

# U.S. Indicators

発表日：2018年11月16日(金)

## 米国 18年11月フィラデルフィア連銀製造業景況指数

～先行きの楽観的な見方が続いており、足元の下振れは一時的～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:03-5221-5001)

### フィラデルフィア連銀製造業景況指数

	現状 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	設備投資
											見通し 総合	
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
18/08	11.9	9.9	16.6	15.4	14.3	6.4	5.6	33.2	55.0	▲ 21.8	38.8	27.1
18/09	22.9	21.4	19.6	▲ 3.5	17.6	11.1	12.6	19.6	39.6	▲ 20.0	36.3	26.7
18/10	22.2	19.3	24.5	▲ 0.8	19.5	0.2	▲ 2.3	24.1	38.2	▲ 14.1	33.8	25.2
18/11	12.9	9.1	21.6	9.5	16.3	5.0	▲ 4.8	21.9	39.3	▲ 17.4	27.2	36.1

(出所)フィラデルフィア連銀

18年11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+12.9と前月比9.3%p低下し、市場予想の+20を下回った。それでも、ISM製造業景況指数で54程度を示す高い水準。また、この統計は月次での変動が大きいため、3ヵ月移動平均で基調をみると、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）。フィラデルフィア連銀管轄地区の製造業も、貿易戦争の本格化、世界景況減速の悪影響を受けながらも堅調さを維持していると判断される。

現状判断では、入荷遅延が上昇したほか、在庫がプラスに転じた。一方、新規受注、出荷、雇用がプラス幅を縮小したが、新規受注、出荷、雇用など月次では大きく変動する傾向にあり、均してみると、依然高い水準を保っていることから、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にとどまっており、川上のインフレ圧力は強いままである。一方、販売価格が小幅低下したが、水準は川下での物価上昇圧力の強いことを示唆している。

収益環境についてみると、「仕入れ価格が上昇した割合」が上昇した一方、「販売価格が上昇した割合」が低下したことで両者の差が大幅なマイナスにとどまっており、交易条件は悪化したままである。これは、川上での物価上昇によるコストの増加を企業が吸収せざるを得ない状況にあることを示しており、コスト削減圧力は強いままである。

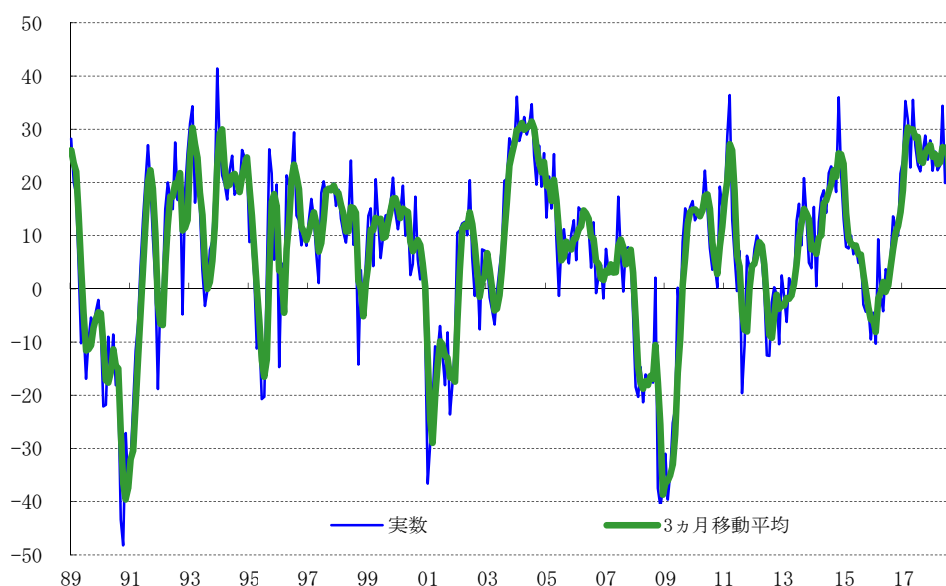
先行きに関する調査では、主要な“半年後の景況感”が小幅低下した一方、“新規受注”、“出荷”、“雇用”を示す指数が上昇するなど構成項目は全体的に高い水準を維持している。基本的には景況の先行きに対する楽観的な見方の強い状況が続いており、活発な生産活動の継続や、雇用の拡大持続が示唆

