

米国 前月から低下も緩やかな拡大を示す水準(07年9月ISM製造業景気指数)

発表日：2007年10月1日(月)

～新規受注・在庫比率が上昇しておりISM指数は上昇し易い状況～

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)

- 9月のISM製造業景気指数は52.0と前月から0.9%ポイント低下し市場予想の52.6を下回った。指数を構成する5項目では雇用、入荷遅延が上昇したものの、新規受注、生産、在庫が低下した。
- もっとも、拡大した業種数は18業種中11業種と前月から小幅増加した。また、9月のISM製造業景気指数の52.0という水準は、ISMによると実質GDP換算で+3.1%成長を示すとしており低いものではない。住宅部門の低迷や先行き不安感の高まりがモメンタムに悪影響を与えているなかで、海外経済の堅調や国内需要の底堅さを背景に、製造業は緩やかな拡大を続けている。
- 今後の製造業部門のモメンタムは、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9月に上昇しているように在庫水準の低さから、上昇すると予想される。ただし、足下でも低い水準でないこと、減速局面のボトムの水準が高かったことから、今後も製造業の緩やかな拡大を示す水準での推移が見込まれる。
- 市場予想を下回ったことから、10年債利回りは低下した。株は利下げ期待、あるいは水準の高さから上昇した。為替市場はほぼ変わらず。

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
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
07/09	52.0	53.4	54.6	51.7	41.6	51.9	51.0	59.0	54.5	53.0

52.0と前月比

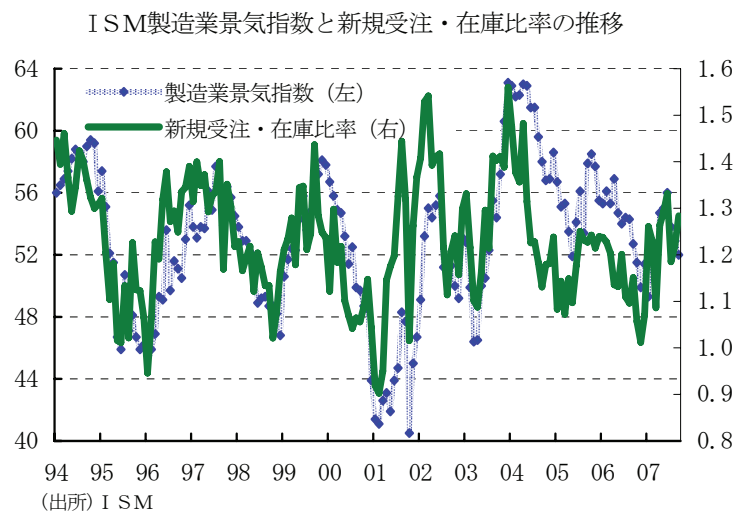
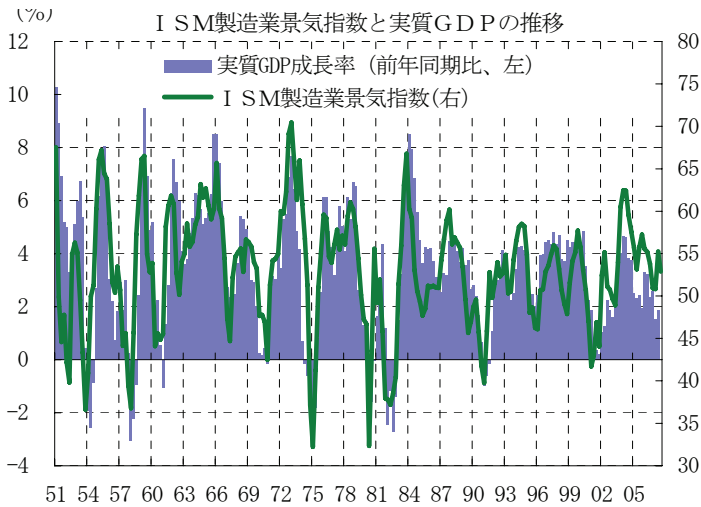
0.9%ポイント低下

07年9月のISM製造業景気指数は52.0と前月から0.9%ポイント低下し市場予想の52.6を下回った。指数を構成する5項目では雇用、入荷遅延が上昇したものの、新規受注、生産、在庫が低下した(詳細は後述)。

もっとも、拡大した業種数は18業種中11業種と前月から小幅増加した。また、9月のISM製造業景気指数の52.0という水準は、ISMによると実質GDP換算で+3.1%成長を示すとしており低いものではない。住宅部門の低迷や先行き不安感の高まりがモメンタムに悪影響を与えているなかで、海外経済の堅調や国内需要の底堅さによって、製造業は緩やかな拡大を続けている。

