

経済・金融 フラッシュ

【7月米ISM製造業指数】 非常に良好、雇用指数も大幅上昇

経済研究部 研究員 高山 武士

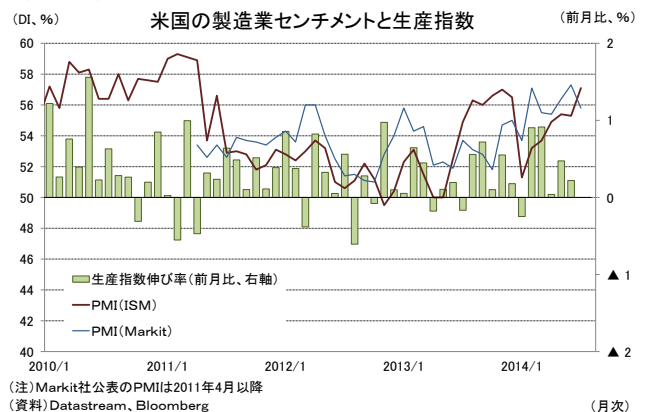
TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 結果の概要:非常に良好

8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7月の製造業指数（PMI）を公表した¹。結果は57.1となり、前月（55.3）からさらに上昇し寒波前の水準を回復、市場予想の56.0（Bloomberg集計の中央値）も上回った²（図表1）。

7月は総合指数だけでなく、項目別の指数も非常に好感できる内容だった。特に、新規受注指数と雇用指数が大幅に改善していることから、良好な事業環境が続き、雇用改善を伴う景気回復シナリオへの期待が高まる内容だったと言える。

（図表1）



2. 結果の詳細:新規受注指数、雇用指数が大幅上昇

ISMの公表したPMIは、2013年6月以降、14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。改善した業種も18業種中17業種⁴となり、前月（同15業種の改善）より増加した。また、PMIの構成指数を含めた10指数のなかでは7指数が改善⁵し、こちらも前月（同2指数の改善）から大きく増加した（図表2）。

ISMレポートでの各業種のコメントでは、「現状で、売上は（強いわけではないが）良く、費用は総じて横ばい（飲食料・タバコ）」、「景気が徐々に改善するにつれ事業環境も徐々に改善して

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。回答項目うち、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（=それぞれウェイト20%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、特に断りが無い限り、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20カ月連続で50以上を記録している。

⁴ 改善した業種は以下の通り

家具、繊維産業、衣類・皮革、出版・印刷、プラスチック・ゴム、紙製品、非金属鉱物、飲飲料・タバコ、一般機械、化学製品、その他製造業、加工金属、電気設備、石油・石炭、一次金属、輸送機器、コンピュータ・電子機器、
一方、悪化した業種は以下の通り

木材製品

⁵ 顧客在庫のみ数値が小さいほど良好なことを示す

いる（加工金属）」「事業環境は非常に良好で今年の後半も楽観的に見ている（輸送機器）」など、比較的好感できる内容が多かった。また、「市場競争の激化や特殊な技能を持つ人材の不足で、エンジニアの給料の上昇ペースが一般の物価より高い（石油・石炭）」など賃金上昇圧力を示唆するコメントもあった。ただし、一部では「欧州市場や地政学的な問題が無視できないリスクである（化学製品）」「米国からロシアへの医療用品需要が40%減少している（その他製造業）」など地政学的要因による事業環境の悪化を指摘するものもあった。

（図表 2）

	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	2014/6	2014/7	前月差
PMI	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	55.3	57.1	+ 1.8
新規受注	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	58.9	63.4	+ 4.5
生産	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	60.0	61.2	+ 1.2
雇用	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	52.8	58.2	+ 5.4
入荷遅延	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	51.9	54.1	+ 2.2
在庫*	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	53.0	48.5	▲ 4.5
顧客在庫*	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	46.5	43.5	▲ 3.0
仕入価格*	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	58.0	59.5	+ 1.5
受注残*	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	48.0	49.5	+ 1.5
新規輸出受注*	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	54.5	53.0	▲ 1.5
輸入*	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	57.0	52.0	▲ 5.0

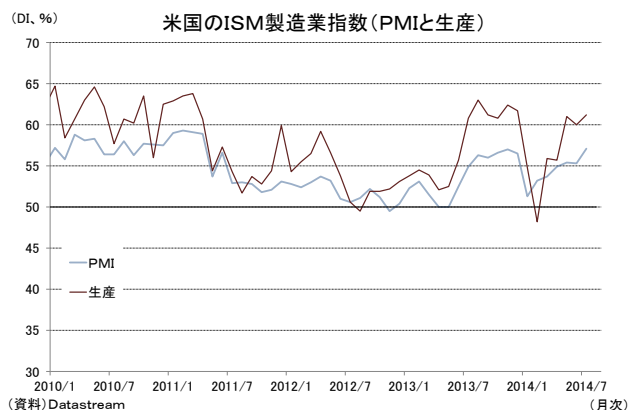
（注）各項目ごとに網掛けが濃いほど、良好な結果であることを表す（濃淡は過去3年分のデータから計算）。*は原系列顧客在庫のみ数値が小さいほど良好

