

経済・金融 フラッシュ

【4月米ISM製造業指数】 順調に改善が進む、 特に雇用指数の拡大は好感

経済研究部 研究員 高山 武士

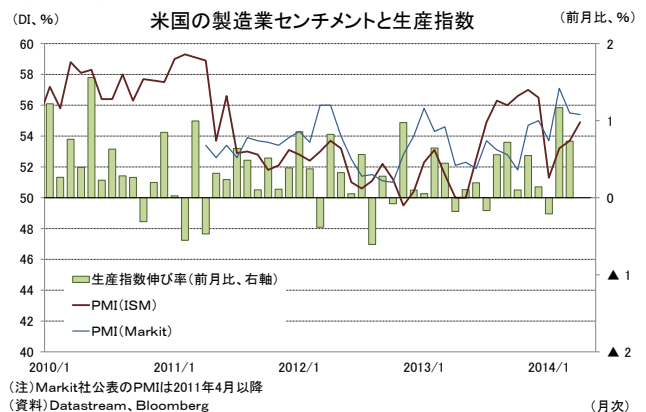
TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 結果の概要:改善がより鮮明に

5月1日、米サプライマネジメント協会（ISM）は製造業の景況感を示す4月の製造業指数（PMI）を公表した¹。結果は54.9²となり前月の53.7から改善、市場予想の54.3（Bloomberg集計の中央値）も上回った（図表1）。

4月のPMIは市場予想を上回り、また雇用指数が大幅に改善したという点でポジティブな結果と言える。ただし、先行きに目を転じると、昨年後半の水準に達していない構成指数も見られる。特に企業活動を直接反映した新規受注や生産の指数が昨年後半の水準と比較して低く、今後、さらなる改善が進むのかが注目と言えるだろう。

(図表1)



2. 結果の詳細:雇用指数が大幅に改善

ISMの公表したPMIは、2013年6月以降、11カ月連続で景気の拡大・縮小の境目となる50を上回っている³。業種ごとに見ると、拡大した業種は18業種中17業種となり⁴、前月（同14業種の改善）から増加している。また、PMIの構成指数を含めた10指数中では5指数が改善し、こちらは前月（同5指数の改善）と同じであった（図表2）。

総合指数が改善し、拡大した業種も増えたことで、3月より景況感の改善が鮮明になってきたと言える。ISMのレポートに記載されている回答者の具体的なコメントでも、事業環境の改善や雇

¹ ISMが企業の購買担当者に対し、新規受注や生産などの10項目について、前の月と比較して「良くなっている」「変わらない」「悪くなっている」のいずれに該当するかをアンケートにより調査して、算出したDI（拡散指数、調査する10項目は図表2参照）。具体的な良くなっている=1、変わらない=0.5、悪くなっている=0として平均したものが、各項目の指数となる。例えば、すべての回答者が「良くなっている」と回答すると100%、「悪くなっている」と回答すると0%となる。このうち、新規受注、生産、雇用、入荷遅延、在庫の5指数について、均等に（20%のウェイト）で平均した総合指数を特にPMIと呼ぶ。本稿では、この5指数をPMIの構成指数と呼んでいる。

² 季節調整済の数値。以下、特に断りがない限り、季節調整済の数値を記載している。

³ 2013年4月、5月は50.0であり、50ちょうども含めて数えると57カ月連続で50以上を記録したことになる。

⁴ 拡大した業種は以下の通り

衣類・皮革、一次金属、家具、その他製造業、飲飲料・タバコ、輸送機器、加工金属、一般機械、出版・印刷、プラスチック・ゴム、繊維、化学製品、コンピュータ・電子機器、木材製品、紙製品、石油・石炭、電気機器

一方、縮小した業種は以下の通り

非金属鉱物

用環境の改善を指摘する内容が目立つ。ただし、リスクとして一部に中国の成長鈍化懸念（化学製品）やロシアへの輸出減速による収益減の可能性（その他製造業）を指摘したコメントも見られた。（図表 2）

