

# U.S. Indicators

米国 貿易戦争本格化後も景気の堅調を示す(7月フィラデルフィア連銀製造業景況指数)

: 2018年7月20日(金)

～今夏季の生産抑制は計画せず～

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治

03-5221-5001

フィラデルフィア連銀製造業景況指数

|       | 現状<br>総合 | 新規受注 | 出荷   | 在庫    | 雇用   | 入荷遅延 | 受注残   | 販売価格 | 仕入れ価格 | 交易条件   | 6ヵ月先      |      |
|-------|----------|------|------|-------|------|------|-------|------|-------|--------|-----------|------|
|       |          |      |      |       |      |      |       |      |       |        | 見通し<br>総合 | 設備投資 |
| 17/07 | 23.2     | 10.6 | 21.2 | 1.6   | 13.0 | 8.9  | 10.7  | 10.9 | 22.3  | ▲ 11.4 | 39.9      | 39.7 |
| 17/08 | 22.1     | 20.7 | 28.8 | ▲ 3.3 | 12.1 | 10.8 | 11.9  | 14.7 | 21.9  | ▲ 7.2  | 44.0      | 37.8 |
| 17/09 | 25.8     | 28.9 | 27.3 | ▲ 0.8 | 8.9  | 13.2 | 15.2  | 21.9 | 33.5  | ▲ 11.6 | 55.0      | 39.4 |
| 17/10 | 28.8     | 23.3 | 26.0 | 5.1   | 30.7 | 19.9 | 12.1  | 14.1 | 37.6  | ▲ 23.5 | 47.2      | 39.5 |
| 17/11 | 24.3     | 24.2 | 23.8 | ▲ 5.5 | 22.1 | 15.2 | 16.6  | 9.6  | 36.9  | ▲ 27.3 | 48.7      | 37.6 |
| 17/12 | 27.9     | 28.2 | 23.9 | ▲ 1.1 | 19.7 | 11.0 | 12.8  | 12.6 | 27.8  | ▲ 15.2 | 52.7      | 38.5 |
| 18/01 | 22.2     | 10.1 | 30.3 | 9.4   | 16.8 | 6.1  | ▲ 1.8 | 25.1 | 32.9  | ▲ 7.8  | 42.2      | 36.2 |
| 18/02 | 25.8     | 24.5 | 15.5 | ▲ 0.9 | 25.2 | 4.5  | 14.5  | 23.9 | 45.0  | ▲ 21.1 | 41.2      | 40.4 |
| 18/03 | 22.3     | 35.7 | 32.4 | 16.5  | 25.6 | 14.0 | 20.1  | 20.7 | 42.6  | ▲ 21.9 | 47.9      | 35.9 |
| 18/04 | 23.2     | 18.4 | 23.9 | 9.5   | 27.1 | 20.7 | 7.8   | 29.8 | 56.4  | ▲ 26.6 | 40.7      | 29.8 |
| 18/05 | 34.4     | 40.6 | 25.8 | 8.1   | 30.2 | 18.5 | 15.3  | 36.4 | 52.6  | ▲ 16.2 | 38.7      | 21.6 |
| 18/06 | 19.9     | 17.9 | 28.7 | 10.2  | 30.4 | 9.6  | ▲ 2.7 | 33.2 | 51.8  | ▲ 18.6 | 34.8      | 36.5 |
| 18/07 | 25.7     | 31.4 | 24.7 | 14.4  | 16.8 | 11.0 | 11.0  | 36.3 | 62.9  | ▲ 26.6 | 29.0      | 31.4 |

(出所)フィラデルフィア連銀

## 7月のフィラデルフィア連銀管轄地区の製造業景況感は上昇し高い水準となった

18年7月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数(フィラデルフィア連銀管轄地区の製造業、ゼロが拡大縮小の分岐点)は+25.7と前月比5.8%上昇、市場予想の+21.5を上回り、ISM製造業景況指数で58程度を示す高い水準となった。7月に貿易戦争が本閣下したが、悪影響は限定的なものにとどまっている。また、この統計は月次での変動が大きいので、3ヵ月移動平均でみると、総合指数は同地区製造業の活動が堅調さを維持していることを示している(2Pグラフ参照)。

