

経済・金融 フラッシュ

【5月米ISM製造業指数】 米国経済の強さが確認できる良好な結果

経済研究部 研究員 高山 武士

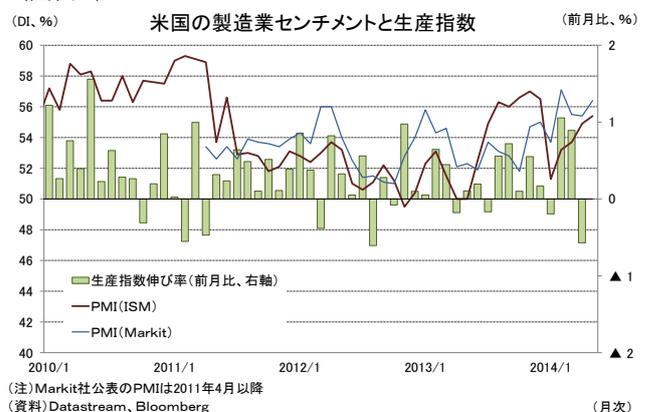
TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 結果の概要:改善が続く

6月2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5月の製造業指数（PMI）を公表した¹。結果は55.4²となり前月の54.9から改善、市場予想の55.5（Bloomberg集計の中央値）とほぼ同水準となった（図表1）。

今回はISMが当初公表した値に誤りがあり、2度の修正がされたため、株価も大きく変動する場面があったが、PMIの内容自体は米国経済の強さが確認できる良好な結果だったと言える。ただし、構成指数のうち雇用指数は他の項目と比較すると勢いに欠け、やや懸念も残った。

(図表1)



2. 結果の詳細:改善基調は変わらず、ただし雇用指数には若干の懸念

今回、ISMが当初公表したPMIは53.2であったが、誤りが発覚したとしてその後2度の修正がされている。まず、53.2から56.0へ上方修正、その後55.4へ下方に再修正され、市場予想を挟んで上下の数値が発表されている。金融市場もこれに反応、当初の数値公表後に株価は大きく下落し、その後反発した。ただし、結局は最終的な修正値は市場予想とほぼ同様だったこともあり、ダウ工業株30種平均、S&P500ともに小幅続伸となった（双方とも連日の最高値更新であった）。

PMIは2013年6月以降、12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、改善した業種は18業種中17業種⁴となり、前月（同17業種の改善）から変わ

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の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18カ月連続で50以上を記録したことになる。

⁴ 改善した業種は以下の通り

家具、電気機器、一次金属、加工金属、一般機械、非金属鉱物、輸送機器、化学製品、紙製品、コンピュータ・電子機器、石油・石炭、衣類・皮革、出版・印刷、飲飲料・タバコ、木材製品、その他製造業、プラスチック・ゴム
一方、悪化した業種はゼロであった（残りの繊維産業は変化なし）。

らなかったが、今回は悪化した業種はゼロだった（前月は1業種が悪化）。一方、PMIの構成指数を含めた10指数中では4指数が改善し、こちらは前月（同5指数の改善）よりやや少なかった（図表2）。全体的に見れば、改善基調に大きな変化はなく、前月に引き続き良好な結果だったと言える。ISMのレポートにおけるコメントでも、一次産品価格（の上昇）や供給不足を懸念する分野があるものの、総じて底堅さを反映した結果だったと指摘している。

（図表2）

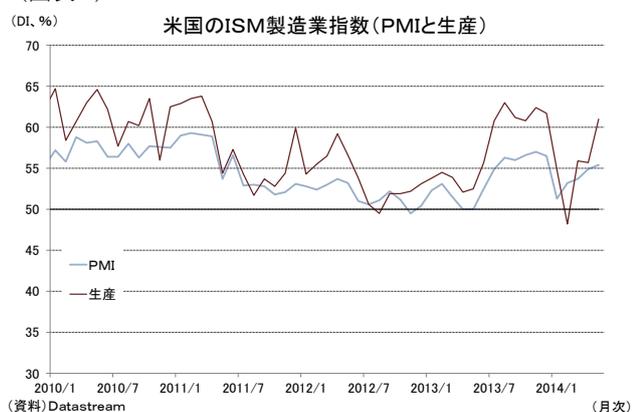
ISM製造業指数 (PMI)																				(Dl. %)	前月差	
	2012/9	2012/10	2012/11	2012/12	2013/1	2013/2	2013/3	2013/4	2013/5	2013/6	2013/7	2013/8	2013/9	2013/10	2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4		2014/5
PMI	52.2	51.2	49.5	50.4	52.3	53.1	51.5	50.0	50.0	52.5	54.9	56.3	56.0	56.6	57.0	56.5	51.3	53.2	53.7	54.9	55.4	+ 0.5
新規受注	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	56.9	+ 1.8
生産	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	61.0	+ 5.3
雇用	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	52.8	▲ 1.9
入荷遅延	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	53.2	▲ 2.7
在庫*	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	53.0	-
顧客在庫*	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	46.5	+ 4.5
仕入価格*	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	60.0	+ 3.5
受注残*	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	52.5	▲ 3.0
新規輸出受注*	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	56.5	▲ 0.5
輸入*	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	54.5	▲ 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