（資料）Datastreamよりニッセイ基礎研究所作成

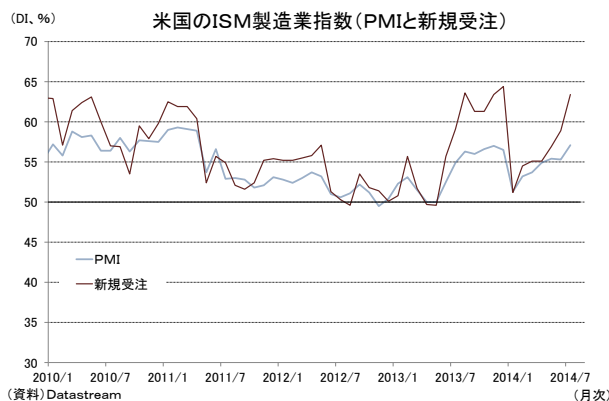
PMIの5つの構成指数のうち、低下したのは在庫指数の48.5（前月：53.0、前月差：▲4.5ポイント）のみである。ただし、景気拡大期の在庫減少は生産拡大や設備投資の加速に直結するため、悲観する必要はないだろう（図表7）。その他の4つの構成指数はすべて改善しており、改善幅が大きいものでは、雇用指数の58.2（前月：52.8、前月差：+5.4ポイント）や景気への先行性の高い新規受注指数の63.4（前月：58.9、前月差：+4.5ポイント）がある（図表2・4・5）。特に、雇用指数はこれまで他の構成指数に比べ相対的に低めの数値にとどまっていたが、一気に2011年6月以来の水準まで上昇、さらなる労働市場の改善を期待できる内容と言える（図表2・5）。

その他の構成指数である生産指数や入荷遅延指数も改善しており、今回の結果からは製造業の景況感は堅調な状況が続いていることが分かる。景況感の良さは設備投資や雇用拡大、賃金上昇などを通じて実体経済に波及していく。十分に景況感の良い状況が続いているため、今後は、成長率をどれだけ押し上げることができるかが焦点になるだろう。

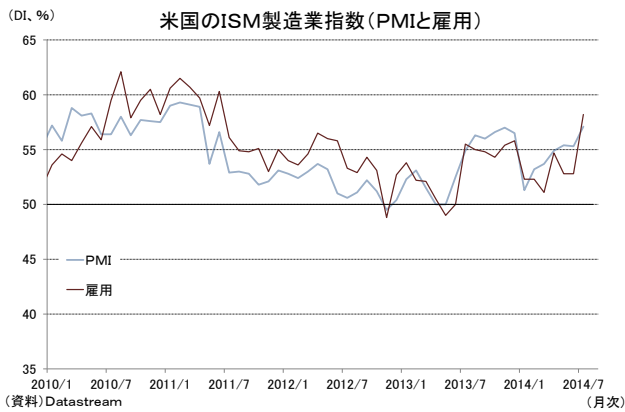
（図表 3）



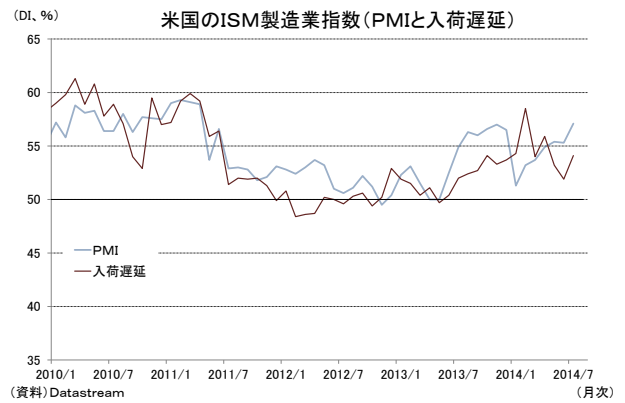
（図表 4）



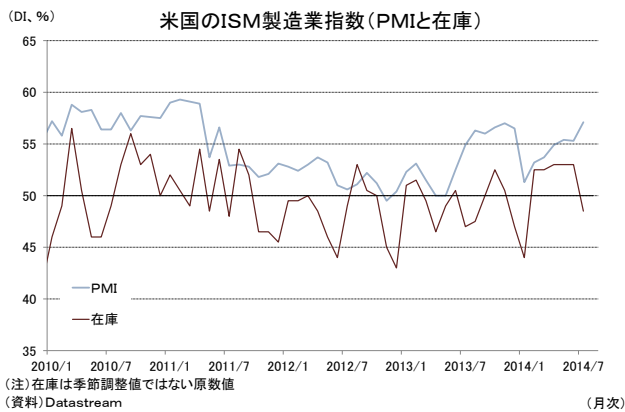
(図表 5)



