

米国 金融市場混乱の景気への悪影響は確認されず(07年8月ISM製造業景気指数)

発表日：2007年9月4日(火)

～市場予想を小幅下回ったが高い水準を維持～

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)

- 8月のISM製造業景気指数は52.9と前月から0.7%ポイント低下し市場予想の53.0を小幅下回った。指数を構成する5項目では生産、雇用が上昇したものの、新規受注、在庫、入荷遅延が低下した。
- もっとも、拡大した業種数は18業種中10業種と前月と変わらずとなった。また、8月の52.9という水準はISMによると実質GDP換算で+3.4%成長を示すとしているように、ISM製造業景気指数は海外経済の好調に加え、国内需要も底堅く推移するなか、比較的高い水準を維持している。
- 今後に関しては、製造業部門のモメンタムは在庫調整の終了に伴い上昇すると予想されるが、既に高い水準であること、減速局面のボトムの水準が高かったことから、今後緩やかなペースでの上昇が見込まれる。なお、ISM製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受注・在庫比率が在庫の低下によって8月に上昇しており、9月のISM製造業景気指数の上昇を示唆している。
- 市場予想を小幅下回ったものの、金融市場の混乱の影響で大幅な下落が警戒されていたなかで高い水準を維持した事を好感し、株、ドルが強含み、10年債利回りは上昇した。

ISM (the Institute for Supply Management) の推移

	総合	新規受注	生産	雇用	在庫	入荷遅延	受注残	仕入価格	輸出受注	輸入
06/12	51.4	51.9	52.4	49.4	48.5	53.3	45.0	47.5	54.3	55.5
07/01	49.3	50.3	49.6	49.5	39.9	52.7	43.5	53.0	52.5	54.5
07/02	52.3	54.9	54.1	51.1	44.6	50.8	51.5	59.0	54.0	61.5
07/03	50.9	51.6	53.0	48.7	47.5	51.3	47.0	65.5	55.5	57.5
07/04	54.7	58.5	57.3	53.1	46.3	50.2	54.5	73.0	57.0	58.0
07/05	55.0	59.6	58.3	51.9	46.1	50.3	52.5	71.0	59.0	57.5
07/06	56.0	60.3	62.9	51.1	45.3	49.7	53.5	68.0	56.0	54.5
07/07	53.8	57.5	55.6	50.2	48.5	52.0	52.0	65.0	56.5	54.5
07/08	52.9	55.3	56.1	51.3	45.4	50.0	50.5	63.0	57.0	52.5

52.9と前月比

0.7%ポイント低下

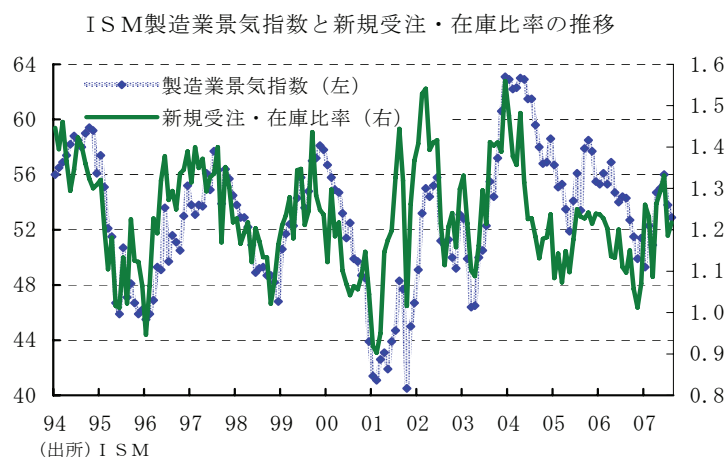
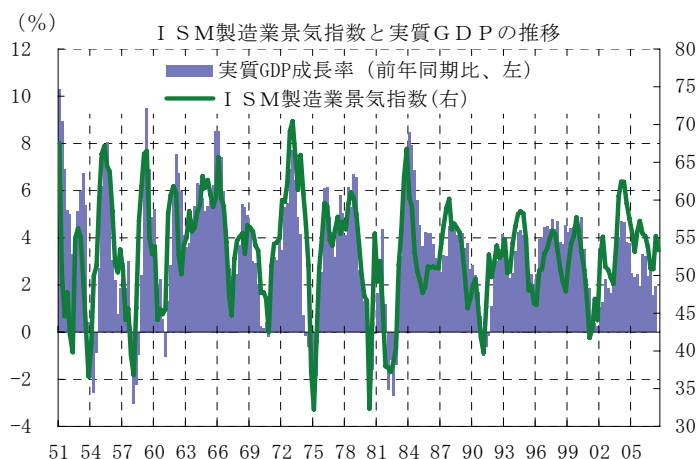
07年8月のISM製造業景気指数は52.9と前月から0.7%ポイント低下し市場予想の53.0を小幅下回った。指数を構成する5項目では生産、雇用が上昇したものの、新規受注、在庫、入荷遅延が低下した(詳細は後述)。