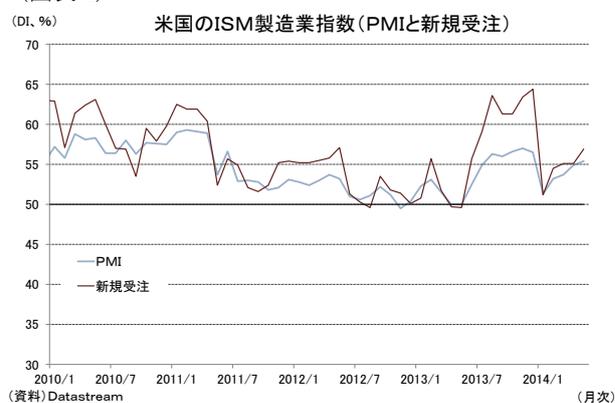
PMIの構成指数の内訳を見ると、生産指数が61.0（前月：55.7、前月差：+5.3ポイント）と大幅に増加、寒波前の水準ほどまで回復した点が目立つ（図表2・3）。直近で公表された4月の鉱工業生産指数は前月比マイナス（前掲図表1参照）となったが、企業活動にそれほど悲観的になる必要はないと言えるだろう。また、先行きの動向を示唆する新規受注についても56.9（前月：55.1、前月差：+1.8ポイント）と上昇している。ただし、こちらは寒波前の水準と比較するとやや低く、欲を言えばやや物足りない結果だったと言える（図表2・4）。また、雇用指数については、52.8（前月：54.7、前月差：▲1.9ポイント）となり、悪化に転じた（図表2・5）。企業活動が活発でも雇用意欲がそれほど強くない可能性を示唆しており、この点は懸念材料と言えるだろう。

なお、入荷遅延指数が53.2（前月：55.9、前月差：▲2.7ポイント）、受注残指数が52.6（前月：55.5、前月差：▲3.0ポイント）と悪化しているが（図表2・6・10）、これは寒波の影響が解消されたことを示すもので、悪い結果ではないと捉えて良いだろう。

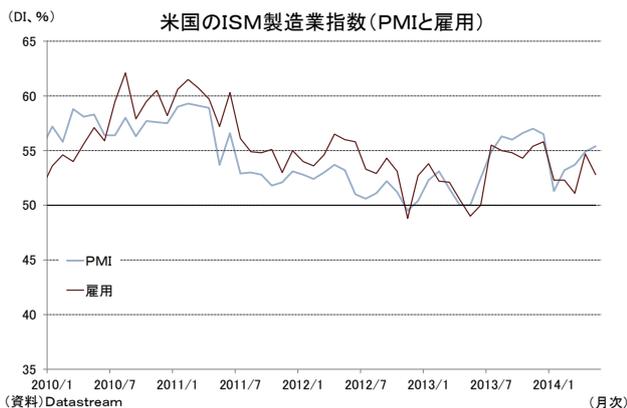
（図表3）



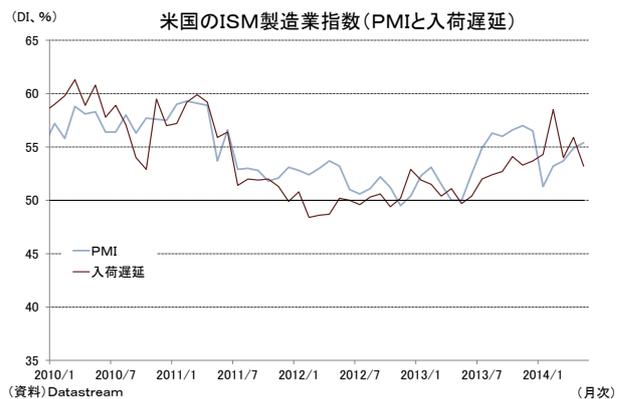
（図表4）



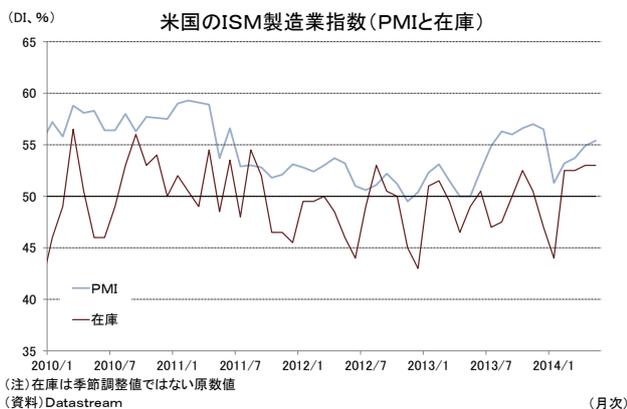
(図表 5)