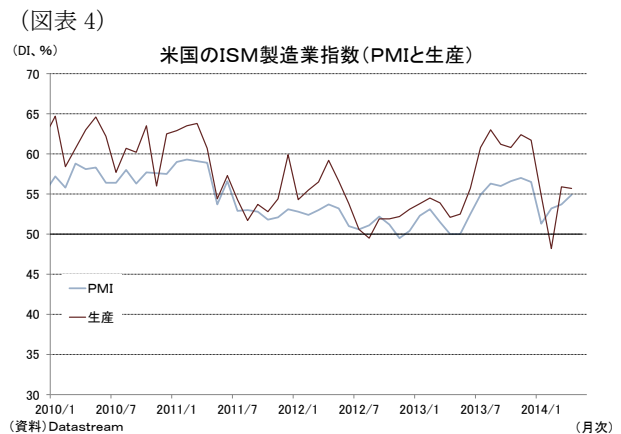
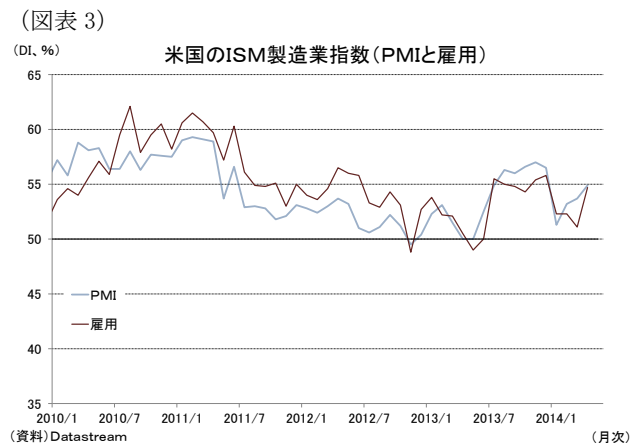
	2012/8	2012/9	2012/10	2012/11	2012/12	2013/1	2013/2	2013/3	2013/4	2013/5	2013/6	2013/7	2013/8	2013/9	2013/10	2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4	前月差
PMI	51.1	52.2	51.2	49.5	50.4	52.3	53.1	51.5	50.0	50.0	52.5	54.9	56.3	56.0	56.6	57.0	56.5	51.3	53.2	53.7	54.9	+ 1.2
新規受注	49.6	53.5	51.8	51.4	50.1	50.8	55.7	51.7	49.7	49.6	55.7	59.1	63.6	61.3	61.3	63.4	64.4	51.2	54.5	55.1	55.1	-
生産	49.5	51.9	51.9	52.2	53.1	53.8	54.5	53.9	52.1	52.5	55.7	60.8	63.0	61.2	60.8	62.4	61.7	54.8	48.2	55.9	55.7	▲ 0.2
雇用	52.9	54.3	53.1	48.8	52.7	53.8	52.2	52.1	50.5	49.0	50.0	55.5	55.0	54.8	54.3	55.4	55.8	52.3	52.3	51.1	54.7	+ 3.6
入荷遅延	50.3	50.6	49.4	50.2	52.9	51.9	51.5	50.4	51.1	49.7	50.4	52.0	52.4	52.7	54.1	53.3	53.7	54.3	58.5	54.0	55.9	+ 1.9
在庫*	53.0	50.5	50.0	45.0	43.0	51.0	51.5	49.5	46.5	49.0	50.5	47.0	47.5	50.0	52.5	50.5	47.0	44.0	52.5	52.5	53.0	+ 0.5
顧客在庫*	49.0	49.5	49.0	42.5	47.0	48.5	46.5	47.5	44.5	46.0	45.0	47.5	42.5	43.0	47.0	45.0	47.5	44.0	46.5	42.0	42.0	-
仕入価格*	54.0	58.0	55.0	52.5	55.5	56.5	61.5	54.5	50.0	49.5	52.5	49.0	54.0	56.5	55.5	52.5	53.5	60.5	60.0	59.0	56.5	▲ 2.5
受注残*	42.5	44.0	41.5	41.0	48.5	47.5	55.0	51.0	53.0	48.0	46.5	45.0	46.5	49.5	51.5	54.0	51.5	48.0	52.0	57.5	55.5	▲ 2.0
新規輸出受注*	47.0	48.5	48.0	47.0	51.5	50.5	53.5	56.0	54.0	51.0	54.5	53.5	55.5	52.0	57.0	59.5	55.0	54.5	53.5	55.5	57.0	+ 1.5
輸入*	49.0	49.5	47.5	48.0	51.5	50.0	54.0	54.0	55.0	54.5	56.0	57.5	58.0	55.0	55.5	55.0	55.0	53.5	53.5	54.5	58.0	+ 3.5