もっとも、拡大した業種数は18業種中10業種(前月10業種)と前月と変わらずとなった。また、8月の52.9という水準はISMによると実質GDP換算で+3.4%成長を示すとしているように、ISM製造業景気指数は海外経済の好調に加え、国内需要も底堅く推移するなかで、拡大縮小の分岐点である50を上回り比較的高い水準を維持している。

今後に関しては、製造業部門のモメンタムは在庫調整の終了に伴い上昇すると予想されるが、既に高い水準であること、減速局面のボトムの水準が高かったことから、今後緩やかなペースでの上昇が見込まれる。なお、ISM製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新

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。

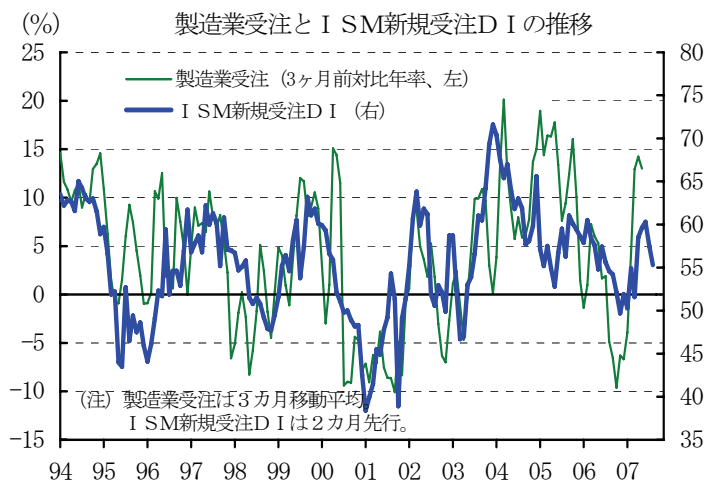
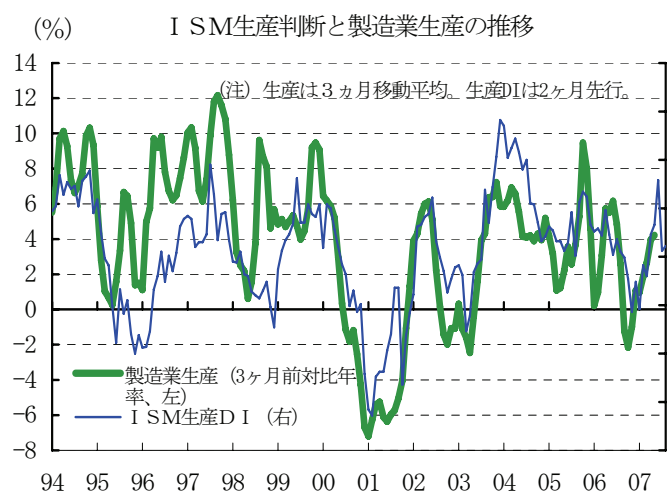
規受注・在庫比率が在庫の低下によって8月に上昇しており、9月のISM製造業景気指数の上昇を示唆している。