現状判断では、出荷が+24.7、雇用が+16.8とプラス幅を縮小した一方、新規受注、入荷遅延、在庫がプラス幅を拡大した。新規受注など月次で大きく変動する傾向にあるが、均してみると依然高い水準を保っており、同地区製造業部門の堅調なペースでの拡大持続を示している。

インフレ面では、仕入れ価格が上昇し高い水準となっており、川上からのインフレ圧力は強まっている。また、販売価格は仕入れ価格の上昇幅を下回ったものの、前月比で上昇しており、川下での物価上昇圧力の高まりを示している。

収益環境についてみると、仕入れ価格と販売価格の差がマイナス幅を拡大しており、交易条件は悪化している。このため、コスト削減圧力の強い状況が続いていると判断される。

## 製造業は先行きに対して依然楽観的

先行きについての調査では、半年後の出荷を示す指数は上昇した。一方、半年後の景況感を示す指数が+29.0と6月の+34.8から小幅低下したほか、半年後の新規受注を示す指数も同様に小幅低下したもののともに水準は高く、景気の先行きに対する楽観的な見方の強い状況が続いている。雇用のプラス幅が小幅縮小したが高い水準を維持、雇用の堅調な拡大持続が示唆されている。

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。

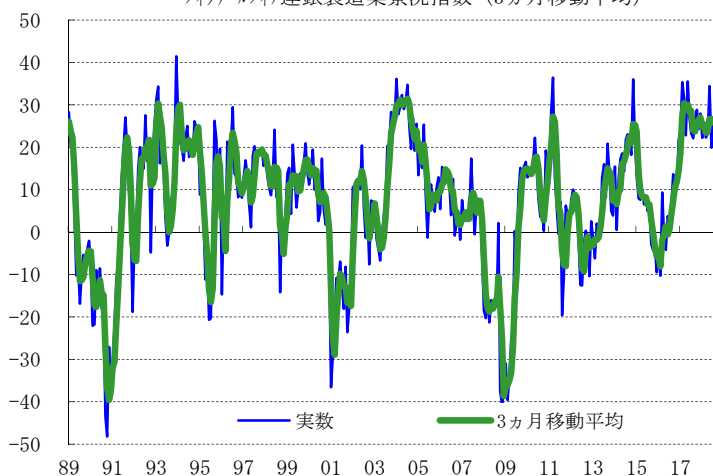
半年後の収益環境では、「仕入れ価格が上昇するとの見方の割合」が低下したが、「販売価格が上昇するとの見方の割合」が大幅に低下したことから、交易条件の悪化が予想されている。販売価格の鈍化を懸念し、企業は在庫の積み増しに慎重な姿勢になるとみられる。

以上のように、フィラデルフィア地区連銀管轄の製造業は、出荷の拡大ペース加速を予想するなど需要の堅調持続を見通している。また、特別質問では、事業環境の良さから、多くの企業が今年の夏季に工場の停止や生産の抑制を行わないと回答した（回答の割合は75.8%と17年の70.8%からさらに上昇）。このような中、設備投資計画が+31.4（前月+36.5）と高い水準を維持しており、同地区製造業による設備投資は堅調なペースで拡大することを示唆している。

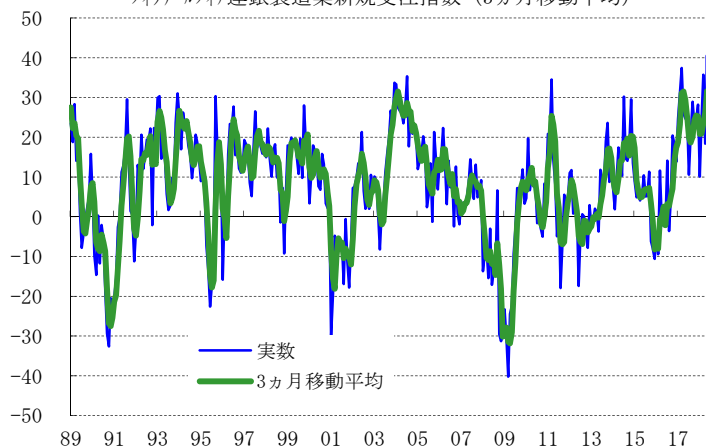
### 7月のISM製造業 景気指数は小幅低下 するものの、製造業 の堅調さを示す水準 を維持

