

## 米国 製造業部門は緩やかな拡大ペースに (07年10月ISM製造業景気指数)

発表日：2007年11月1日 (木)

～他のD I と比べ生産D I が大幅に低下しており一時的な下ぶれの可能性～

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))

- 10月のISM製造業景気指数は50.9と前月から1.1%ポイント低下し市場予想の51.5を下回った。拡大した業種数は18業種中9業種と小幅減少した。指数を構成する5項目では雇用、在庫が上昇したものの、新規受注、生産、入荷遅延が低下した。
- ただし、生産D I は自動車メーカーのストの影響を受けた可能性があること、受注が増加していることから、生産D I の50割れは一時的な動きと考えられ、製造業の鈍化ペースは10月の数字が示すよりも緩やかなものとみられる。また、10月のISM製造業景気指数の50.9でも、ISMによると実質GDP換算で+2.8%成長を示すとしており低いものではない。
- 以上のように、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・在庫比率が在庫の上昇によって10月に低下しており、11月も鈍化する可能性がある。ただし、ピークの水準が低かったこと、生産が一時的に下ぶれた可能性があることから、ISM製造業景気指数は製造業の緩やかな拡大を示す水準を維持すると見込まれる。

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
07/10	50.9	52.5	49.6	52.0	47.2	50.6	46.0	63.0	57.0	47.5

### 50.9 と前月比

07年10月のISM製造業景気指数は50.9と前月から1.1%ポイント低下し市場予想の

### 0.9%ポイント低下

51.5を下回った。拡大した業種数は18業種中9業種(前月11業種)と小幅減少した。指数を構成する5項目では雇用、在庫が上昇したものの、新規受注、生産、入荷遅延が低下した(詳細は後述)。特に指数の25%を占める生産が急減し全体を押し下げた。

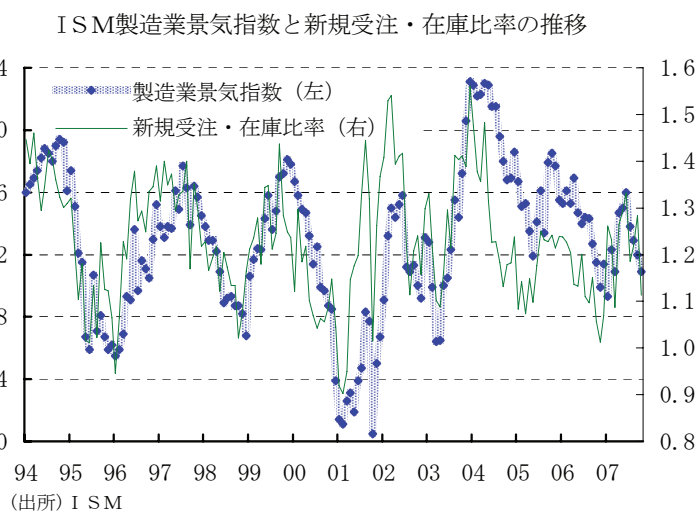
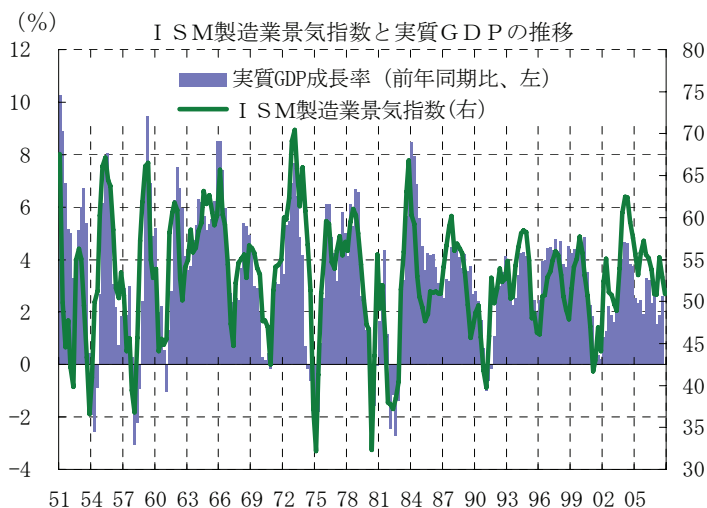
ただし、生産D I はストの影響を受けた可能性があること、受注が増加していることから、生産D I の50割れは一時的な動きと考えられ、製造業の鈍化ペースは10月の数字が示すよりも緩やかなものとみられる。また、10月のISM製造業景気指数の50.9でも、IS

