

U.S. Indicators

発表日:2019年10月3日(木)

米国 19年9月 ISM 非製造業・総合は大幅下振れ

～基調としては米景気が潜在成長率程度の成長に減速していることを示唆～

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)

ISM非製造業景気指数

	総合指数	活動指数	新規受注	雇用	入荷遅延	受注残高	仕入価格	新規輸出受注	輸入	在庫変動
18/09	60.8	64.1	61.5	60.4	57.0	58.5	63.3	61.0	55.0	54.5
18/10	60.0	62.6	61.7	58.3	57.5	53.5	61.3	61.0	51.0	56.0
18/11	60.4	64.3	62.7	58.0	56.5	55.5	64.3	57.5	54.5	57.5
18/12	58.0	61.2	62.7	56.6	51.5	50.5	58.0	59.5	53.5	51.5
19/01	56.7	59.7	57.7	57.8	51.5	52.5	59.4	50.5	52.0	49.0
19/02	59.7	64.7	65.2	55.2	53.5	55.5	54.4	55.0	48.5	51.0
19/03	56.1	57.4	59.0	55.9	52.0	56.5	58.7	52.5	51.5	50.0
19/04	55.5	59.5	58.1	53.7	50.5	55.0	55.7	57.0	55.0	51.5
19/05	56.9	61.2	58.6	58.1	49.5	52.5	55.4	55.5	50.0	54.0
19/06	55.1	58.2	55.8	55.0	51.5	56.0	58.9	55.5	50.0	55.0
19/07	53.7	53.1	54.1	56.2	51.5	53.5	56.5	53.5	53.5	50.0
19/08	56.4	61.5	60.3	53.1	50.5	49.0	58.2	50.5	50.5	55.0
19/09	52.6	55.2	53.7	50.4	51.0	54.0	60.0	52.0	49.0	53.0

(出所) ISM

19年9月のISM非製造業景気指数(季節調整値)は、52.6と前月比3.8%ポイントの大幅低下となり、非製造業部門の拡大ペースの急減速を示した。企業からの報告では、大部分が関税、労働力不足、景気の方角性を懸念していることが指摘された。9月は、前月上昇した反動のほか、トランプ大統領が対中制裁関税第4弾を実施、中国も対抗措置をとるなど米中貿易戦争が深刻化した影響を受け、大幅に下振れたとみられる。また、ISMは、9月の52.6という水準はこれまでの実質GDPとの関係で見ると、GDPが前期比年率+1.4%成長していた水準と指摘しており、単月では米経済成長が潜在成長率(同+1.8%程度)を下回る成長ペースに鈍化したことを示唆している。

もっとも、前月大幅に上昇した反動で下振れ幅が大きくなったと考えられることから、米中貿易戦争などによる世界景気の減速を背景に製造業が縮小に転じるなか、非製造業は緩やかな低下基調を維持しているとみられ、9月のISM統計が示唆するほど、米経済成長率は減速していないと判断される。

総合指数の算出項目をみると、入荷遅延が上昇した一方、新規受注、活動指数、雇用が低下した。サブ項目では、貿易戦争の影響が懸念されるなか、新規輸出受注が49.0と前月比1.5%p低下し、輸出の縮小を示す水準となった。インフレ面では、医療用品、医薬品、チーズなどの価格上昇により仕入価格DIが60.0まで上昇、川上でのインフレ圧力が再び強まっていることを示唆している。

総合指数への寄与度では、入荷遅延が前月比+0.13%ポイントの押し上げ寄与となった一方、新規受注が前月比▲1.65%ポイント、活動指数が前月比▲1.58%ポイント、雇用が前月比▲0.68%ポイントの押し下げ寄与となった。重要な構成項目である新規受注、活動指数が前月比で大幅に低下したが、前月の大幅上昇の影響が大きいほか、拡大縮小の分岐点となる50を依然上回っており、過度に悲観的となる必要はない。