製造業受注のモメンタムは減速する公算

DIを個別にみると、製造業生産のモメンタムは8月にかけて一段と加速するものの、8月の生産DIが前月から0.5%ポイント上昇したが6月の62.9からは低下していること、生産の拡大した業種数も7業種（前月9業種）と減少したことから、製造業生産（FRB）は3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で9月以降鈍化すると予想される。

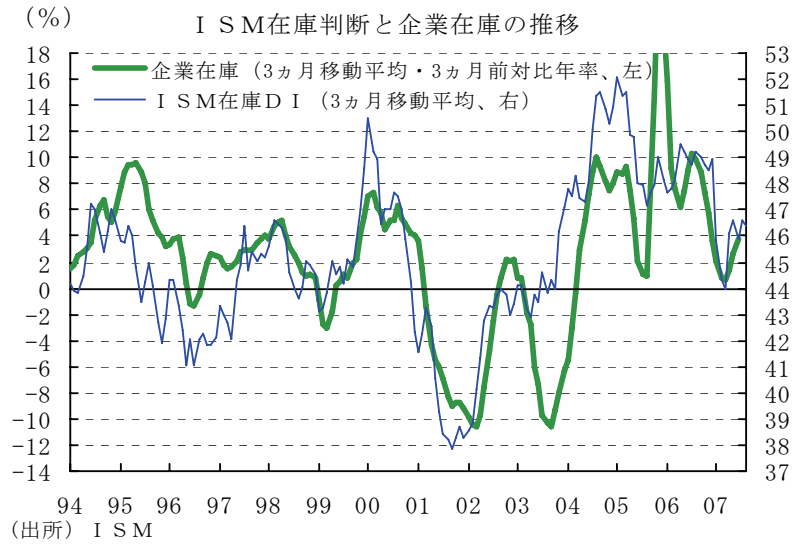
製造業受注（商務省、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率）は、新規受注DIが8月に前月から2.2ポイント低下し、新規受注の拡大した業種数も7業種（前月9業種）と減少したことから、今後鈍化する公算が大きい。



在庫の拡大ペースは緩やかなものになる公算

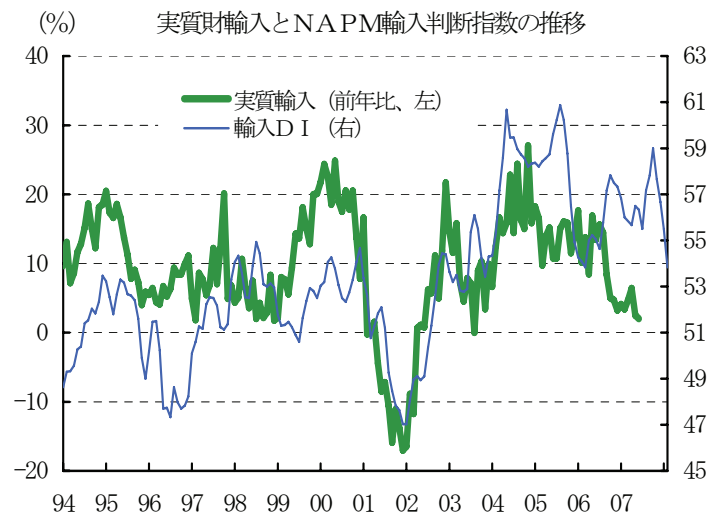
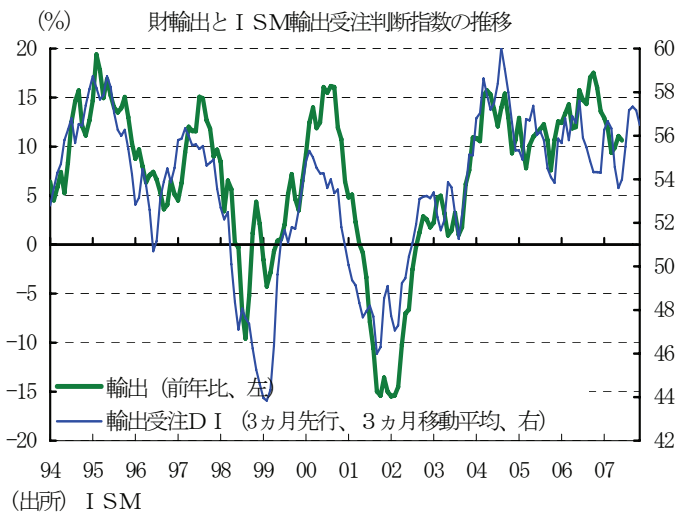
在庫面では、在庫DIが45.4と前月から3.1%ポイント低下し、在庫を増やした業種数も18業種中4業種と前月の5業種から減少した。加えて、「受注が増加するなかで在庫の減少した業種数」が6業種（前月6業種）と前月と変わらずなっただうえ、新規受注と同時に在庫が増加する前向きな在庫の拡大が1業種（前月3業種）に減少したことから、製造業部門では在庫の積み増し姿勢を弱めたと判断される。

