

# 経済・金融フラッシュ

No.07-151 2008/2/7

## 米1月ISM指数は、非製造業が大幅下落

ニッセイ基礎研究所 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

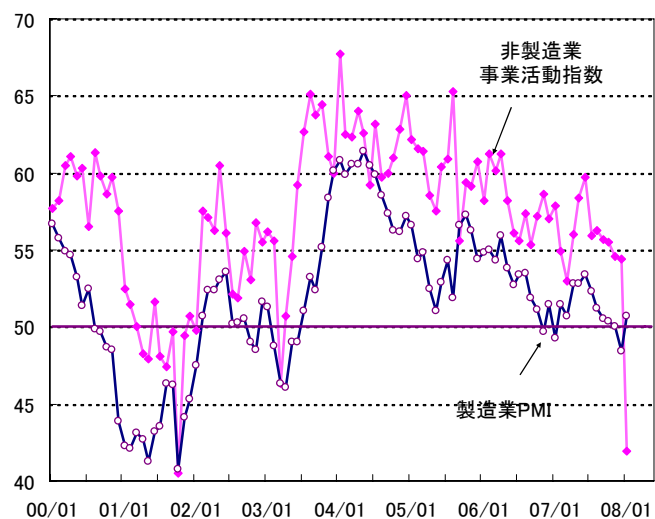
### 1、製造業指数が持ち直す一方、非製造業指数は記録的な大幅下落

企業のセンチメントを示すISM（米供給管理協会）指数は、2月1日発表の1月製造業指数（PMI）が50.7（12月は48.4）と7ヵ月ぶりの上昇となり、市場予想の47.3を上回った。同指数は12月に、製造業の拡大・縮小の分かれ目とされる50を下回り、2003年4月以来の低水準に下落したものの、再び50台を回復した。

一方、5日に発表された1月のISM非製造業事業活動指数は41.9と12月（54.4）から急落、市場予想（53.0）を大きく下回り、テロ事件直後の2001年10月（40.5）以来7年3ヵ月ぶりの低水準となった。また、2003年3月以来4年10ヵ月ぶりの50割れとなる。1月指数では、事業活動が低下したと回答した業種が42%と12月の22%からほぼ倍増しており、住宅不況とエネルギーコストの上昇に加え、サブプライム問題の拡大による信用不安、株価の急落、等からの実体経済への影響が拡大してきたことを窺わせる。

なお、非製造業指数の予想外的大幅な低下によるリセッションへの警戒の高まりで、同指数の発表当日の株式市場（NYダウ30）は、前日比▲370.3ドル（▲2.9%）の急落となった。

（図表1） ISM指数の推移（月別）



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

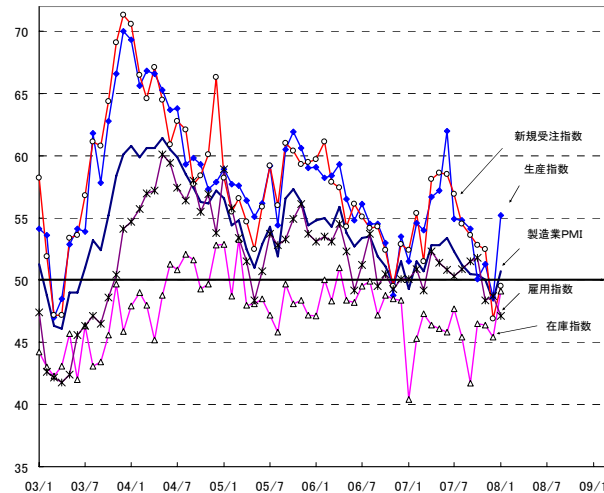
(各指数の内訳)

## 2、製造業指数の内訳では、生産・輸出指数が回復

ISM製造業指数のうち、主要指数別に1月の動きを見ると、生産指数が55.2(前月48.6)、輸出指数58.5(前月52.5)の回復が大きく、新規受注指数が49.5(前月46.9)、在庫指数が49.1(前月45.4)と持ち直し、半面、雇用指数が47.1(前月48.7)と低下した。このほか、仕入れ価格の上昇(前月68.0→76.0)が大きかった。

生産指数の回復は、受注等の持ち直しを反映したものと思われる。輸出指数も底堅さを見せているが、1月分に関しては生産増を回答した業種と必ずしもかみ合っているわけではない。また、各指数の動きで懸念されるのは、価格指数の上昇と雇用指数の下落であろう。価格指数の上昇はエネルギー価格上昇の影響によるところが大きいと見られる一方、雇用指数の下落は、減少が続いている製造業のさらなる雇用調整の持続を窺わせる。

(図表2) ISM製造業指数の内訳と推移(月別)