フィラデルフィア連銀製造業景況指数は、ペンシルベニア州東部、デラウェア州、ニュージャージー州南部の製造業の景況感を表す指標であるが、全国の製造業の景況感を示すISM製造業景気指数と似た動きをすることが多い。ただ、7月はフィラデルフィア連銀製造業景況指数が上昇した一方、NY連銀製造業景況指数（エンパイア・ステイト景況指数）が低下したことから、7月のISM製造業景気指数は58.9と6月の60.2から小幅低下するが、製造業の堅調さを示す水準を維持すると予想される。

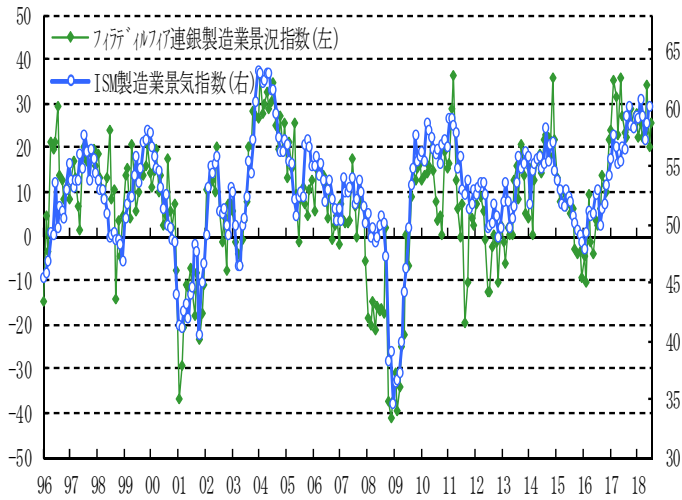
フィラデルフィア連銀製造業景況指数（3ヵ月移動平均）



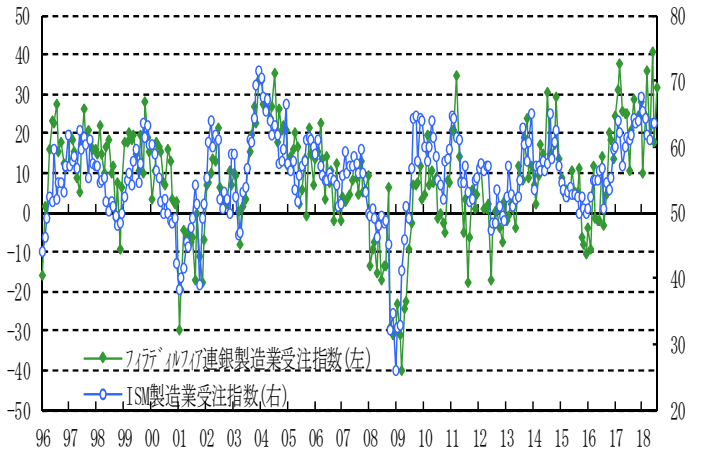
フィラデルフィア連銀製造業新規受注指数（3ヵ月移動平均）



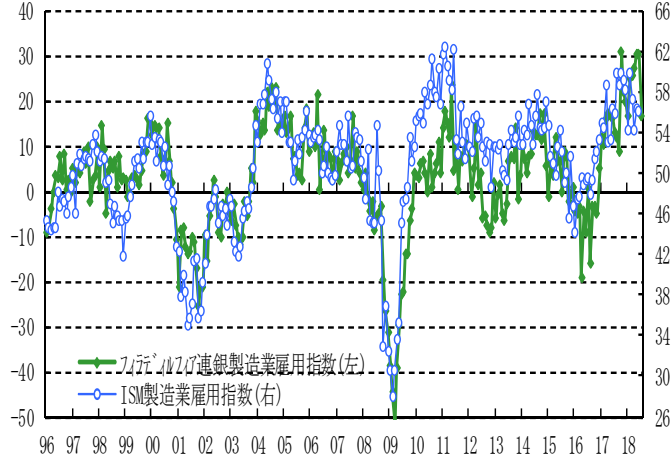
717<sup>+</sup>1W7<sup>+</sup>連銀製造業景況指数とISM製造業景況指数の推移



