

# 経済・金融 フラッシュ

## 米7月ISM指数：製造業・非製造業指数ともに下落

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・非製造業指数とも下落、製造業の下落幅が顕著

企業のセンチメントを示すISM（米供給管理協会）指数では、7月製造業指数（PMI）が50.9と前月（55.3）比で▲4.4ポイント低下、市場予想（54.5）を大きく下回った。4月まで4ヵ月連続で60台の高水準を維持していたことを考慮すると、最近数ヵ月で企業の景況感が大きく低下したことを示唆している。

PMIは、金融危機後の2008年12月に33.3とリセッション後のボトムを記録した後、2009年8月には製造業の拡大・縮小の分かれ目となる50を回復、今回で50越えは24ヵ月連続となるが、7月は僅かに上回ったに過ぎない。

なお、7月のPMIを除く製造業10指数の動きを見ると、2指数が上昇、8指数が下落となった。

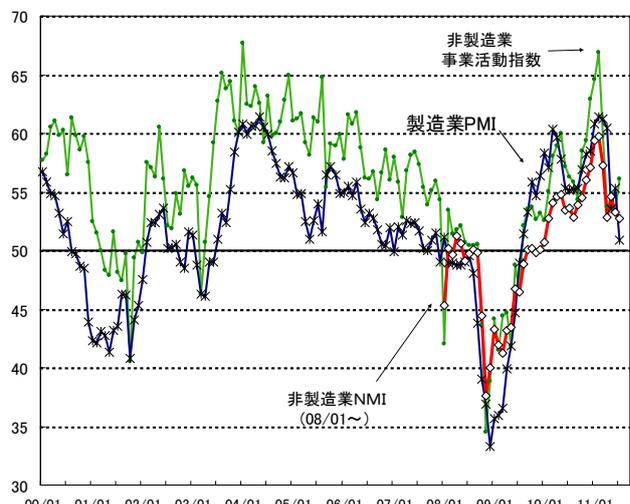
PMIを構成する5指数（新規受注、生産、雇用、入荷遅延、在庫）はいずれも下落、その他を含めても上昇は輸出・輸入の2指数のみとなった。なお、最高値は価格指数の59.0だったが前月から▲9.0ポイントと大きく低下、また、最低値は顧客在庫の44.0だった。

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42.5であり、7月水準（50.9）は実質GDPの年率2.9%に対応する水準としている。

製造業（PMI）と非製造業（NMI）の水準を比較すると、2009年7月以降はPMIがNMIを上回って推移しており、製造業のセンチメントが先行して回復していた。これは、非製造業指数には住宅バブル崩壊や金融危機等の影響が大きい金融、不動産・建設、個人消費関連産業等が含まれることによる。ただし、今年5月にはほぼ2年ぶりに製造業が下回るなど、最近の減速下では、製造業のセンチメント悪化が先行した形となっている。

一方、7月非製造業指数（NMI）は52.7と前月比▲0.6ポイント下落、前月（53.3）、市場予想（53.5）をともに下回った。前月比での下落は2ヵ月連続となる。7月水準は昨年2月以来17

（図表1） ISM指数の推移（月別）



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

ヵ月ぶりの低水準となるが、非製造業の業況の分かれ目となる 50 は 20 ヶ月連続で上回った。7 月の NMI を除く 10 指数の動きを見ると、4 指数が上昇、6 指数が下落となった。NMI を構成する 4 指数（事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延）では事業活動のみが上昇、そのほかの指数では、上昇は在庫、輸出、輸入の 3 指数に留まる。なお、指数全体での最高値は在庫センチメントの 59.5、最低値は受注残の 44.0 だった。

### （各指数別の動向）

## 2、製造業各指数では、受注指数が 2 年ぶりに 50 を下回る

上記のように 7 月製造業では、輸出入の 2 指数を除き全指数が下落した。PMI の構成 5 指数では、新規受注が 49.2（前月比▲2.4 ポイント）と下落、2009 年 6 月(48.9)以来初めて 50 を割り込んだ。先行的な意味合いの強い同指数の低下は、先行きのセンチメント低下を窺わせる。

生産指数も 52.3 と▲2.2 ポイントの下落、受注同様 2009 年 6 月以来の低水準に落ち込んだ。また、雇用指数が 53.5 と▲6.4 ポイントの大幅下落となり、入荷遅延が 50.4 と▲5.9 ポイント、在庫指数は 49.3 と▲4.8 ポイントの低下となった。製造業の雇用指数は比較的高水準を維持していただけに、今後の雇用回復にも水をさした形だ。

その他の指数では、価格指数が 59.0 と前月（68.0）から▲9.0 ポイントの大幅下落となった。一方、輸出指数は 54.0 と前月（53.5）から 0.5 ポイントの上昇、輸入指数は 53.5 と前月（51.0）から 2.5 ポイントの上昇となった。