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。

Mによると実質GDP換算で+2.8%成長を示すとしており低いものではない。

以上のように、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。

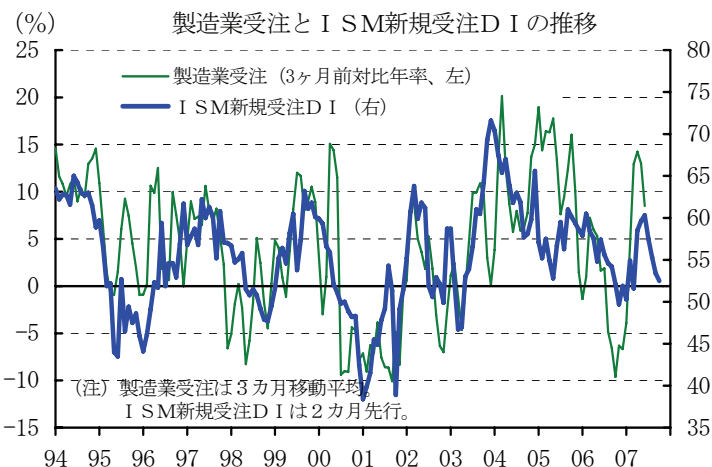
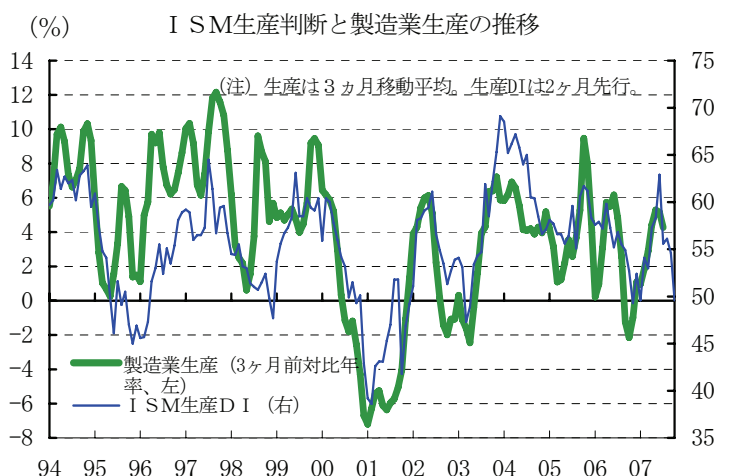
今後の製造業部門のモメンタムは、ISM製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受注・在庫比率が在庫の上昇によって10月に低下しており、11月も鈍化する可能性がある。しかし、ピークの水準が低かったこと、生産が一時的に下ぶれた可能性があることから、今後もISM製造業景気指数は製造業の緩やかな拡大を示す水準を維持すると見込まれる。



**製造業受注・生産のモメンタムは年内鈍化傾向を辿る可能性**

DIを個別にみると、10月の生産DIが前月から5.0%ポイント低下し、2007年1月以来初めて50を下回った。さらに、生産の拡大した業種数は7業種（前月13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ヵ月前対比年率で年内鈍化傾向を辿ると予想される。

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10月に前月から0.9ポイント低下し、新規受注で拡大した業種数も8業種（前月10業種）と減少したことから、年内鈍化が続くと見込まれる。

