

U.S. Indicators

発表日:2019年12月5日(木)

米国 19 年 11 月 ISM 非製造業・総合も下振れ

～ただし潜在成長率程度の成長を維持していることを示す水準～

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)

I S M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	
18/11	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
19/10	54.7	57.0	55.6	53.7	52.5	48.5	56.6	50.0	48.5	50.5
19/11	53.9	51.6	57.1	55.5	51.5	48.5	58.5	52.0	45.0	50.5

(出所) I S M

19年11月のISM非製造業景気指数(季節調整値)は、53.9と市場予想の54.5を下回った。前月比0.8%ポイント低下し、非製造業部門の拡大ペースの小幅減速を示している。企業からの報告では、多くが関税、労働力不足を引き続き懸念していることが指摘された。一方、ISMは、11月の53.9はこれまでの実質GDPとの関係でみると、GDPが前期比年率+1.9%成長していた水準と指摘しており、米経済成長が潜在成長率(同+1.8%程度)程度の成長ペースを維持していることを示唆している。米中貿易戦争などによる世界景気の減速を背景とした製造業の縮小が続くなか、堅調な国内需要によって非製造業が拡大を続けることで、米景気は支えられている。

総合指数の算出項目をみると、新規受注、雇用が上昇した一方、活動指数、入荷遅延が低下した。総合指数への寄与度では、雇用が前月比+0.45%ポイント、新規受注が前月比+0.38%ポイントの押し上げ寄与となった一方、活動指数が前月比▲1.35%ポイント、入荷遅延が前月比▲0.25%ポイントの押し下げ寄与となった。

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52.0と前月比2.0%p上昇し、輸出の増加を示している。

インフレ面では、ベーコン、チーズ、レタス、電気部品、木材製品などの押し上げにより仕入価格DIが58.6に上昇しており、川上でのインフレ圧力が比較的強いことを示唆している。

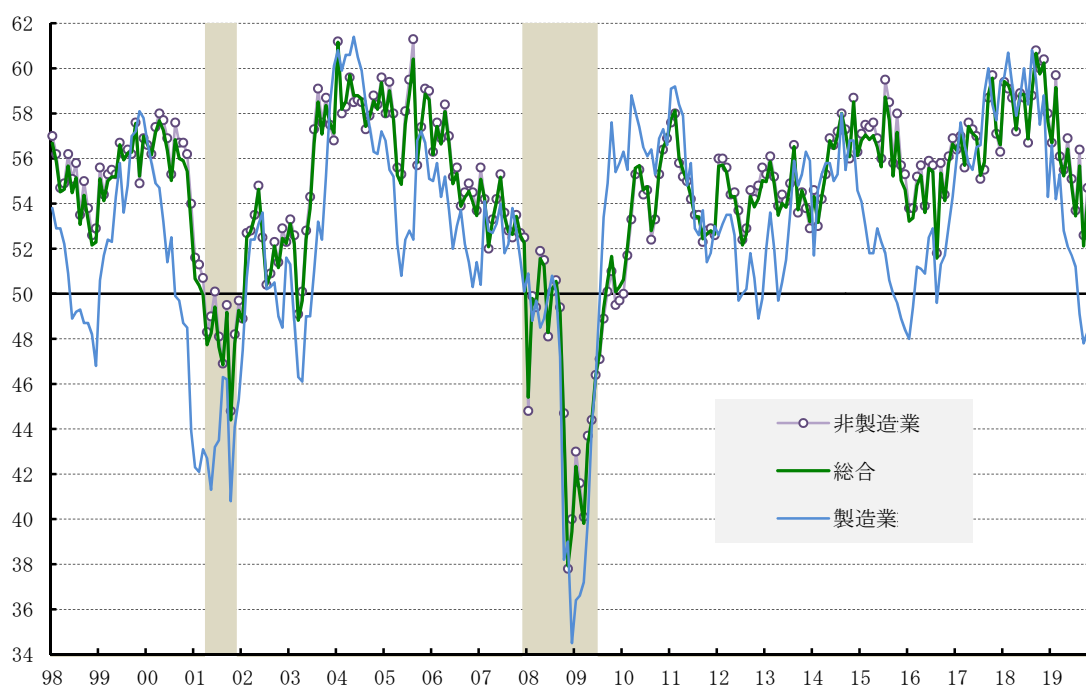
拡大縮小の分岐点となる50を総合指数の全構成項目が依然上回っており、健全な拡大となっている。また、11月の業種別の動向では、全18業種中12業種の拡大と10月の13業種から減少したが、広がりを持った拡大を続けている。拡大した業種(下線は拡大、縮小が2カ月以上続いたことを示す)は、不動産業、医療・社会支援、芸術・娯楽・レクリエーション、宿泊・飲食サービス、小売業、金融・保険、

運輸・倉庫、企業向けサービス、情報産業、公益、専門・科学・技術サービス、公的部門となった。縮小した業種は、農林水産業、鉱業、卸売業、建設業、その他サービスの5業種（10月5業種）。教育サービス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、11月に53.3と10月の54.1から0.8%ポイント低下した。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10、11月平均で53.7と7－9月期の53.7と同水準となっており、10－12月期の経済成長が潜在成長率程度の伸びを維持していることを示唆している。

今後については、米中対立による関税賦課の維持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弱さ、ドル高など、20年も需要の伸びを抑制する要因が残存すると予想される。一方、金融環境の緩和が続くと見込まれる。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推測される。20年前半にかけてISM総合景気指数は、現状水準付近で上下を繰り返しながら推移すると予想される。

ISM景気指数の推移



(出所) ISM

(注) シャド一部は景気後退期。

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。