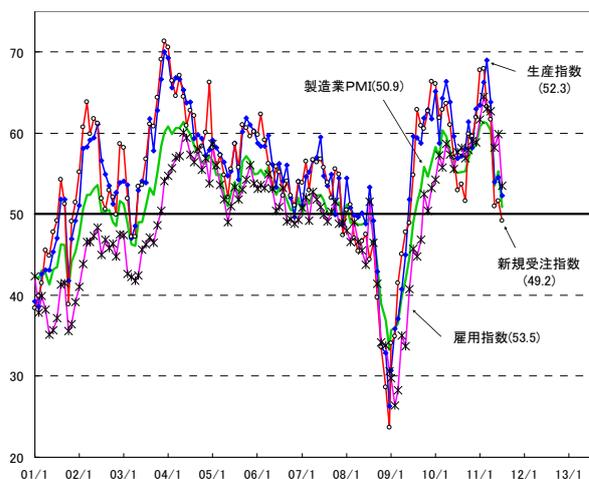
5 月以降、受注指数の急低下をはじめ、主要指数が大きく低下するなど、製造業の拡大に急ブレーキがかけられた状況を示唆しており、今後の関連指標への注目度が一段と高まっている。

## 3、非製造業各指数でも、受注関連指数が下落

7 月非製造業各指数の前月比の動きを、総合指数（NMI）を均等ウェイトで構成する主要 4 指数（事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延）を中心にみると、事業活動指数が 56.1 と前月比 2.7 ポイント上昇したのを除くと、新規受注指数が▲1.9 ポイント、雇用指数が▲1.6 ポイント、入荷遅延指数は▲1.5 ポイントといずれも下落した。

新規受注指数は 51.7 と連月の下落となり、2009 年 8 月（50.6）以来の低水準となった。受注残指数も 44.0 と 4 ヶ月連続の低下で 2009 年 8 月（41.0）以来の低水準、輸出受注指数も 49.0 と 6 月 57.0 から▲8.0 ポイントの大幅低下となるなど、非製造業でも受注関連指数の低下が目立っている。

（図表2） 製造業 PMI と主要構成指数の推移

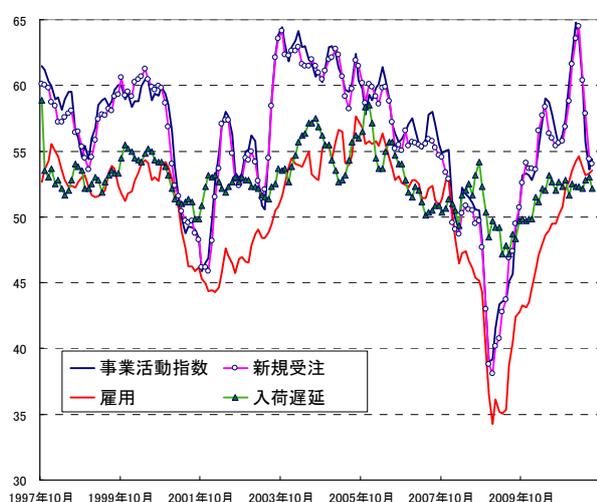


注：月別、（ ）内の数値は 2011 年 7 月値

一方、事業活動指数は 56.1 と前月（53.4）から上昇、活動の活発化を回答したのは 12 業種、低下回答は 5 業種だった。新規受注では低下回答が 4 業種だったが、両者に共通して低下回答に含まれている業種として、専門・科学・技術サービス、管理・事業支援サービスが挙げられる。また、雇用指数は 52.5、入荷遅延指数は 50.5 となり、事業活動指数を除く MNI 構成 3 指数はそれぞれの景況感の分かれ目となる 50 に接近している。

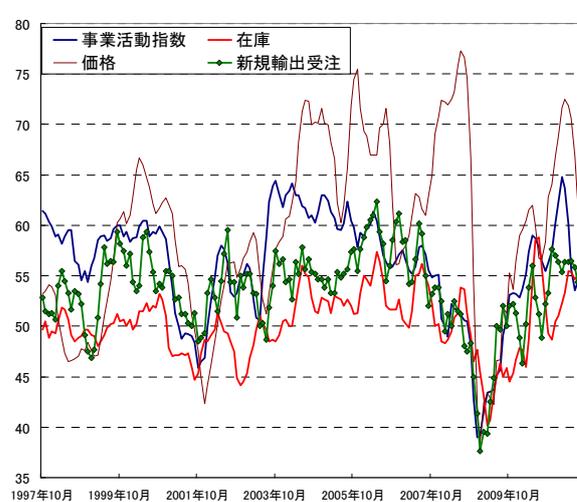
その他の指数では、価格指数が同▲4.3 ポイント下落して 56.6 となる一方、在庫センチメント指数は 59.5（前月比+1.0 ポイント）と上昇、非製造業指数全体での最高値となった。なお、在庫指数も 56.5（前月比+3.0 ポイント）と上昇しており、製造業と異なり在庫関連指数が上昇している点も気懸かりである。

(図表 3) I S M非製造業各指数の推移 (その 1)



注：3 ヶ月移動平均

(図表 4) I S M非製造業各指数の推移(その 2)



注：3 ヶ月移動平均

(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。