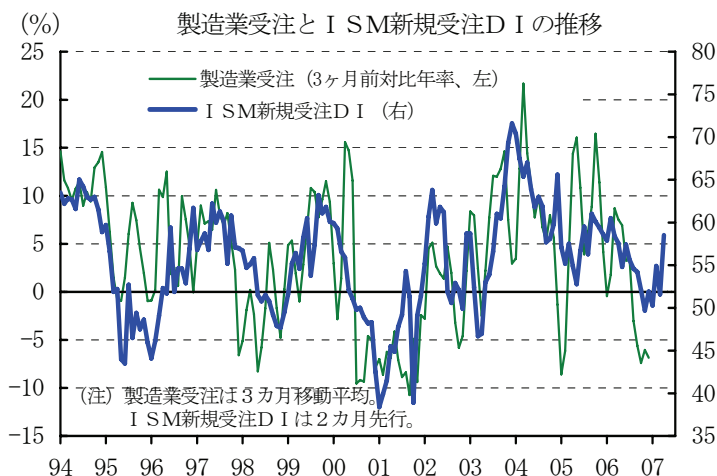
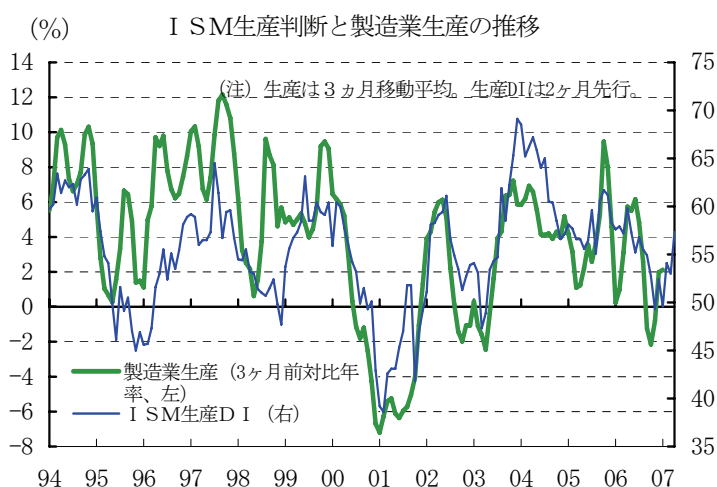
今後、大幅な調整が続いている住宅関連部門が4月に改善していることから、これらの部門では再び低下する可能性が高くISM製造業景気指数も一旦低下すると予想される。しかし、基本的には需要の鈍化に伴う在庫調整も最終局面に近づいており、製造業部門のモメンタムは在庫調整の終了に伴い2007年後半に加速すると予想される。



**製造業受注のモメンタムは3月以降大幅に改善する公算**

DIを個別にみると、4月に生産の拡大した業種数は11業種（前月11業種）と変わらずとなったものの、生産DIは前月から4.3ポイント上昇したことから、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。

また、新規受注DIは4月に前月から6.9ポイント上昇したことから、製造業受注（商務省、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率）も3月以降モメンタムが加速するとみられる。

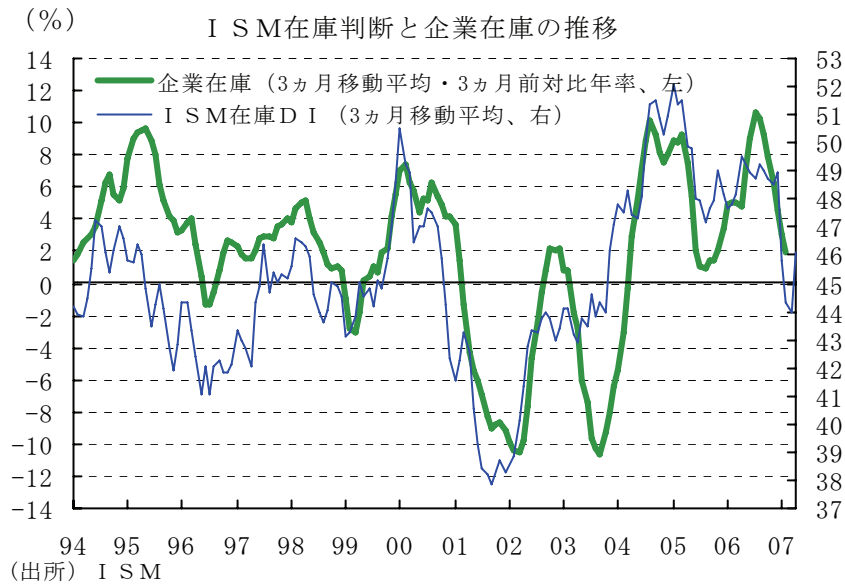


**在庫調整は軽微なものとなる公算**

在庫面では、在庫DIが46.3と前月から1.2ポイント低下し、在庫を増やした業種数も20業種中6業種と前月と変わらずとなった。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4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。