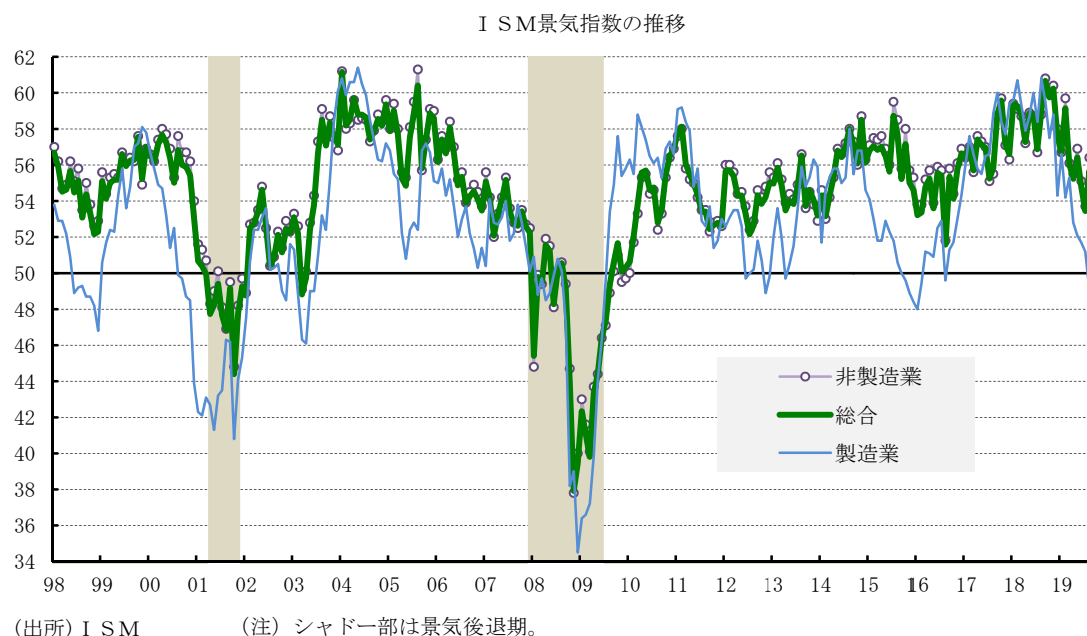


9月の業種別の動向では、全18業種中13業種の拡大と8月の16業種から減少したものの、広がりを持った景気拡大を続けている。拡大した業種（下線は拡大、縮小が2カ月以上続いたことを示す）は、公益、小売業、建設業、鉱業、農林水産業、宿泊・飲食サービス、公的部門、企業向けサービス、金融・保険、運輸・倉庫、情報産業、医療・社会支援、専門・科学・技術サービスとなった。縮小した業種は、教育サービス、その他サービス、不動産業、卸売業の4業種に増加した（8月1業種）。芸術・娯楽・レクリエーションは変わらずとなった。

米国経済全体の景気動向を示す「ISM総合景気指数（非製造業景気指数と製造業景気指数で合成）」は、9月に52.1と8月の55.7から3.6%ポイント低下し、米景気の大規模な減速を示している。ただし、単月では上下の変動幅が大きくなっていることから、基調をみると7-9月期に53.7と4-6月期の55.5から小幅低下にとどまっている。7-9月期の実質GDP成長率は、4-6月期の前期比年率+2.0%から小幅鈍化しているものの、潜在成長率程度の成長を維持していることを示唆している。実際、需要面からの7-9月期の実質GDP成長率の予想は前期比年率+2%となっている。

今後については、20年初にかけて米中対立の継続による一段の関税賦課や米国の中国企業に対する輸出・投資規制の強化が予想されるほか、人手不足の一段の強まり等によるコストの上昇、米国とEUとの貿易摩擦、中国経済の構造変化に伴う中期的な成長鈍化、海外需要の拡大モメンタムの停滞、ドル高など、需要の伸びを抑制する要因が残存すると予想される。

しかし、FRBは10、12月のFOMCで利下げを行うと見込まれ、金融環境のさらなる緩和が期待される。このような中、雇用・所得・保有資産残高の増加等による個人消費の拡大を背景に、米景気は潜在成長率程度の成長ペースを維持すると見込まれる。このため、20年初にかけてISM総合景気指数は、現状水準付近で上下を繰り返す動きを続けると予想される。



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。