

経済・金融 フラッシュ

米ISM指数～製造業が 2006 年 4 月以来の高水準に、非製造業も 50 台を回復

経済調査部門 主任研究員 土肥原 晋

TEL:03-3512-1835 E-mail: doihara@nli-research.co.jp

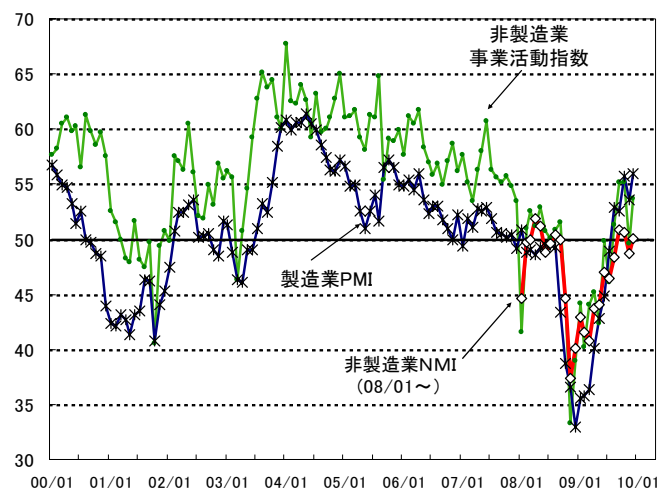
1、製造業・非製造業とも上昇する中、製造業指数は、55.9と5ヵ月連続で50を上回る

企業のセンチメントを示すISM（米供給管理協会）指数は、12月製造業指数（PMI）が55.9となり、11月（53.6）や市場予想値（54.3）を上回り、2006年4月（56.0）以来の高水準となった。12月指数内訳では、新規受注と生産指数の上昇が目立ち、いずれも60台となっているが、これらの指数上昇は、これまでの過剰な在庫減が、受注や生産に繋がったものと見られている。なお、PMIは、2008年12月に32.9と1980年6月（30.3）以来28年ぶりの低水準を記録したが、その後、昨年8月には製造業の拡大・縮小の分かれ目となる50台を回復しており、今回で50越えは5ヵ月連続となる。発表元のISMでは、過去のデータから見たPMIが示す経済全体の分かれ目（GDPのゼロ成長）は41.2であり、12月PMIは実質GDP年率4.6%に該当するとしている。

一方、12月の非製造業指数（NMI：注）は50.1と11月（48.7）から上昇、市場予想（50.5）を若干下回ったが、2ヵ月ぶりに非製造業業況の分かれ目となる50を上回った。NMIは2008年9月の金融危機後に37.4（11月）まで急低下後、昨年9月には50.9と1年ぶりに50台を回復したが、11月は再び50台を割り込んでいた。

ISM両指数（PMIとNMI）の推移を比較すると、2008年9月金融危機以降の落ち込みはPMIの方が大きかったものの、昨年7月以降は6ヵ月連続でPMIが上回るなど、製造業の改善が先行した形となっている。それぞれの構成指数で両者の差が大きいのは、新規受注指数（製造業65.5、非製造業52.1）であるが、雇用指数が、製造業で50台を回復する中、非製造業では44.0に留まるなど、全体を押し下げている点も大きい。こうした非製造業の回復の遅れは、個人消費の抑制や住宅バブル崩壊、金融危機等の影響が、サービス業や金融、不動産・建設等を含む非製造業に重石となっていることを窺わせる。（注：NMI(=Non-Manufacturing Index)は、2008年1月より非製造業指数の総合指数として発表開始。事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延の各指数の均等ウェイトで構成される。）

（図表1） ISM指数の推移（月別）



（資料）Institute for Supply Management、以下も同じ。

(各指数別内訳の動向)

2、製造業各指数では、受注指数の改善が顕著な半面、在庫指数は低水準持続

PMI を構成する主要 5 指数（新規受注、生産、雇用、入荷遅延、在庫）では、新規受注指数が 5.2 ポイント（60.3→65.5）と急上昇したのを始め、いずれも上昇した。受注に次ぐ上昇幅を見せたのは在庫指数で、前月から 2.1 ポイント（41.3→43.4）上昇、以下、生産指数が 1.9 ポイント（59.9→61.8）、雇用指数が 1.2 ポイント（50.8→52.0）、入荷遅延指数は 0.9 ポイント（55.7→56.6）の上昇となった。

上記のように、新規受注の急上昇の半面、在庫指数が依然低水準にあることから、今後の生産の回復を想起させるものとなっている。なお、在庫指数については、42.6 が製造業実質在庫増減の分かれ目とされているため、製造業における在庫循環では、既に、積み増しの動きに入っていることを示唆するものとなっている。

また、雇用指数については 52.0 に回復、3 ヶ月連続で、雇用統計における製造業雇用者増減の分かれ目（49.7）を上回ったことで、週末発表予定の雇用統計における製造業の雇用動向への注目を高めている。