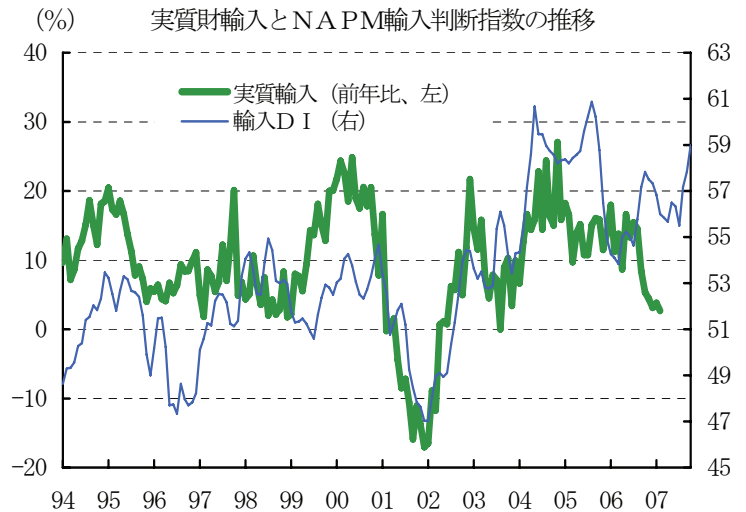
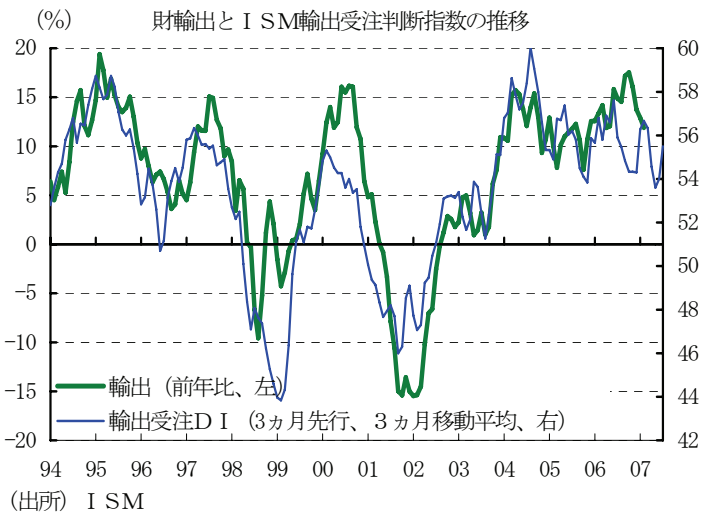
受注が増加するなかで、在庫の減少した業種数が7業種（前月6業種）と前月から増加し、新規受注が減少するもとで在庫が増加する、悪い在庫増となった業種は2業種（前月1業種）にとどまっていることから、現在の在庫調整が深刻なものになるリスクは小さいと判断される。

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57.0と前月の55.5から上昇したが、通関統計に3ヵ月先行する3ヵ月移動平均では11月をピークに一旦低下したことから、輸出（通関ベース）は4月にかけて鈍化する可能性がある。一方、輸入D Iは58.0と前月の57.5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**

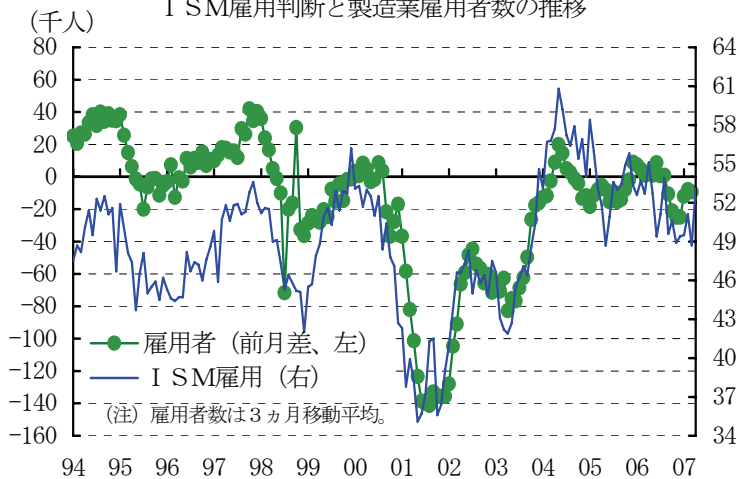
雇用関連では、雇用指数が53.1（前月48.7）と上昇し、雇用の増加した業種数も8業種（4業種）と増加しており、4月の製造業雇用者数の減少ペース（3ヵ月移動平均）は減速すると見込まれる。

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。

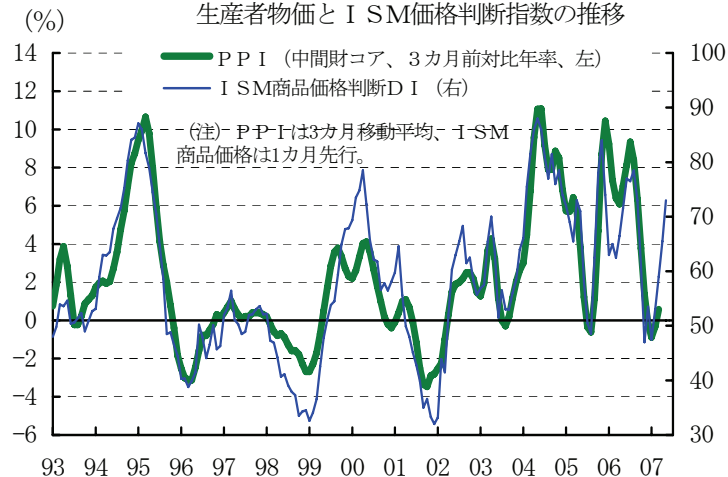
目先川中での物価  
上昇圧力が強まる  
公算

物価面では、商品価格D I（仕入れ価格）は73.0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P P I（中間財コア）は3ヵ月前対比年率で5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。

I S M雇用判断と製造業雇用者数の推移



生産者物価と I S M価格判断指数の推移



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。