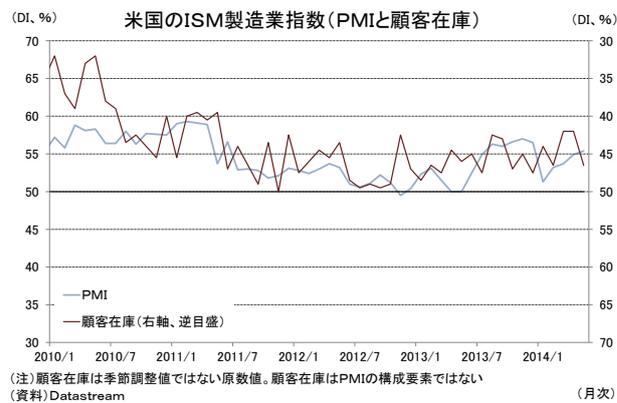
(図表 6)



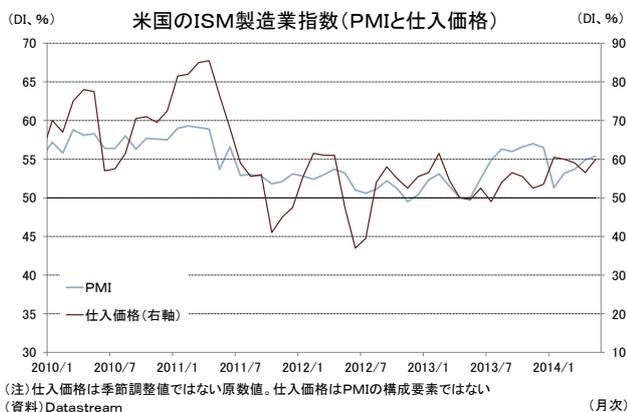
(図表 7)



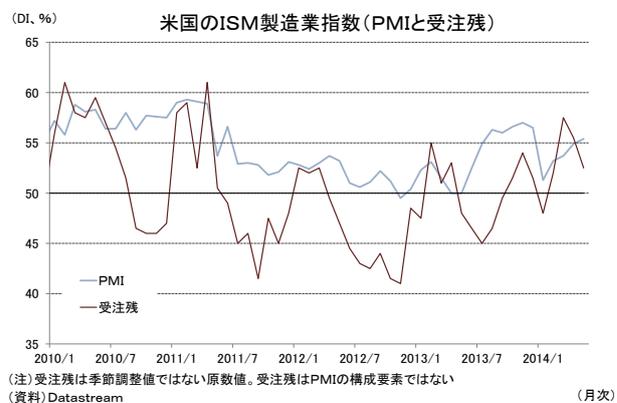
(図表 8)



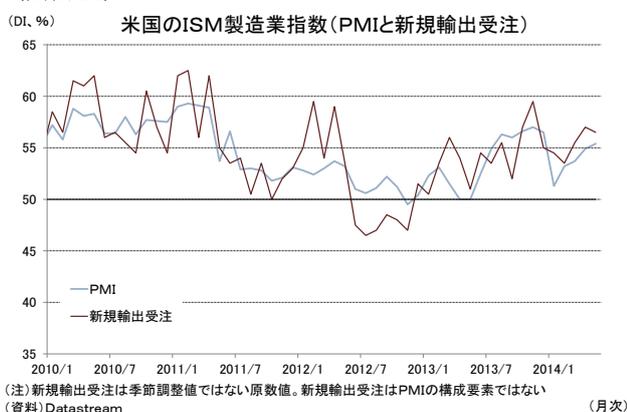
(図表 9)



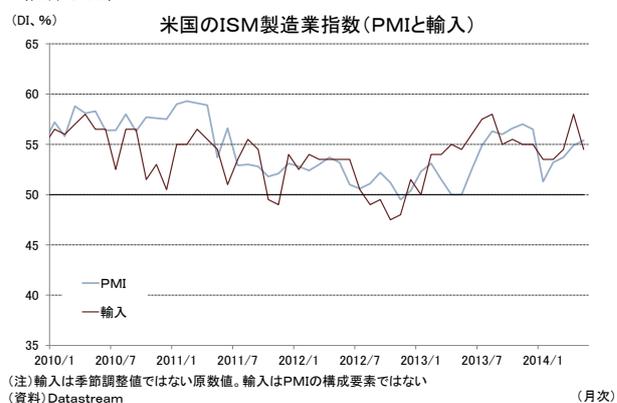
(図表 10)



(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。