(図表3) ISM指数製造業と非製造業指数の一覧

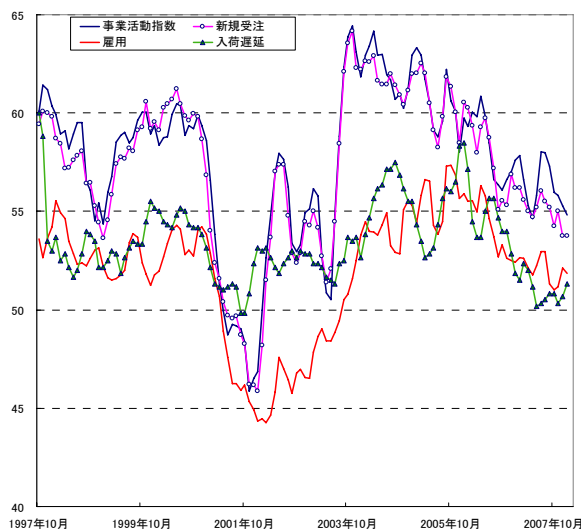
	製造業指数			非製造業指数		
	1月	12月	変化幅	1月	12月	変化幅
PMI/NMI	50.7	48.4	2.3	44.6	N/A	N/A
生産/事業活動	55.2	48.6	6.6	41.9	54.4	-12.5
新規受注	49.5	46.9	2.6	43.5	53.9	-10.4
雇用	47.1	48.7	-1.6	43.9	51.8	-7.9
入荷遅延	52.8	52.6	0.2	49	52.5	-3.5
在庫	49.1	45.4	3.7	44.5	50.5	-6
価格	76	68	8	70.7	71.5	-0.8
受注残高	44	43	1	46	49	-3
新規輸出受注	58.5	52.5	6	52	50	2
輸入	52.5	48	4.5	41.5	50.5	-9
在庫センチメント	N/A	N/A	N/A	57	64.5	-7.5
顧客在庫	49.5	51.5	-2	N/A	N/A	N/A

### 3、非製造業の各指数では、新規受注・雇用の低下が大

非製造業では、事業活動指数だけでなく、その他の指数も大幅な下落を見せている。特に、事業活動指数との連動性が高い新規受注指数は、43.5（12月 53.9）へと急落、雇用指数も同様に43.9（12月 51.8）への急落となった。ただし入荷遅延は49.0（12月 52.5）と低下幅が小さかった。1月の雇用統計が4年半ぶりのマイナスとなった背景には、サービス部門の雇用増の縮小が大きく、そうした動きと同調するだけにリセッション警戒を強めている。

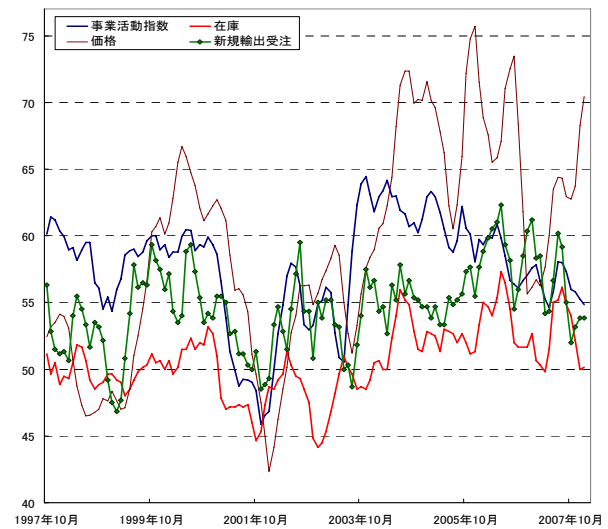
上記以外の各指数の動きで、高水準が目立つのが仕入れ価格であるが、1月は70.7（前月 71.5）と前月から小幅下落となった。1月に価格上昇を回答した業種は41%（前月 37%）に増加しており、サービス業でもエネルギー価格上昇等の影響は大きい。そのほかでは在庫が44.5（前月 50.5）、輸入が41.5（前月 50.5）といずれも大きく低下したが、半面、新規輸出受注のみが52.0（前月 50.0）と2ポイント上昇、各指数のうちで唯一の上昇を見せている。全般的に事業活動が停滞する中、エネルギー価格等の上昇を受けた仕入れ価格の上昇が続き、輸出が底堅さを維持している構図が窺われる。

（図表4）ISM非製造業指数の内訳（1）



注：3ヵ月移動平均

（図表5）ISM非製造業指数の内訳（2）

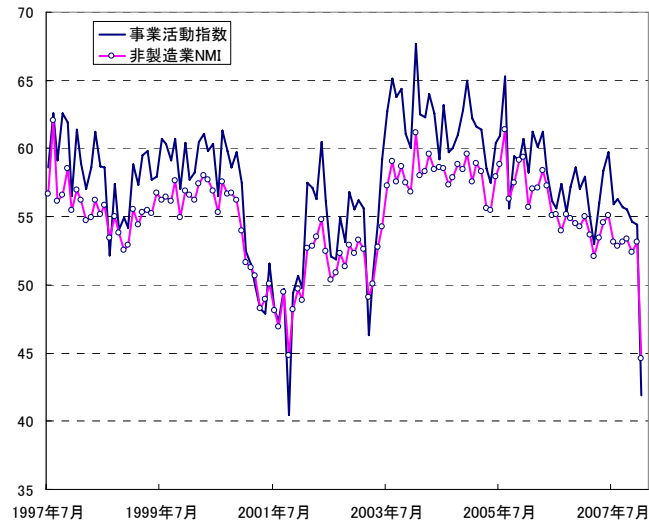


注：3ヵ月移動平均

今回より、非製造業指数においても総合指数(NMI: Non-Manufacturing Index)が発表された。NMIは、これまで発表されていた事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延の各指数を25%ずつ均等なウェイトで構成したもので、1月は44.6となる。過去の同指数は発表されていないが、単純な試算ベースでは、12月が53.2となるため、やはり大幅な下落と推定される。また、試算ベースでの過去の歴史を見ると、概ね事業活動指数をやや下回って推移しており、変動幅も事業活動指数より狭い傾向にある。これによると、1月44.6

は、これまでの最低値とみられる 2001 年 10 月の試算値 44.8 を下回り、97 年の非製造業指数開始以来の最低値となった可能性がある。

(図表 6) ISM非製造業 NMI の推移(月別)



注：非製造業 NMI の過去の数値は当研究所試算。