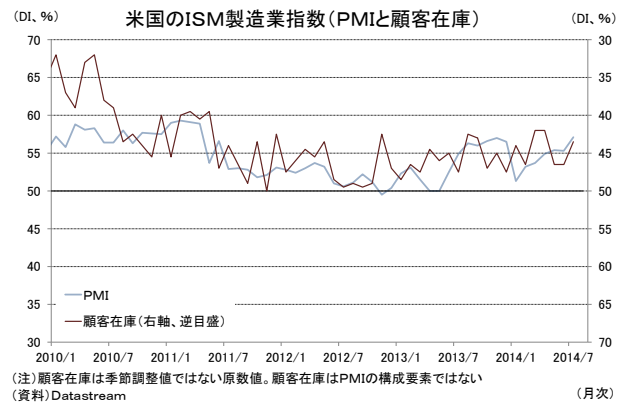
(図表 6)



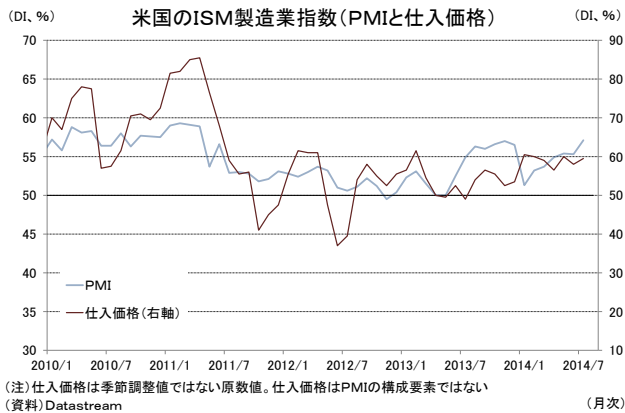
(図表 7)



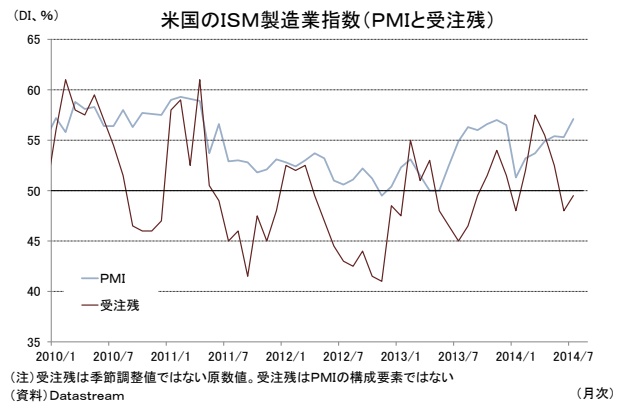
(図表 8)



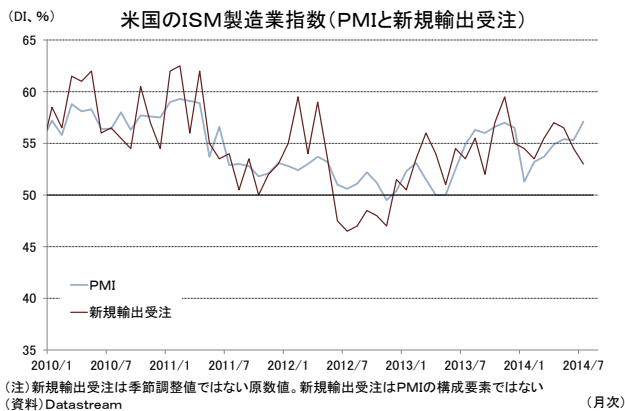
(図表 9)



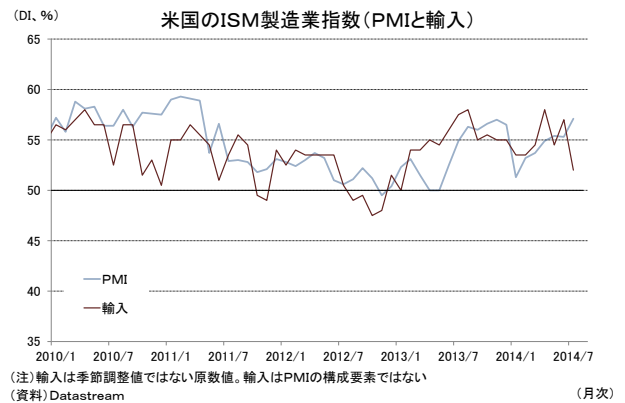
(図表 10)



(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。