されている。このように、フィラデルフィア地区連銀管轄の製造業は引き続き先行きの楽観的な見方を維持しており、足元で景況感が一時的な下振れであることを示している。

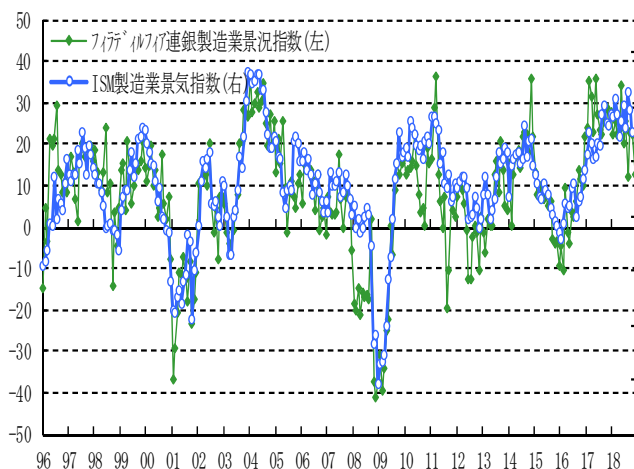
半年後の収益環境では、「仕入れ価格が上昇するとの見方の割合」、「販売価格が上昇するとの見方の割合」がともに上昇したが、交易条件は大幅なマイナスが続くと予想されており、貿易戦争に伴うコストの増加を容易には価格転嫁できないことを示唆している。このため、企業は過剰な在庫の積み増しに慎重な姿勢を続けるとみられる。

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。11月はNY連銀製造業景況指数（エンパイア・ステイト景況指数）が上昇した一方、フィラデルフィア連銀製造業景況指数が低下したことから、11月のISM製造業景気指数は55.7と10月の57.7から低下すると予想される。ただし、依然水準が高いことから、11月も製造業は堅調さを維持していると見込まれる。

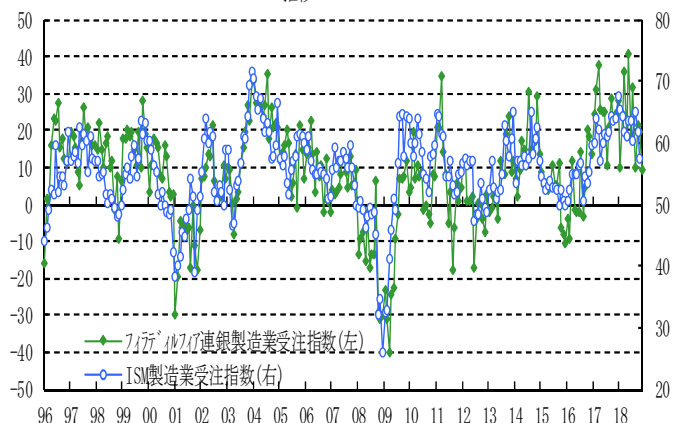
フィラデルフィア連銀製造業景況指数（3ヵ月移動平均）



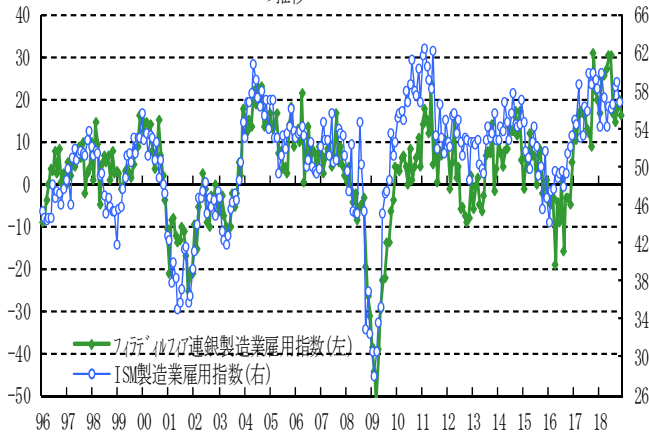
7177<sup>®</sup> 1W717<sup>®</sup>連銀製造業景況指数とISM製造業景況指数の推移



