

## 米国 前月比低下も在庫減少の影響が大きく先行きの改善を示唆 (11年10月ISM製造業景気指数)

発表日：2011年11月1日（火）

～製造業部門は改善し27カ月連続で拡大～

第一生命経済研究所 経済調査部  
主任エコノミスト 桂畑 誠治  
03-5221-5001

### ISM製造業景気指数は50.8と前月比0.8%ポイント低下

10月のISM製造業景気指数は、50.8と拡大縮小の分岐点である50を27カ月連続で上回ったものの、市場予想の52.0への上昇に反し前月比0.8%ポイント低下した。世界的な需要の拡大ペース鈍化や11年前半まで高い水準で推移してきたことによる調整を背景に、鈍化傾向にある。総合指数への構成項目別の寄与度をみると、新規受注（前月比+0.6ポイント）が押し上げ寄与となったが、在庫（前月比▲1.1%ポイント）、生産（前月比▲0.2%ポイント）、雇用（同▲0.1%ポイント）が押し下げ寄与となり、総合指数は前月比▲0.8%ポイント低下した（入荷遅延：同+0.0%ポイント）。加えて、拡大した業種数は、8業種（前月12業種）と前月比で減少した。

もともと、10月の製造業景気指数は在庫の減少によって押し下げられたが、拡大縮小の分岐点である50を上回っているうえ、新規受注が50を上回っていることから、在庫の積み増しによって押し上げられた9月よりも内容は良い。さらに、新規受注・在庫比率が2カ月連続で上昇しており、今後製造業景気指数が上昇することを示唆している。

### 欧州債務問題への懸念が強まり株価、金利が低下。ドルは対ユーロで上昇

市場予想を下回った10月のISM製造業景気指数発表直後の金融市場は、ギリシャ首相による国民投票の実施表明を受けた欧州債務問題の悪化懸念によって、株価が下落し、10年国債利回りは低下していたため、反応薄だった。

一方、ドルは対円では介入警戒もあり変わらずとなったが、対ユーロで強含んだ。

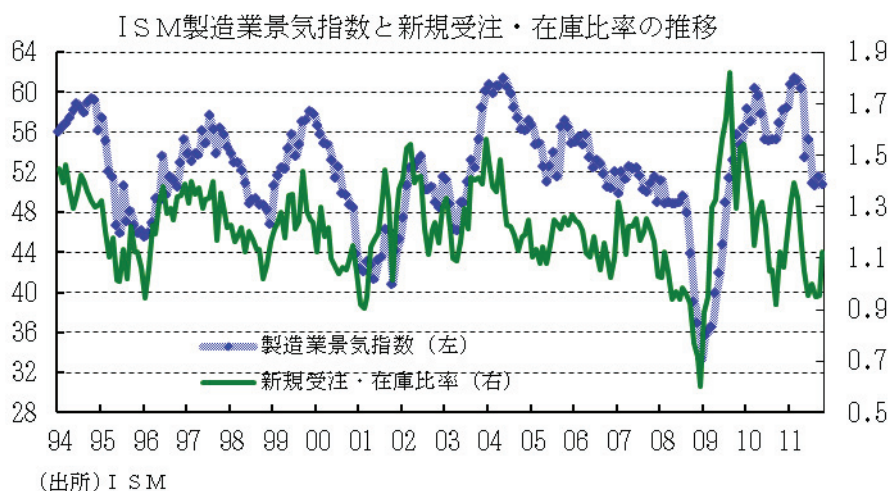
ISM (the Institute for Supply Management) の推移

	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
11/01	60.8	67.8	63.5	61.7	52.4	58.6	58.0	81.5	62.0	55.0
11/02	61.4	68.0	66.3	64.5	48.8	59.4	59.0	82.0	62.5	55.0
11/03	61.2	63.3	69.0	63.0	47.4	63.1	52.5	85.0	56.0	56.5
11/04	60.4	61.7	63.8	62.7	53.6	60.2	61.0	85.5	62.0	55.5
11/05	53.5	51.0	54.0	58.2	48.7	55.7	50.5	76.5	55.0	54.5
11/06	55.3	51.6	54.5	59.9	54.1	56.3	49.0	68.0	53.5	51.0
11/07	50.9	49.2	52.3	53.5	49.3	50.4	45.0	59.0	54.0	53.5
11/08	50.6	49.6	48.6	51.8	52.3	50.6	46.0	55.5	50.5	55.5
11/09	51.6	49.6	51.2	53.8	52.0	51.4	41.5	56.0	53.5	54.5
11/10	50.8	52.4	50.1	53.5	46.7	51.3	47.5	41.0	50.0	49.5