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、通関統計ベースの輸出に3ヵ月先行する「3ヵ月移動平均の輸出受注D I」が6月にかけて上昇しており、輸出（通関ベース）は9月にかけて拡大ペースを速めると予想される。一方、輸入D Iは52.5（前月54.5）と低下したことから、通関ベースでの輸入の鈍化を示唆している。このため、貿易赤字額は水準を小幅切り下げる可能性が高い。

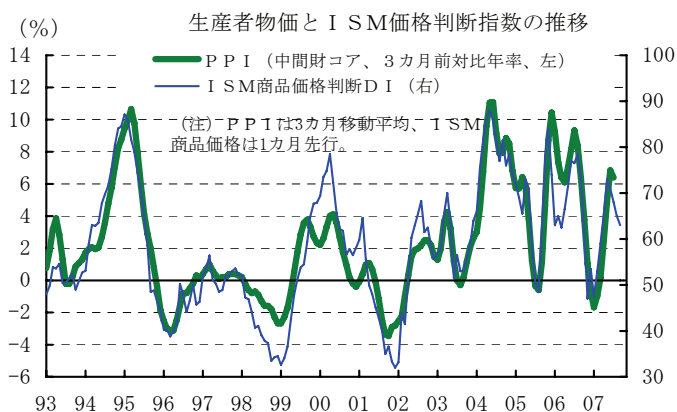
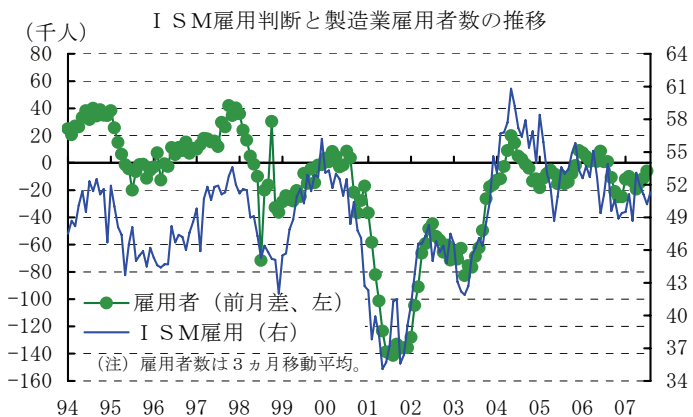


**製造業雇用の減少
ペースは鈍化する
公算**

雇用関連では、雇用の増加した業種数は4業種（7業種）と減少したが、雇用指数が51.3（前月50.2）と上昇していることから、8月の製造業雇用者数の減少幅（3ヵ月移動平均）が縮小することを示唆している。

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。

川中での物価上昇 物価面では、商品価格D I（仕入れ価格）は8月に63.0と4ヵ月連続で前月から低下したことから、P P I（中間財コア）は3ヵ月前対比年率で9月にかけて鈍化傾向を辿る可
 圧力は間もなくピークアウトする可能性が示唆されている。
 能性



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。