

経済・金融 フラッシュ

米 10 月 ISM 指数は、製造業・非製造業とも上昇～ギリシャ危機後の低下から立ち直りの動き

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

米景気回復の動きが低調とされる中、10 月 ISM 指数は、製造業 PMI が前月比 2.5 ポイント (56.9)、非製造業 NMI が同 1.1 ポイント (54.3) と、ともに上昇を見せた。これにより、製造業では景況感の分かれ目となる 50 を 15 ヶ月連続で、非製造業では 10 ヶ月連続で維持した。

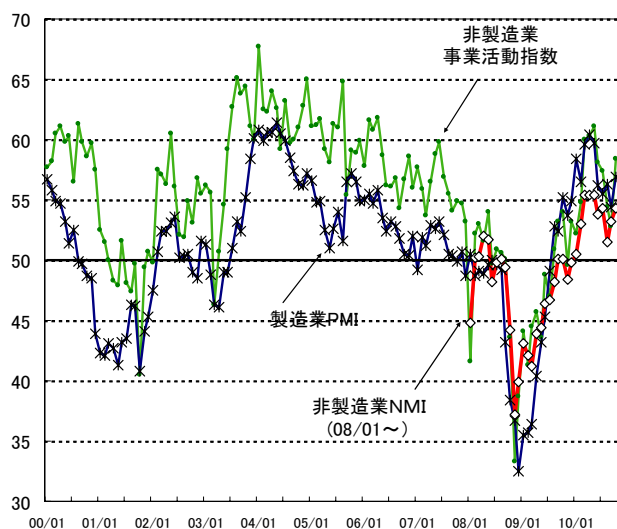
なお、製造業の内訳では、生産・新規受注指数の上昇が PMI を押し上げ、非製造業では事業活動指数の上昇が大きかった。

1、製造業指数は 5 ヶ月ぶりの水準、非製造業指数は 3 ヶ月ぶりの水準を回復

企業のセンチメントを示す ISM (米供給管理協会) 指数は、10 月製造業指数 (PMI) が 56.9 と 5 ヶ月ぶりの水準に上昇、下落を見込んだ市場予想 (54.0) を大きく上回った。前月 (54.4) 比では 2.5 ポイントの上昇、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、10 月 PMI は実質 GDP の年率 5 % 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 15 ヶ月連続となる。なお、10 月の PMI を除く 10 指数の動きを見ると、6 指数が上昇、4 指数が下落した。

(図表 1) ISM 指数の推移 (月別)



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

注：短期的な動きについては(図表 5)を参照ください。

一方、10 月非製造業指数 (NMI : 注) は 54.3 となり、前月 (53.2)、市場予想 (53.5) をともに上回った。また本年 1 月以降、10 ヶ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、ギリシャ・ショック以降は 51.5(8月)にまで低下していた。

I S M両指数 (PMI と N M I) 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 N M I を上回っている。非製造業が、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・建設等を含んでいるため、製造業の回復が先行する形が続く中、10 月は製造業の上昇が大きく、両者の乖離はやや拡がりを見せた。

(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)

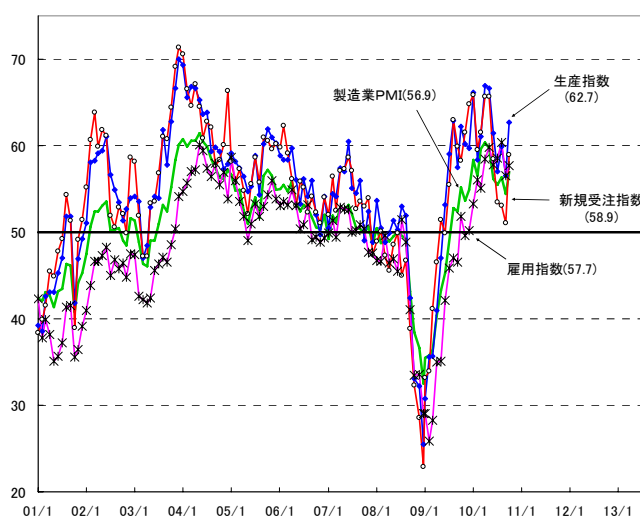
2、製造業各指数では、生産・受注等、主要指数が大幅上昇

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 62.7 と前月比 6.2 ポイント、新規受注が 58.9 と同 7.8 ポイントとそれぞれ大幅な上昇となったことが注目される。また、雇用指数は 57.7 と同 1.2 ポイント上昇、半面、在庫指数が 53.9 と同▲1.7 ポイント、入荷遅延は 51.2 と同▲1.1 ポイントの下落となった。