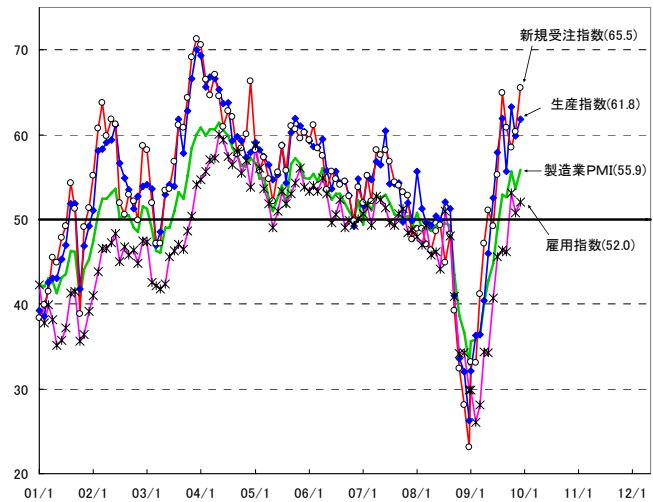
上記以外の指数では、価格指数が 6.5 ポイント急上昇し 61.5 となったのが目立つ。もっとも、同指数は 11 月に急落（10 月の 65.0→55.0）したため、依然、10 月より低水準に留まる。なお、製造業価格指数の上下の分かれ目である 47.6 は大きく上回った状況が続いている。また、製造業各指数のうち 50 を下回ったのは、前月と同様、在庫（43.4）、顧客在庫（35.0）の 2 指数に留まる。

3、非製造業各指数では、事業活動指数の上昇が目立つ

12 月非製造業各指数の動きを見ると、総合指数（NMI）を構成する主要 4 指数（事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延）は、新規受注指数を除きいずれも上昇した。特に事業活動指数は 4.1 ポイント（49.6→53.7）と上昇幅が大きく、2 ヶ月ぶりに 50 を回復したものの、11 月の下落（55.2→49.6）幅が大きく、なお 10 月の水準を下回っている。一方、新規受注指数は 52.1（前月 55.1）と下落したが、4 ヶ月連続で 50 を上回った。その他、雇用指数は 44.0（前月 41.6）と上昇したものの、依然、50 を大きく下回り、非製造業各指数の中で最低水準に留まった。

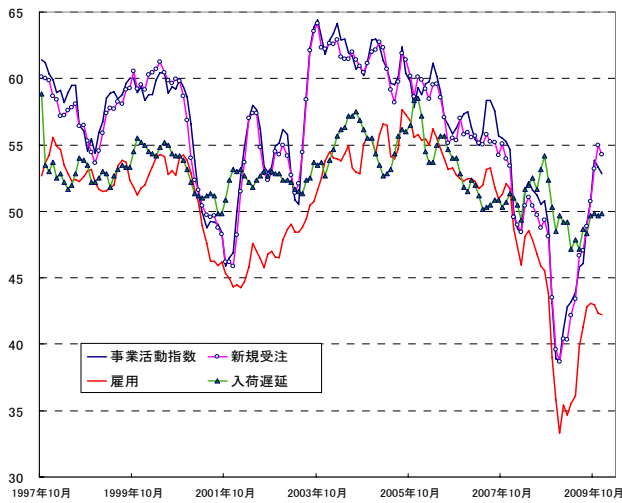
その他の指数では、在庫指数（前月 45.5→51.5）と輸入指数（前月 46.0→52.5）の急上昇、半面、輸出受注（前月 54.5→46.0）の急低下が目立った。在庫指数の 50 台載せは 16 ヶ月ぶりのこととなる。在庫圧縮局面を脱したと見られるものの、在庫センチメント指数が 61.0 と高水準が続いているため、製造業とは異なり、非製造業の在庫積み増しの動きに多くは期待できない状況と思われる。

(図表2) ISM製造業主要指数の推移 (月別)



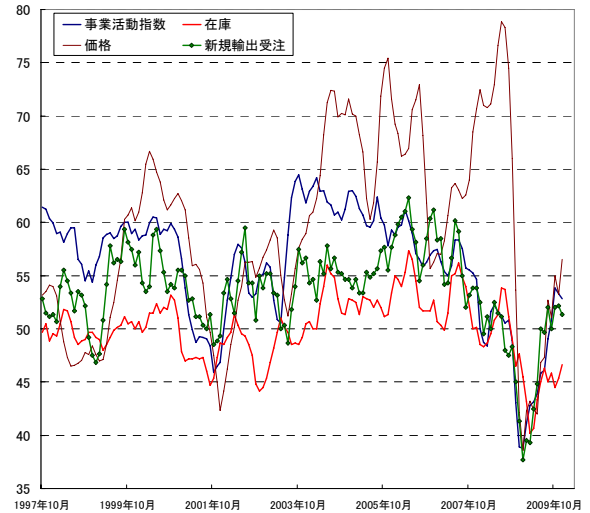
注：() 内の数値は 2009 年 12 月値

(図表3) I S M非製造業各指数の推移(その1)