今後の製造業部門のモメンタムは、ISM製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受

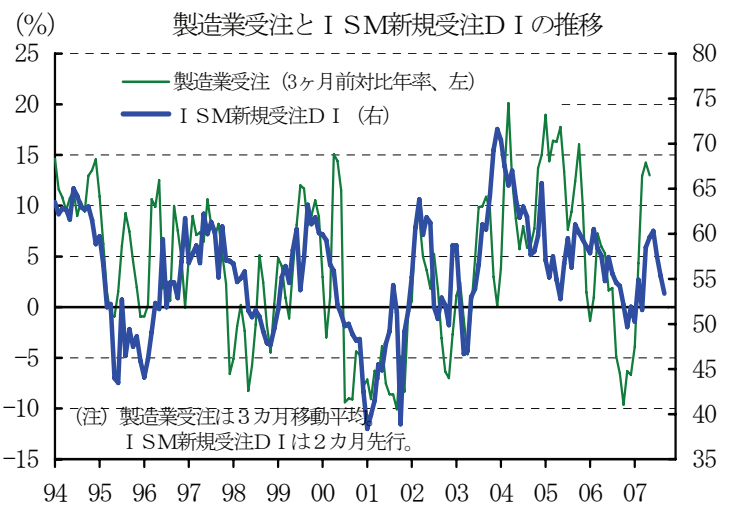
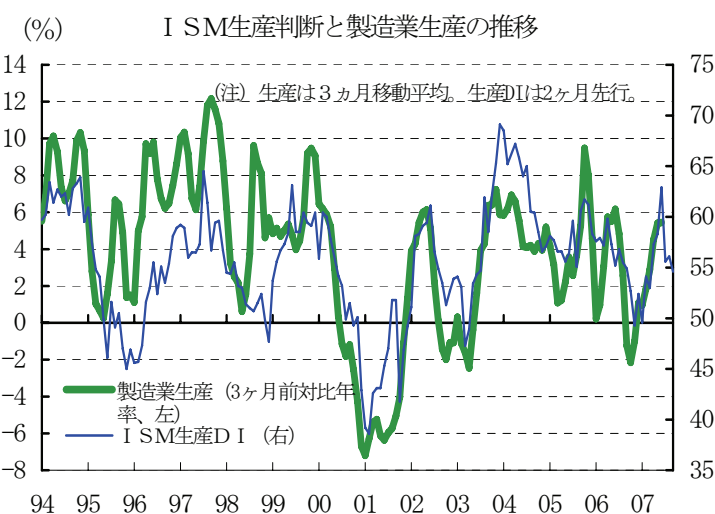
注・在庫比率が在庫の低下によって9月に上昇しているように在庫水準の低さから、上昇すると予想される。ただし、足下でも低い水準でないこと、減速局面のボトムの水準が高かったことから、今後も製造業の緩やかな拡大を示す水準での推移が見込まれる。



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、9月の生産DIが前月から1.5%ポイント低下したことから、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。ただし、生産の拡大した業種数は13業種（前月7業種）と増加しているように、一部の業種での落ち込みによってDIが押し下げられており、生産は軽微な減速にとどまると予想される。

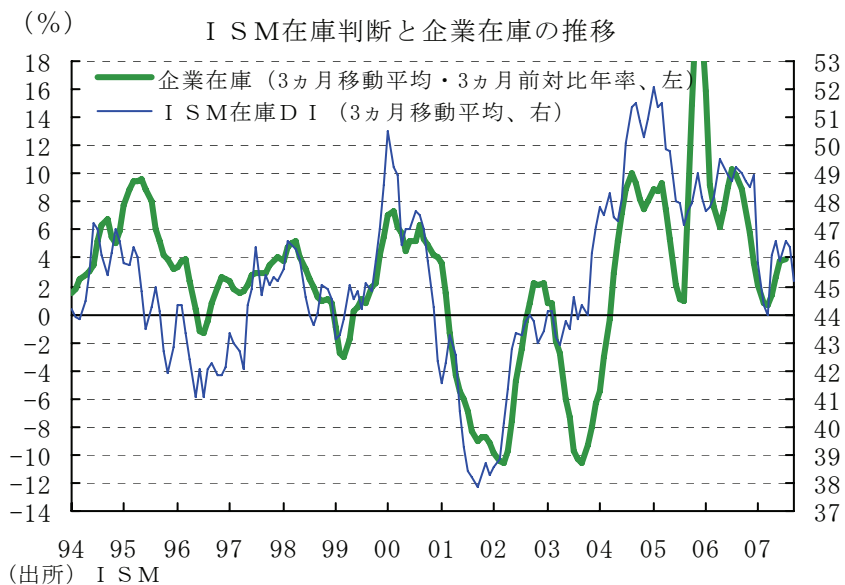
製造業受注（商務省、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率）は、新規受注DIが9月に前月から1.9ポイント低下したことから、今後鈍化すると見込まれる。9月の新規受注で拡大した業種数も10業種（前月7業種）と増加しており10月の新規受注DIは上昇する可能性がある。



