

経済・金融 フラッシュ

米8月ISM指数:製造業上昇も非製造業は下落、明暗を分ける

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

米景気が減速を見せる中、8月ISM指数は、製造業PMIが前月比0.8ポイント（56.3）と上昇した半面、非製造業NMIでは同▲2.8ポイント（51.5）と下落、明暗を分けた。

製造業の内訳では、生産・雇用指数の上昇がPMIを押し上げた半面、受注指数の低下が先行きに影を投げかけた。

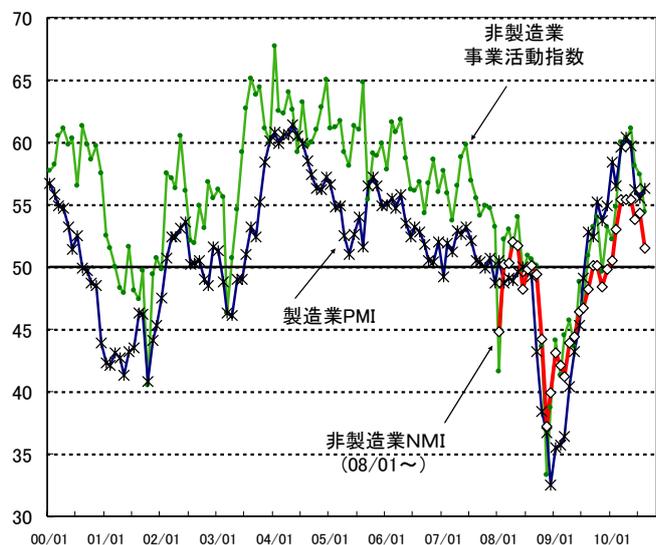
非製造業では景況感の分かれ目となる50を維持したものの、内訳では受注・雇用指数等の主要指数が軒並み下落しNMIを押し下げたのに加え、輸出受注が大きく低下するなど受注関連指数の低下が先行きに不安を残す展開となった。

1、製造業指数は4ヵ月ぶりに上昇も、非製造業指数は予想以上の下落に

企業のセンチメントを示すISM（米供給管理協会）指数は、8月製造業指数（PMI）が56.3と4ヵ月ぶりに上昇、下落を見込んだ市場予想（53.0）を大きく上回った。前月（55.5）比では0.8ポイントの上昇、5月以来の水準を回復、改善幅は大きくないものの予想外の上昇となったため、市場ではポジティブサプライズとして受け止められた。

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42.0であり、8月PMIは実質GDPの年率4.8%に対応する水準としている。PMIは、金融危機後の2008年12月に32.5と近年の最低水準を記録した後、昨年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13ヵ月連続となる。なお、8月の個別10指数の動きを見ると、下落した指数は4指数で6指数が上昇した。

（図表1） ISM指数の推移（月別）



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

一方、8月非製造業指数（NMI：注）は51.5と前月（54.3）、市場予想（53.2）をともに下回った。また、8ヵ月連続で非製造業の業況の分かれ目となる50を上回った。なお、NMIは金融危機直後の2008年11月に37.2へと急低下、その後本年3月には55.4まで回復したが、この水準をピークに反落した形となっている。

ISM両指数（PMIとNMI）の比較では、金融危機後の落ち込みはPMIが大きかったものの、2009年7月以降はPMIがNMIを上回っている。個人消費の抑制や住宅バブル崩壊、金融危機等の影響が大きいサービス業、金融、不動産・建設等で構成された非製造業に対し、製造業の回復が先行する形が続いている。8月は両者の乖離が再び広がっており、非製造業の出遅れ感が増幅している。（注：NMI(=Non-Manufacturing Index)は、2008年1月より非製造業指数の総合指数として発表開始。事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延の各指数の均等ウェイトで構成される。）

（各指数別内訳の動向）

2、製造業各指数では、雇用指数が60.4と続伸の一方、受注指数の低下は懸念要因

PMIの構成5指数（受注、生産、雇用、入荷遅延、在庫）の動きを見ると、生産指数が59.9と前月比2.9ポイント、雇用指数が60.4と同1.8ポイント、在庫指数が51.4と同1.2ポイント上昇した。半面、新規受注が53.1と前月比▲0.4ポイント、入荷遅延が56.6と同▲1.7ポイント低下した。