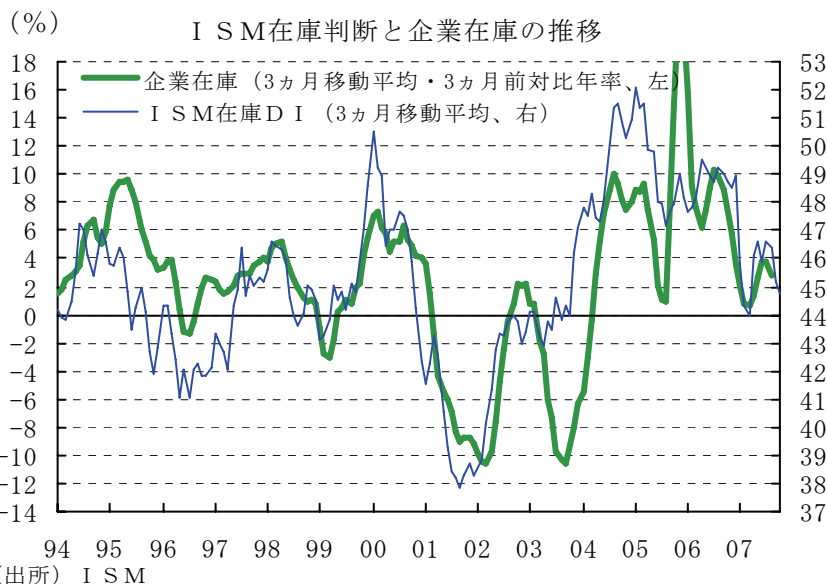


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

**在庫の抑制で製造業はスリム化した状態**

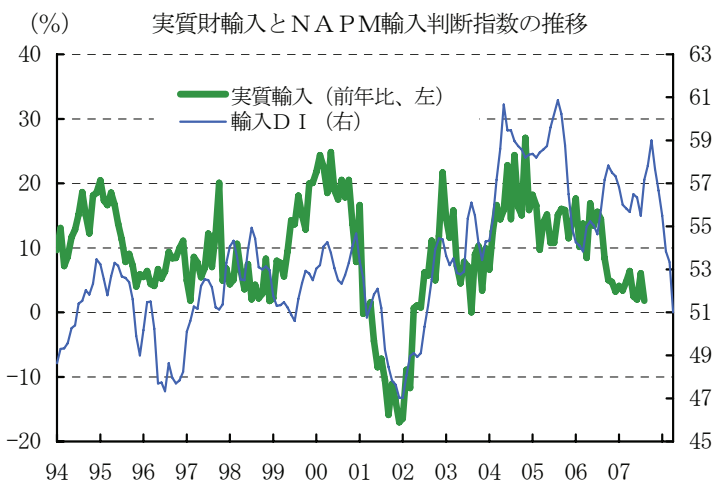
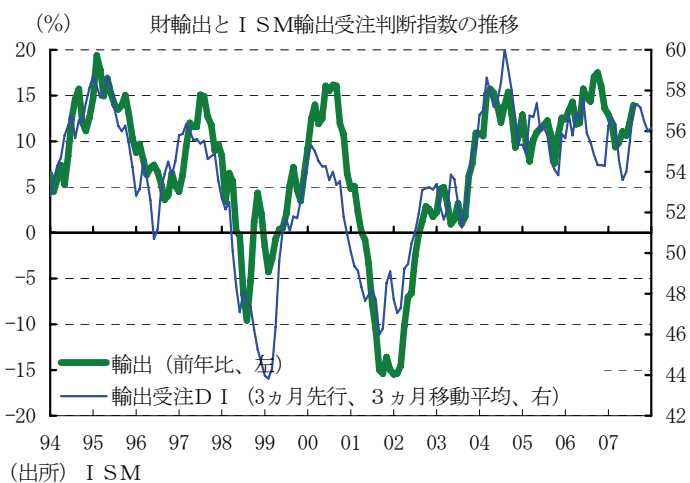
在庫面では、在庫D Iが47.2と前月から5.6%ポイント上昇し、在庫を増やした業種数も18業種中6業種と前月の3業種から増加した。さらに、「受注が増加するなかで在庫の減少した業種数」が5業種（前月9業種）と前月から減少し新規受注と同時に在庫が増加する前向きな在庫の拡大が3業種（前月1業種）に増加し、製造業部門での在庫の積み増しに慎重な姿勢が若干緩和したと判断される。

一方で、受注が減少するなかで在庫が増加した業種は3業種にとどまった。輸入製品との競争の激しい繊維、住宅投資の大幅な減少が続く住宅関連産業である木材、家具が増加した。



**貿易赤字は高水準ながら縮小傾向**

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」57.0（前月54.5）と加速し、高い水準を維持していることから、輸出（通関ベース）は少なくとも年内好調を維持することが示唆されている。一方、輸入D Iは47.5（前月53.0）と低下し2001年11月以来初めて50を下回ったように、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が持続することを示唆している。このため、当面貿易赤字額は水準を小幅切り下げる可能性が高い。



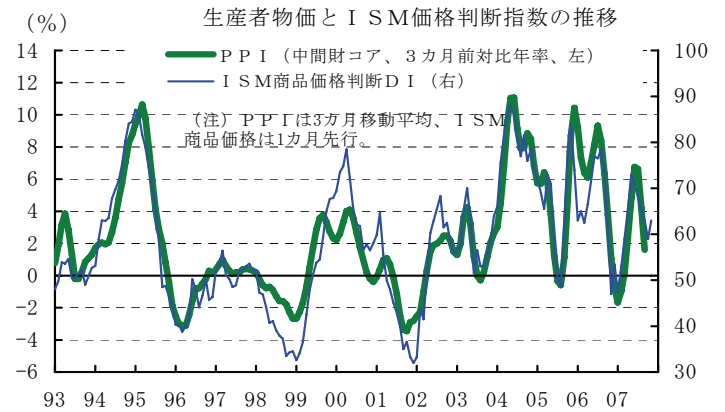
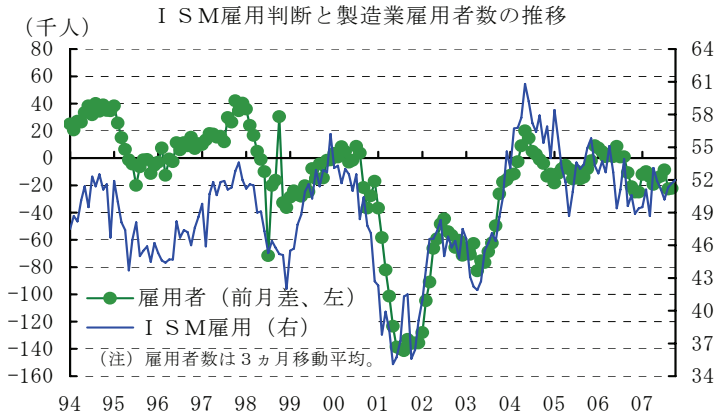
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

**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6業種（7業種）と減少したが、雇用指数は52.0（前月51.7）と小幅上昇していることから、10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  
圧力は再び強まる  
可能性**

物価面では、商品価格D I（仕入れ価格）が10月に63.0と6ヵ月ぶりに前月から上昇したことから、P P I（中間財コア）は3ヵ月前対比年率で11月に上昇ペースを再加速させよう。



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。