生産・受注指数が揃って急上昇し、雇用も上昇、半面、在庫が低下しており、今後の製造業の回復に向け、好ましい方向への変化と言えよう。ギリシャ・ショック以降、下降していた製造業の回復方向への転換が強められた動きと言え、今後もこうした動きを維持できるのかが注目されよう。

なお、上記の主要 5 指数以外では、輸出指数が 60.5 と 6.0 ポイント上昇、対照的に輸入指数が 51.5 へと▲5.0 ポイント低下したことにより、輸出入両指数の水準は、大きく乖離している。4・6 月期・7・9 月期と GDP ベースでは大幅な輸入超過となっているため、今後の展開が注目される。その他の指数では顧客在庫が 1.5 ポイント上昇したものの 44.0 と各指数のうち最低となり、半面、価格指数が 0.5 ポイント上昇して 71.0 と、各指数のうち最高値となっている。

(図表2) ISM製造業主要指数の推移 (月別)



注: () 内の数値は 2010 年 10 月値

3、非製造業各指数では、事業活動指数が大幅上昇

10 月非製造業各指数の前月比の動きを見ると、総合指数 (N M I) 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、事業活動指数が 5.6 ポイント、新規受注指数が 1.8 ポイント、雇用指数が 0.7 ポイント、等の上昇を見せた。一方、入荷遅延指数が▲4.0 ポイント低下とやや大幅な下落を見せたため、N M I の上昇は 1.1 ポイントに留まったが、54.3 と 7 月以来の水準を回復した。

N M I 構成指数の中では、事業活動指数が前記のように上昇幅が大きく、58.4 と本年 5 月

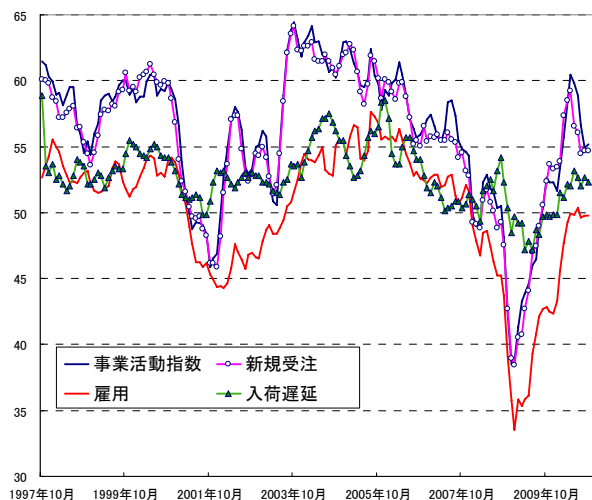
(61.1) 以来の水準を回復した。事業活動指数はギリシャ・ショック以降9月の 52.8 まで4ヵ月連続で下降したが、10 月はこれまでの下落の相当分を回復した形である。また、新規受注指数も 56.7 と7月以来の水準を回復した。

なお、雇用指数は、50.9 と連月で 50 台に乗せており、7月 (50.9) の水準を回復した。同水準はリセッションに突入した 2007 年 12 月 (51.1) 以来の水準となる。2008 年 11 月には 31.1 まで低下していたことを考慮すると、非製造業の雇用回復も底打ち反転に向け足元を固めつつあると言えよう。

その他の指数では、受注残指数が同 4.0 ポイント上昇して 52.0 となり、貿易関連では、新規輸出受注指数が 55.5 と前月比 ▲2.5 ポイント低下の一方、輸入指数が 54.0 と同 1.0 ポイントの上昇となった。なお、変動の大きい価格指数は、8.2 ポイント上昇して 68.3 となり、非製造業の全指数中最大の上昇幅で最高値となった。