(注) 各項目ごとに網掛けが濃いほど、良好な結果であることを表す(濃淡は過去3年分のデータから計算)。*は原系列
(資料) Datastreamよりニッセイ基礎研究所作成

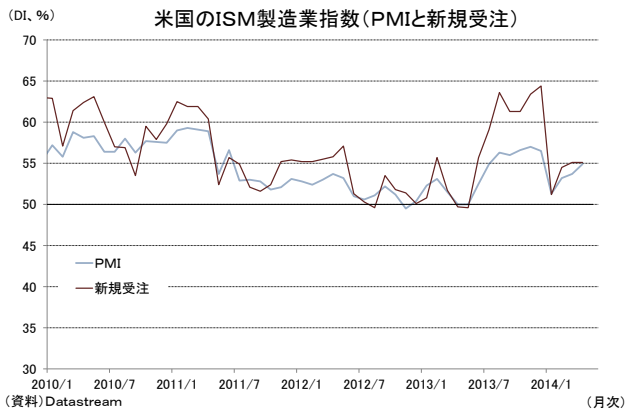
PMIの構成指数の内訳を見ると、雇用指数が54.7（前月：51.1、前月差：+3.6ポイント）となり、改善が目立つ（図表2・3）。雇用環境の改善は、個人消費の活性化を通じて成長を押し上げる原動力となるため、先行きの景気回復期待を高める内容だったと言える。一方、構成指数では唯一、生産指数が55.7（前月：55.9、前月差：▲0.2ポイント）と悪化した（図表2・4）。悪化幅は限定的であり、急回復した3月の水準を保っているが、寒波前と比較するとやや低めにとどまる。先行きの動向を示唆する新規受注についても55.1（前月：55.1、前月差：±0ポイント）と横ばいで、寒波前の水準と比較するとやや低い（図表2・5）。

寒波からの反動増を踏まえて、欲を言えば、新規受注や生産の水準は若干の物足りなさを感じる結果だった。それだけに今後、改善が進むのかは注目と言えるだろう。

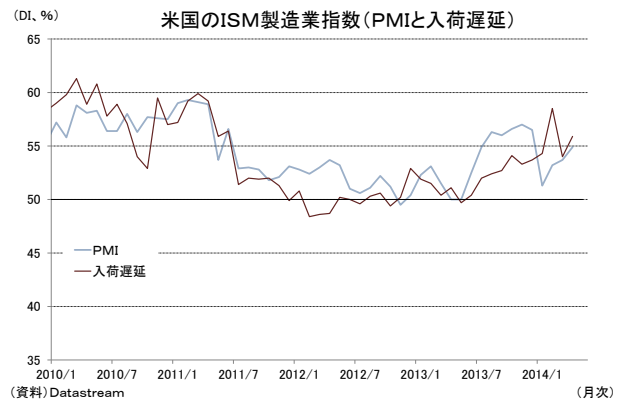
構成要素以外の指数では、輸入が58.0（前月54.5、前月差：+3.5ポイント）と大きく改善、海外経済を米国が牽引していくというシナリオの蓋然性が増したと言える（図表2・12）。また、受注残が55.5（前月：57.5、前月差：▲2.0ポイント）と悪化した、これは寒波の影響が解消に向かっていることが反映された結果と見られ、ポジティブに捉えられる（図表2・10）。



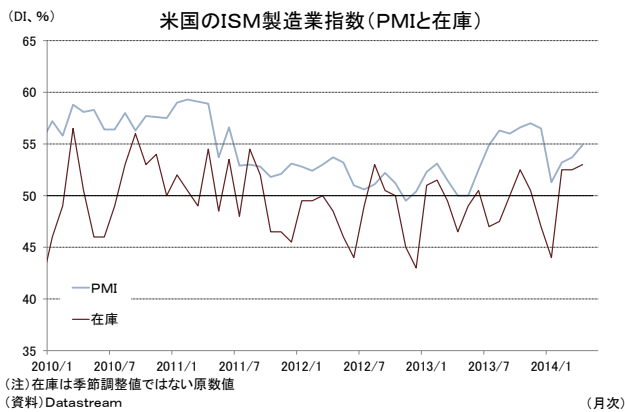
(図表 5)