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。

## ISM製造業景気指数は 改善の兆し

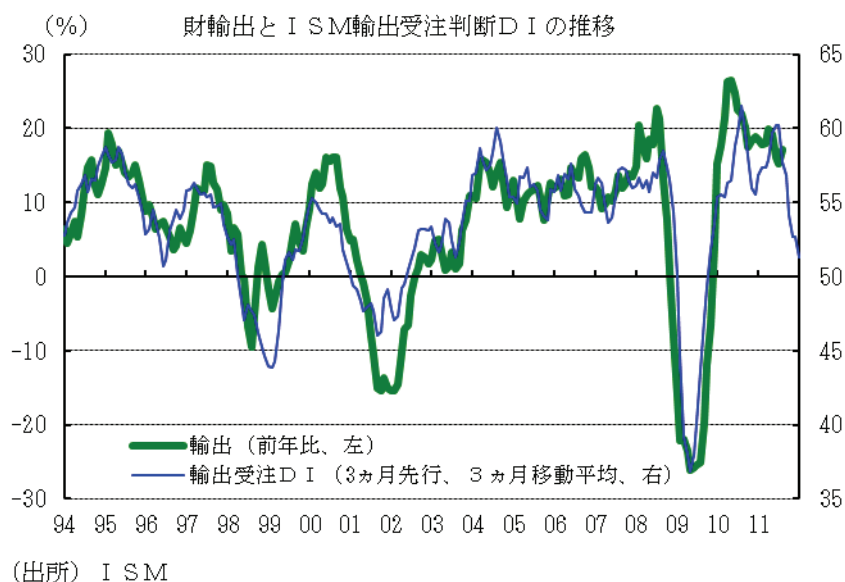
今後に関しては、トレンドの変化に先行する新規受注・在庫比率が11年2月をピークに低下しており、循環要因で当面低下傾向を辿ることを示唆している。しかし、企業が過剰な在庫を抱えていないことや米国内需要が拡大を続けていることから、ISM製造業景気指数は景気後退を示す42.5付近までの低下は回避される公算が大きい。加えて、トレンドの変化に先行する新規受注・在庫比率が9、10月と上昇にしており、ISM製造業景気指数は間もなく上昇トレンドに転じる可能性がある。



## 輸出の拡大ペース鈍化 を示唆

輸出受注DIは、10月に50.0と前月比3.5%ポイント低下し拡大縮小の分岐点である50となった。世界的な景気減速、製造業活動鈍化の影響により輸出DIの水準は切り下がっていることから、輸出は前年比で鈍化傾向を辿ることが示唆されている。

今後、新興国向け輸出が維持される一方で、内需の弱い先進国向け輸出が伸び悩むと見られ、米国輸出の拡大ペースは鈍化すると予想される。



**各国の米国向け輸出は  
年末ごろに増加する可  
能性**

輸入D Iは、10月に49.5と前月比5.0%ポイントの大幅低下となったうえ、09年8月以来初めて50を下回り輸入の急激な鈍化を示唆している。ただし、新規受注D Iが52.4と50を4カ月ぶりに上回ったことから、先進各国やB R I C Sなど新興国の米国向け輸出は年末ごろに再拡大すると見込まれる。

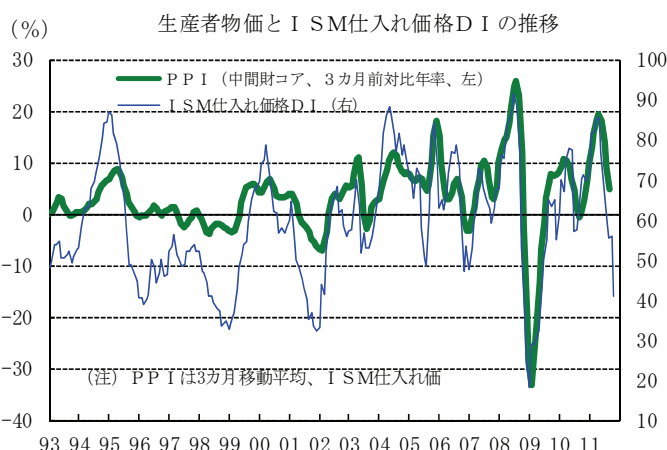
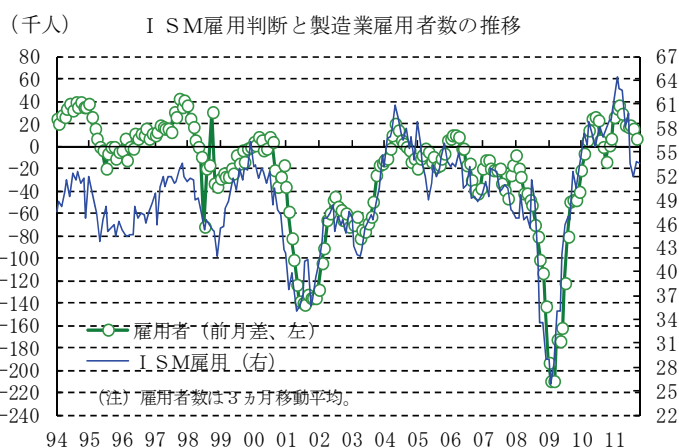
**雇用D Iは53.5と  
10月の製造業雇用の  
減少を示唆**

雇用D Iは、前月比0.3%ポイント低下したことから、10月の製造業雇用者数は減少すると見込まれる。3ヵ月移動平均では鈍化の可能性。繊維、一次金属、加工金属、石油・石炭、輸送機器、紙パ、一般機械、コンピューター関連で増加した一方、プラスチック・ゴム、アパレル、電気機器関連、化学、食品・タバコで減少した。

今後も価格競争の激化によるコスト削減圧力の強まりを背景に、製造業部門での雇用の急速な回復は期待できない。

**仕入価格D Iは41.0  
と急激に低下、川中  
でのインフレ圧力の  
弱まりを示す**

仕入価格D Iは、41.0と前月比15.0%ポイント低下した。世界的な景気減速感の強まり、先物市場での証拠金の引き上げなどを背景としたエネルギー・商品価格の下落によって、川中でのインフレ圧力は急激に弱まっている。



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。