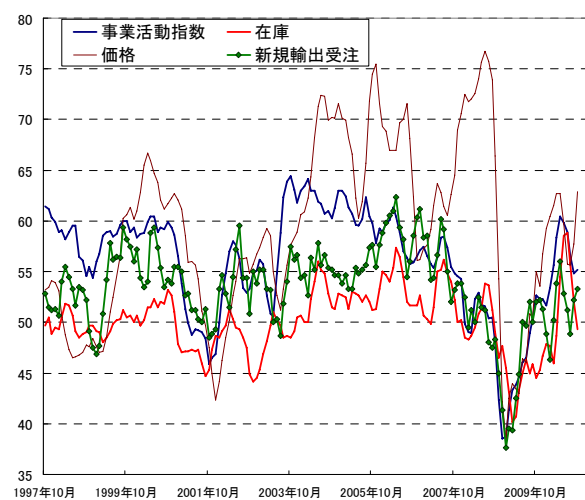
10 月非製造業各指数では、NMI を除く 10 指数のうち下落が 2 指数に留まり、事業活動指数が急上昇するなど景況感の全般的な改善が窺われる。回復の遅れていた非製造業でもギリシャ・ショックからの立ち直りが窺われる状況となりつつある。

(図表 3) I S M非製造業各指数の推移 (その 1)



注：3 ヶ月移動平均

(図表 4) I S M非製造業各指数の推移 (その 2)



注：3 ヶ月移動平均

(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														
	10月	11月	12月	10年 1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	9→10月 変化幅
P M I	55.2	53.7	54.9	58.4	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5	56.3	54.4	56.9	2.5
新規受注	58.3	61.5	64.8	65.9	59.5	61.5	65.7	65.7	58.5	53.5	53.1	51.1	58.9	7.8
生産	62.2	60.2	59.7	66.2	58.4	61.1	66.9	66.6	61.4	57.0	59.9	56.5	62.7	6.2
雇用	51.8	49.6	50.2	53.3	56.1	55.1	58.5	59.8	57.8	58.6	60.4	56.5	57.7	1.2
入荷遅延	56.3	55.7	56.8	60.1	61.1	64.9	61.3	61.0	57.3	58.3	56.6	52.3	51.2	▲ 1.1
在庫	47.3	41.4	43.0	46.5	47.3	55.3	49.4	45.6	45.8	50.2	51.4	55.6	53.9	▲ 1.7
顧客在庫	38.5	37.0	35.0	32.0	37.0	39.0	33.0	32.0	38.0	39.0	43.5	42.5	44.0	1.5
価格	65.0	55.0	61.5	70.0	67.0	75.0	78.0	77.5	57.0	57.5	61.5	70.5	71.0	0.5
受注残高	53.5	52.0	50.0	56.0	61.0	58.0	57.5	59.5	57.0	54.5	51.5	46.5	46.0	▲ 0.5
新規輸出受注	55.5	56.0	54.5	58.5	56.5	61.5	61.0	62.0	56.0	56.5	55.5	54.5	60.5	6.0
輸入	51.0	51.5	55.0	56.5	56.0	57.0	58.0	56.5	56.5	52.5	56.5	56.5	51.5	▲ 5.0
非製造業指数														
N M I	50.1	48.4	49.8	50.5	53.0	55.4	55.4	55.4	53.8	54.3	51.5	53.2	54.3	1.1
事業活動	54.0	49.6	53.2	52.2	54.8	60.0	60.3	61.1	58.1	57.4	54.4	52.8	58.4	5.6
新規受注	54.2	53.7	52.0	54.7	55.0	62.3	58.2	57.1	54.4	56.7	52.4	54.9	56.7	1.8
雇用	41.7	41.7	43.6	44.6	48.6	49.8	49.5	50.4	49.7	50.9	48.2	50.2	50.9	0.7
入荷遅延	50.5	48.5	50.5	50.5	53.5	49.5	53.5	53.0	53.0	52.0	51.0	55.0	51.0	▲ 4.0
在庫	43.0	45.5	51.5	46.5	45.0	46.5	54.5	62.5	58.5	55.5	53.5	47.0	47.5	0.5
価格	53.4	57.1	59.6	61.2	60.4	62.9	64.7	60.6	53.8	52.7	60.3	60.1	68.3	8.2
受注残高	53.5	48.5	48.0	45.5	46.0	55.5	49.5	56.0	55.5	52.0	50.5	48.0	52.0	4.0
新規輸出受注	53.5	54.5	46.0	46.0	47.0	57.5	57.0	53.5	48.0	52.0	46.5	58.0	55.5	▲ 2.5
輸入	46.0	46.0	52.5	47.0	48.5	51.0	56.5	56.5	48.0	48.0	50.5	53.0	54.0	1.0
在庫センチメント	63.5	61.5	61.0	64.5	60.0	52.5	53.5	60.5	59.0	59.0	60.0	59.5	61.5	2.0

(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。