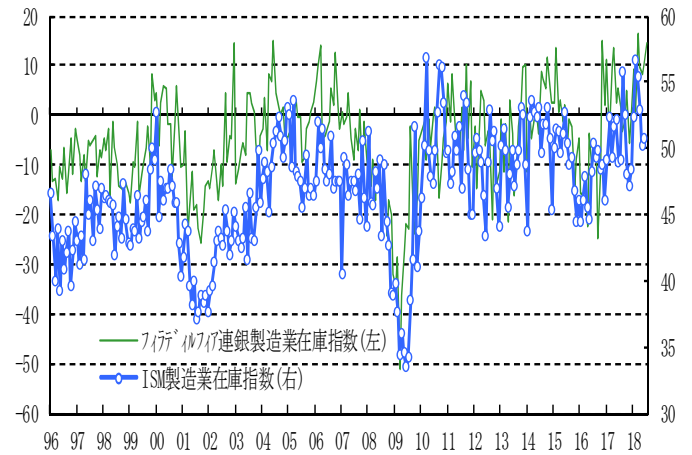
717<sup>+</sup>1W7<sup>+</sup>連銀製造業受注指数とISM製造業受注指数の推移



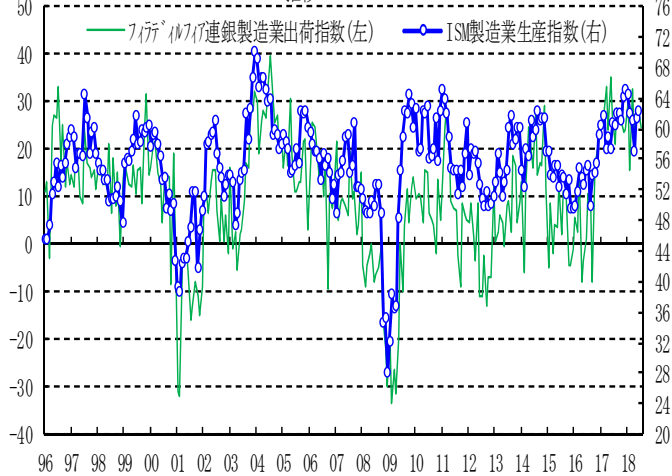
717<sup>+</sup>1W7<sup>+</sup>連銀製造業雇用指数とISM製造業雇用指数の推移



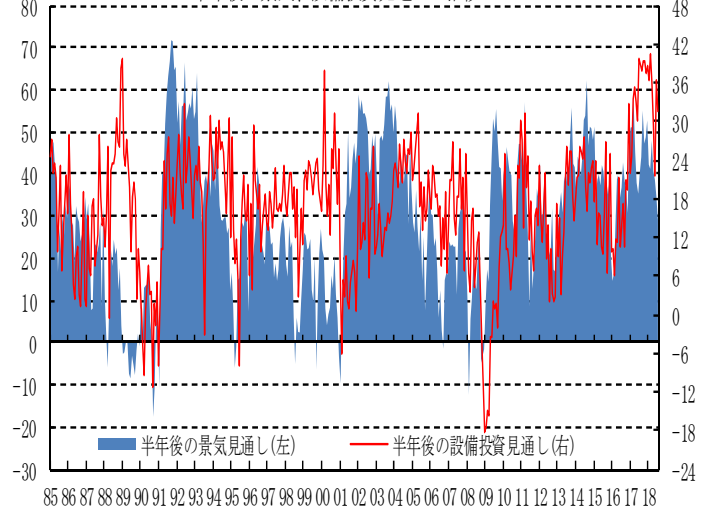
717<sup>+</sup>1W7<sup>+</sup>連銀製造業在庫指数とISM製造業在庫指数の推移



717<sup>+</sup>1W7<sup>+</sup>連銀製造業出荷指数とISM製造業生産指数の推移



半年後の景気、設備投資見通しの推移



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。見通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。