注：3ヵ月移動平均

(図表4) I S M非製造業各指数の推移(その2)



注：3ヵ月移動平均

(図表5) I S M指数：製造業と非製造業各指数の一覧

製造業指数																			
	08年7月	8月	9月	10月	11月	12月	09年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	11→12月変化幅
P M I	49.5	49.3	43.4	38.7	36.6	32.9	35.6	35.8	36.3	40.1	42.8	44.8	48.9	52.9	52.6	55.7	53.6	55.9	2.3
新規受注	44.9	48.2	39.2	32.4	28.1	23.1	33.2	33.1	41.2	47.2	51.1	49.2	55.3	64.9	60.8	58.5	60.3	65.5	5.2
生産	52.0	51.3	41.0	33.6	32.0	26.3	32.1	36.3	36.4	40.4	46.0	52.5	57.9	61.9	55.7	63.3	59.9	61.8	1.9
雇用	51.0	48.0	40.9	34.2	34.3	29.9	29.9	26.1	28.1	34.4	34.3	40.7	45.6	46.4	46.2	53.1	50.8	52.0	1.2
入荷遅延	54.1	50.5	51.8	49.3	48.6	45.7	45.3	46.7	43.6	44.9	49.8	50.6	52.0	57.1	58.0	56.9	55.7	56.6	0.9
在庫	45.4	48.4	44.0	44.0	40.1	39.6	37.5	37.0	32.2	33.6	32.9	30.8	33.5	34.4	42.5	46.9	41.3	43.4	2.1
顧客在庫	47.0	54.5	53.5	55.0	55.0	57.0	55.5	51.0	54.0	49.5	46.0	43.5	42.5	39.0	39.0	38.5	37.0	35.0	▲ 2.0
価格	88.5	77.0	53.5	37.0	25.5	18.0	29.0	29.0	31.0	32.0	43.5	50.0	55.0	65.0	63.5	65.0	55.0	61.5	6.5
受注残高	43.0	43.5	35.0	29.5	27.0	23.0	29.5	31.0	35.5	40.5	48.0	47.5	50.0	52.5	53.5	53.5	52.0	50.0	▲ 2.0
新規輸出受注	54.0	57.0	52.0	41.0	41.0	35.5	37.5	37.5	39.0	44.0	48.0	49.5	50.5	55.5	55.0	55.5	56.0	54.5	▲ 1.5
輸入	46.5	48.5	44.0	41.0	37.5	39.0	36.5	32.0	33.0	42.0	42.5	46.0	50.0	49.5	52.0	51.0	51.5	55.0	3.5
非製造業指数																			
N M I	49.6	50.4	50.0	44.6	37.4	40.1	42.9	41.6	40.8	43.7	44.0	47.0	46.4	48.4	50.9	50.6	48.7	50.1	1.4
事業活動	50.1	50.8	51.5	44.5	33.3	38.9	44.2	40.2	44.1	45.2	42.4	49.8	46.1	51.3	55.1	55.2	49.6	53.7	4.1
新規受注	48.0	49.5	50.6	44.3	35.6	38.9	41.6	40.7	38.8	47.0	44.4	48.6	48.1	49.9	54.2	55.6	55.1	52.1	▲ 3.0
雇用	46.8	45.6	44.2	41.7	31.1	34.5	34.4	37.3	32.3	37.0	39.0	43.4	41.5	43.5	44.3	41.1	41.6	44.0	2.4
入荷遅延	53.5	55.5	53.5	48.0	49.5	48.0	51.5	48.0	48.0	45.5	50.0	46.0	50.0	49.0	50.0	50.5	48.5	50.5	2.0
在庫	54.5	53.5	45.5	48.0	46.0	49.0	41.5	39.0	40.0	43.0	47.0	45.0	47.0	43.0	47.5	43.0	45.5	51.5	6.0
価格	78.8	74.1	70.6	53.3	37.0	36.1	42.5	48.1	39.1	40.0	46.9	53.7	41.3	63.1	48.8	53.0	57.8	58.7	0.9
受注残高	52.0	49.0	46.5	44.0	39.5	42.5	37.5	36.5	41.0	44.0	40.0	46.0	42.0	41.0	51.5	53.5	48.5	48.0	▲ 0.5
新規輸出受注	47.5	44.5	50.5	50.0	34.5	39.5	39.0	40.0	39.0	48.5	47.0	54.5	47.5	54.0	48.5	53.5	54.5	46.0	▲ 8.5
輸入	49.0	46.0	47.5	52.0	40.0	32.5	40.5	39.0	37.0	48.5	46.0	47.0	45.0	49.0	51.5	46.0	46.0	52.5	6.5
在庫センチメント	62.5	66.0	62.5	67.5	65.0	65.5	62.5	66.5	60.0	62.5	62.5	67.0	62.5	67.5	62.0	63.5	61.5	61.0	▲ 0.5

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。