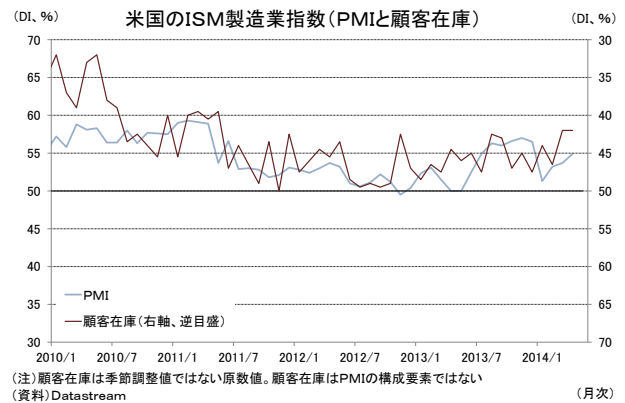
(図表 6)



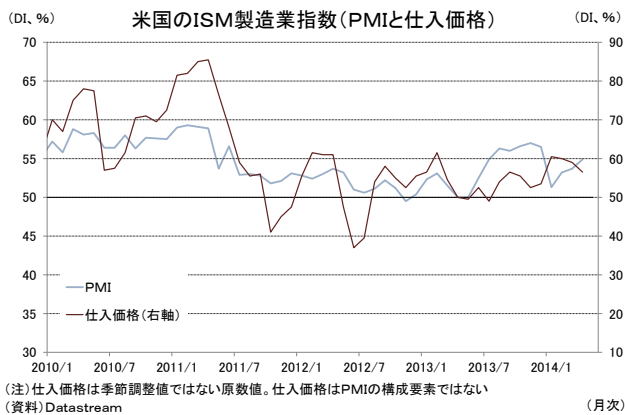
(図表 7)



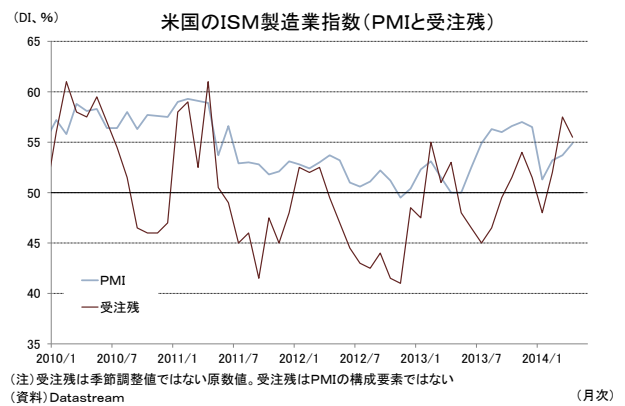
(図表 8)



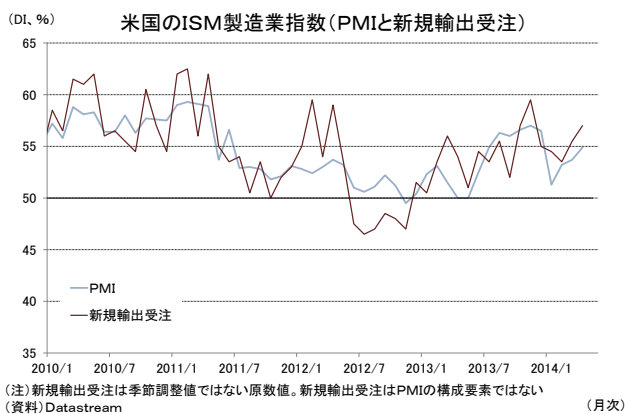
(図表 9)



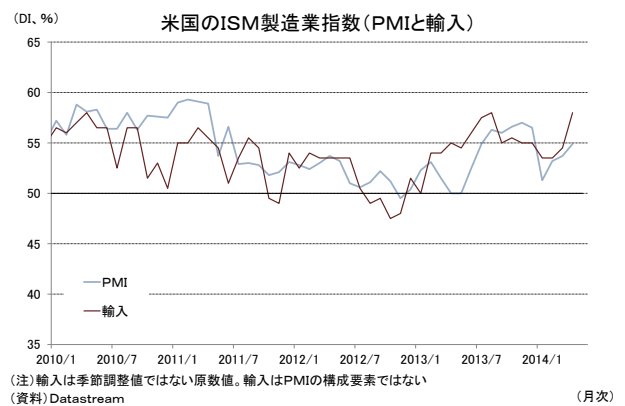
(図表 10)



(図表 11)



(図表 12)



(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。