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。

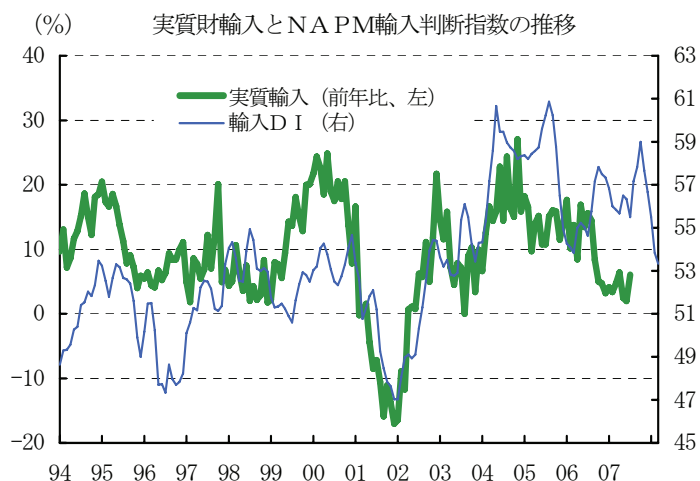
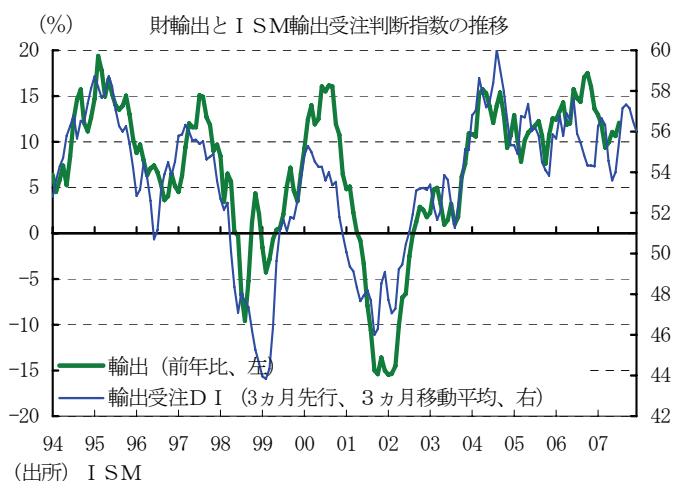
在庫の抑制で製造業はスリム化した状態

在庫面では、在庫D Iが41.6と前月から3.8%ポイント低下し、在庫を増やした業種数も18業種中3業種と前月の4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が1業種（前月1業種）にとどまっていることから、製造業部門では在庫の積み増しに慎重になっていると判断される。それでも「受注が増加するなかで在庫の減少した業種数」が9業種（前月6業種）と前月から増加しており、生産が増加し易い状況にある。



貿易赤字は高水準ながら縮小

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」が高い水準を維持していることから、輸出（通関ベース）は10月にかけて好調を維持すると予想される。一方、輸入D Iは53.0（前月52.5）と上昇したが小幅であり、水準が切り下がっていることから、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。



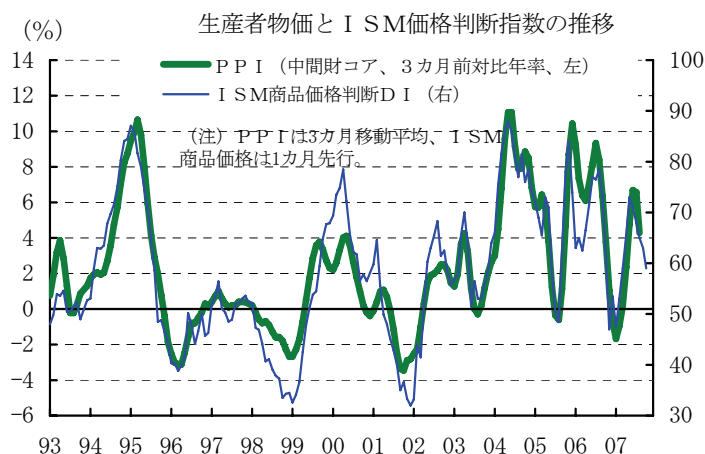
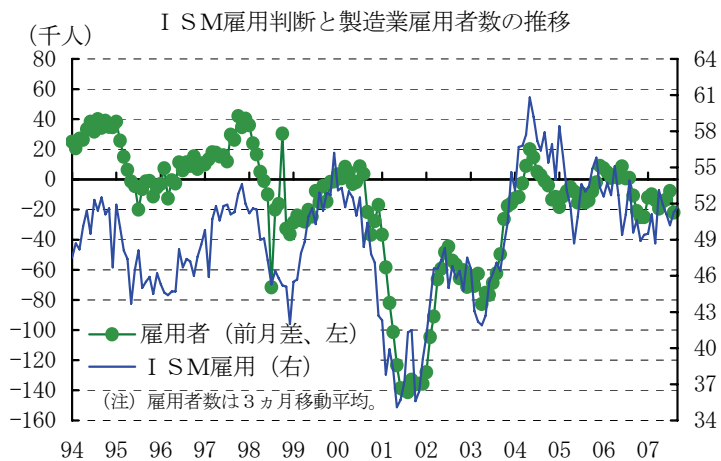
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

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7業種（4業種）と増加し、雇用指数も51.7（前月51.3）と上昇していることから、9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。

川中での物価上昇圧力は鈍化傾向

物価面では、商品価格D I（仕入れ価格）が9月に59.0と5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10月にかけて鈍化傾向を辿る可能性が示唆されている。



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。