生産指数の上昇はPMI押上げの主因と言えるが、半面、受注指数が低下したため両指数の乖離は6.8ポイントに開くなど、今後の生産指数軟化への警戒感を強めた。

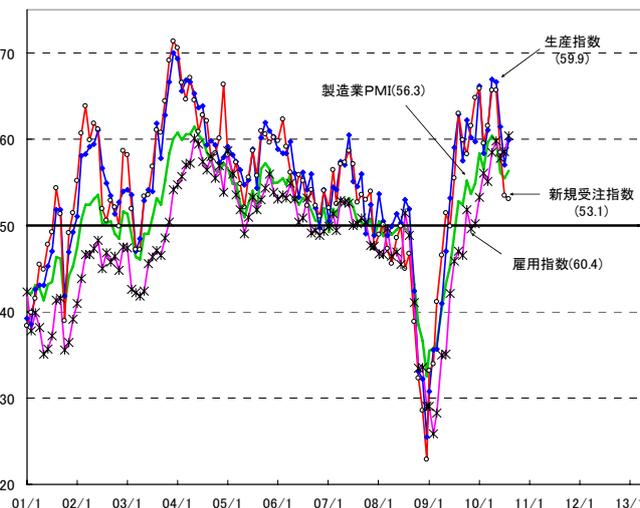
また、雇用指数が上昇して60.4となったが、1983年12月（60.4）以来の高水準であり、8月の製造業の10指数中でも価格指数（61.5）に次ぐ水準となる。回復の遅れる雇用が問題となっているが、製造業に関しては堅調を示唆しており、今後の雇用動向が注目される。

上記の主要5指数以外では、輸入指数が56.5と4.0ポイント上昇、半面、輸出受注指数が▲1.0ポイント低下しており、製造業での輸入増を示唆した。その他の指数では顧客在庫が4.5ポイント上昇、価格指数が4.0ポイント上昇と、上げ幅が大きかった。

3、非製造業各指数では、特に受注指数と雇用指数の低下を警戒

8月非製造業各指数の前月比の動きを見ると、総合指数（NMI）を構成する主要4指数（事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延）では、新規受注指数が▲4.3ポイント、事業活動指数が▲3.0ポイント、雇用指数が▲2.7ポイント、入荷遅延指数が▲1.0ポイントといずれも低下、このため、NMIは▲2.8ポイントとやや大幅な低下を見せ、2008年11月以来の低下幅となった。

（図表2）ISM製造業主要指数の推移（月別）



注：（ ）内の数値は2010年8月値

特に、8月事業活動指数は54.4と3ヵ月連続の下落、5月に61.1と2006年4月(61.8)以来の高水準に上昇していたものの、ギリシャ危機以降の下落が止まらない。また、新規受注指数は7月に4ヵ月ぶりに上昇した後、8月は52.4と前月比▲4.3ポイントの大幅な下落となった。

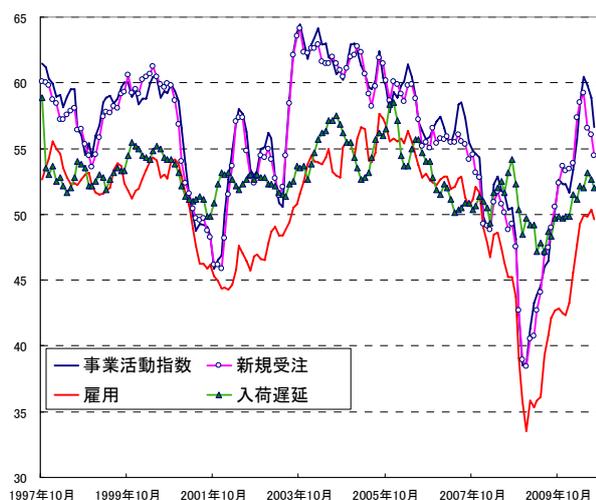
雇用指数は、5月に50.4とリセッション入りした2007年12月(51.1)以来2年半振りに50台を回復、その後一進一退の動きを見せ、8月は48.2と1月(44.6)以来の水準に低下した。

その他の指数では、7月に52.0へと上昇していた新規輸出受注指数が8月は46.5と前月比▲5.5ポイントと各指数中で最大の下落となった。受注残指数も同▲1.5ポイント(50.5)低下しており、受注関連指数が軒並み低下しているのも懸念される。