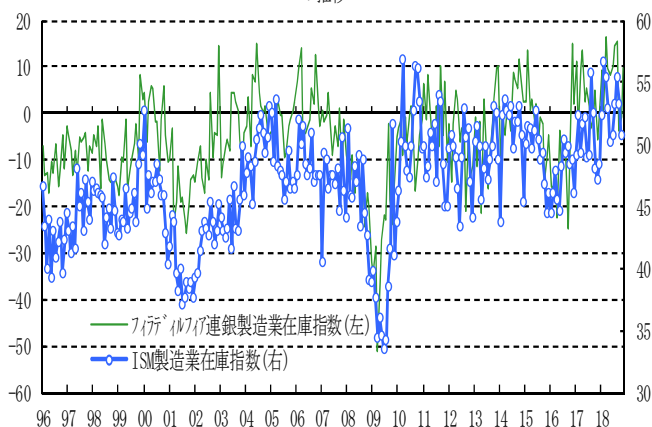
7177<sup>®</sup> 1W717<sup>®</sup>連銀製造業受注指数とISM製造業受注指数の推移



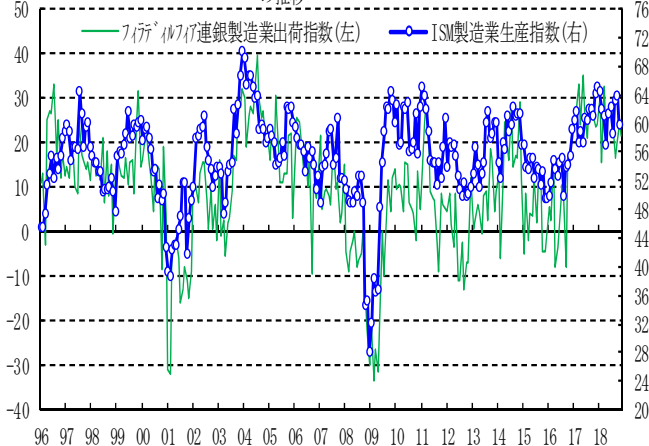
7177<sup>®</sup> 1W717<sup>®</sup>連銀製造業雇用指数とISM製造業雇用指数の推移



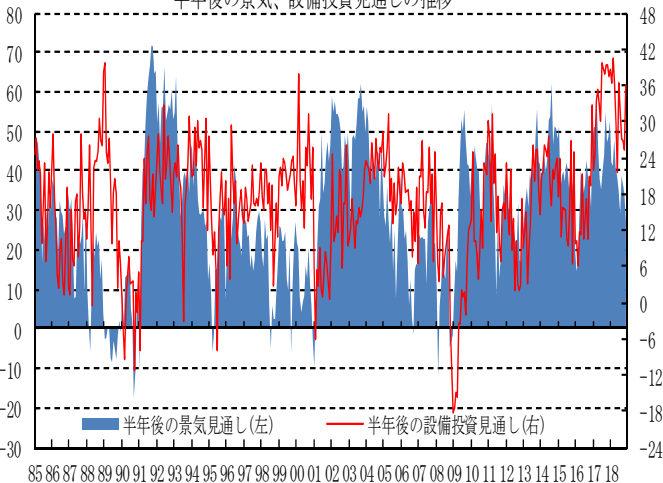
7177<sup>®</sup> 1W717<sup>®</sup>連銀製造業在庫指数とISM製造業在庫指数の推移



7177<sup>®</sup> 1W717<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、第一生命保険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。