一方、変動の大きい価格指数は、60.3と7.6ポイントの大幅な上昇を見せた。その他、前月比の上昇は輸入指数、顧客在庫指数の3指数に留まった。

8月非製造業各指数では、上記のようにNMIを構成する主要指数がすべて下落、また、受注関連指数も下落するなど、景況感の全般的な悪化が窺われる。特に、雇用指数が50を割り込むなど気掛かりな要因もあるが、半面、8ヵ月連続でNMIが50を上回るなど拡大基調は維持されている。今後の展開が注目される状況と言えよう。

(図表3) ISM非製造業各指数の推移(その1)



注：3ヵ月移動平均

(図表4) ISM非製造業各指数の推移(その2)



注：3ヵ月移動平均

(図表5) I S M指数：製造業と非製造業各指数の一覧

製造業指数															
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	10年 1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	7→8 変化幅
P M I	49.1	52.8	52.4	55.2	53.7	54.9	58.4	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5	56.3	0.8
新規受注	55.5	63.0	59.9	58.3	61.5	64.8	65.9	59.5	61.5	65.7	65.7	58.5	53.5	53.1	▲ 0.4
生産	59.0	62.9	57.5	62.2	60.2	59.7	66.2	58.4	61.1	66.9	66.6	61.4	57.0	59.9	2.9
雇用	45.9	47.0	46.5	51.8	49.6	50.2	53.3	56.1	55.1	58.5	59.8	57.8	58.6	60.4	1.8
入荷遅延	51.7	56.0	56.8	56.3	55.7	56.8	60.1	61.1	64.9	61.3	61.0	57.3	58.3	56.6	▲ 1.7
在庫	33.3	35.0	41.2	47.3	41.4	43.0	46.5	47.3	55.3	49.4	45.6	45.8	50.2	51.4	1.2
顧客在庫	42.5	39.0	39.0	38.5	37.0	35.0	32.0	37.0	39.0	33.0	32.0	38.0	39.0	43.5	4.5
価格	55.0	65.0	63.5	65.0	55.0	61.5	70.0	67.0	75.0	78.0	77.5	57.0	57.5	61.5	4.0
受注残高	50.0	52.5	53.5	53.5	52.0	50.0	56.0	61.0	58.0	57.5	59.5	57.0	54.5	51.5	▲ 3.0
新規輸出受注	50.5	55.5	55.0	55.5	56.0	54.5	58.5	56.5	61.5	61.0	62.0	56.0	56.5	55.5	▲ 1.0
輸入	50.0	49.5	52.0	51.0	51.5	55.0	56.5	56.0	57.0	58.0	56.5	56.5	52.5	56.5	4.0
非製造業指数															
N M I	46.7	48.2	50.1	50.1	48.4	49.8	50.5	53.0	55.4	55.4	55.4	53.8	54.3	51.5	▲ 2.8
事業活動	47.0	50.9	53.2	54.0	49.6	53.2	52.2	54.8	60.0	60.3	61.1	58.1	57.4	54.4	▲ 3.0
新規受注	48.6	50.0	53.1	54.2	53.7	52.0	54.7	55.0	62.3	58.2	57.1	54.4	56.7	52.4	▲ 4.3
雇用	41.3	42.8	44.1	41.7	41.7	43.6	44.6	48.6	49.8	49.5	50.4	49.7	50.9	48.2	▲ 2.7
入荷遅延	50.0	49.0	50.0	50.5	48.5	50.5	50.5	53.5	49.5	53.5	53.0	53.0	52.0	51.0	▲ 1.0
在庫	47.0	43.0	47.5	43.0	45.5	51.5	46.5	45.0	46.5	54.5	62.5	58.5	55.5	53.5	▲ 2.0
価格	39.7	61.5	50.2	53.4	57.1	59.6	61.2	60.4	62.9	64.7	60.6	53.8	52.7	60.3	7.6
受注残高	42.0	41.0	51.5	53.5	48.5	48.0	45.5	46.0	55.5	49.5	56.0	55.5	52.0	50.5	▲ 1.5
新規輸出受注	47.5	54.0	48.5	53.5	54.5	46.0	46.0	47.0	57.5	57.0	53.5	48.0	52.0	46.5	▲ 5.5
輸入	45.0	49.0	51.5	46.0	46.0	52.5	47.0	48.5	51.0	56.5	56.5	48.0	48.0	50.5	2.5
在庫センチメント	62.5	67.5	62.0	63.5	61.5	61.0	64.5	60.0	52.5	53.5	60.5	59.0	59.0	60.0	1.0

(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。