

経済・金融 フラッシュ

【8月米ISM製造業指数】 予想に反して改善、非常に強い結果

経済研究部 研究員 高山 武士

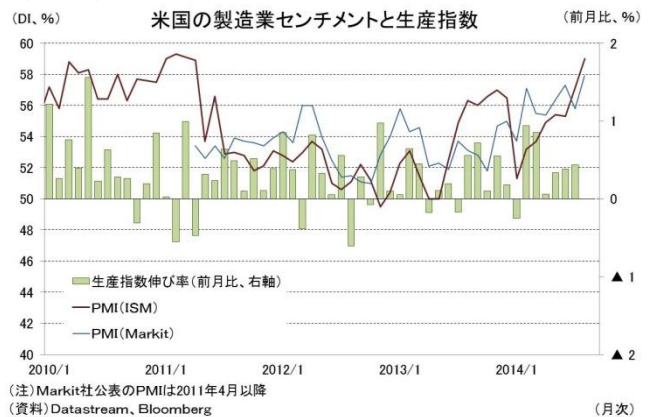
TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 結果の概要: 予想に反して改善

9月3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8月の製造業指数（PMI）を公表した¹。結果は59.0となり前月（57.1）から改善、小幅悪化を見込んでいた市場予想（57.0、Bloomberg集計の中央値）に反して2011年3月以来となる高水準まで上昇した²（図表1）。

8月は総合指数が前月から上昇、また先行性の高い新規受注指数も改善しており、先行きの事業環境にも期待が持てる内容だった。注目度の高い雇用指数は小幅に悪化したが、過去と比べ高い水準を維持しており、良好な結果だったと言える。

（図表1）



2. 結果の詳細: 新規受注指数がさらに上昇、雇用指数も高水準

ISMの公表したPMIは、2013年6月以降、15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。改善した業種は18業種中17業種⁴となり、前月（同17業種の改善）と同数だった。また、PMIの構成指数を含めた10指数のなかでは6指数が改善し⁵、こちらは前月（同7指数の改善）から減少した（図表2）。

ISMレポートに記載されている各業種のコメントによれば、「飲食業の事業環境は良い。梱包材の価格は安定しており、最低賃金は少し上昇したがやっつけける（飲食料・タバコ）」、「商業施

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21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

プラスチック・ゴム、家具、加工金属、衣類・皮革、木材製品、出版・印刷、その他製造業、紙製品、石油・石炭、飲飲料・タバコ、非金属鉱物、化学製品、一次金属、輸送機器、コンピュータ・電子機器、一般機械、電気設備

一方、悪化した業種は以下の通り

繊維産業

⁵ 顧客在庫のみ数値が小さいほど良好なことを示す

設向け事業が良好で環境は良い（加工金属）」「事業環境は改善している。（受注の）未処理分が増えている。見積りも増加、先行きはさらに明るいと見ている（電気設備）」など、事業環境の良好さを指摘する内容が多かった。ただし、「事業環境は横ばい。国際問題による被害がある。顧客が支出を減らしつつある（輸送機器）」「米国の需要は変わらないが、地政学リスクは懸念材料（化学製品）」「ユーロ圏の休暇期、政治的不安、中国経済の減速で海外市場は弱まっている。北米事業もやや後退している（木材製品）」など海外環境を不安視するコメントや「事業は良好。雇用（の確保）が課題（家具）」といった人材不足を指摘するコメントも見られた。

（図表 2）

ISM製造業指数 (PMI)																				(DI, %)	前月差	
	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		2014/8
PMI	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	59.0	+ 1.9
新規受注	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	66.7	+ 3.3
生産	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	64.5	+ 3.3
雇用	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	58.1	▲ 0.1
入荷遅延	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	53.9	▲ 0.2
在庫*	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	52.0	+ 3.5
顧客在庫*	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	49.0	+ 5.5
仕入価格*	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	58.0	▲ 1.5
受注残*	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	52.5	+ 3.0
新規輸出受注*	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	55.0	+ 2.0
輸入*	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	56.0	+ 4.0

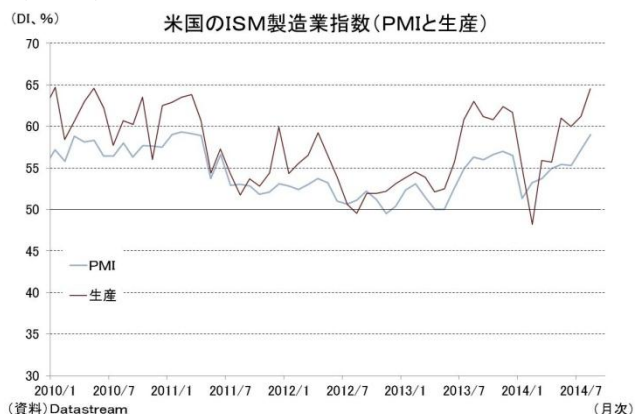
（注）各項目ごとに網掛けが濃いほど、良好な結果であることを表す（濃淡は過去3年分のデータから計算）。*は原系列顧客在庫のみ数値が小さいほど良好

（資料）Datastreamよりニッセイ基礎研究所作成

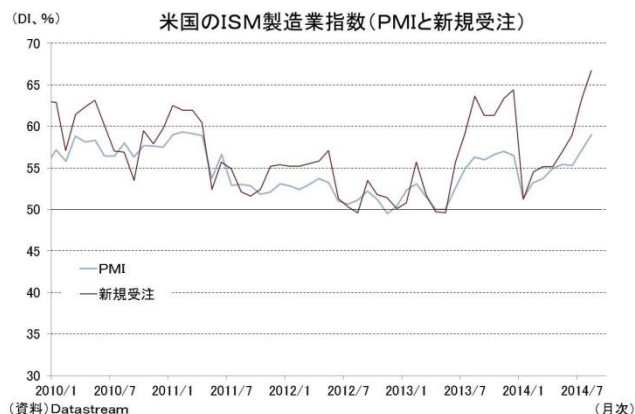
PMIの5つの構成指数のうち、雇用指数（今回：58.1、前月：58.2、前月差：▲0.1ポイント）と入荷遅延指数（今回：53.9、前月：54.1、前月差：▲0.2ポイント）の2指数が悪化したが、悪化幅は小幅であった。なかでも注目度の高い雇用指数は2011年以来の高水準を保っており、悲観する内容ではないと言える（図表5）。一方、改善した3つの構成指数の改善幅は大きい。特に、景気への先行性の高い新規受注指数が66.7（前月：63.4、前月差：+3.3ポイント）まで上昇、2004年4月以来の高い水準に達している（図表4）。

今回は、総合指数が前回よりもさらに改善しており、項目別の指数を見ても多くの指数が50を超える結果となった。総じて見れば、米経済の改善シナリオが担保され、非常に強い内容だったと評価できるだろう。今後の注目は、景況感の良さが实体经济に波及して、実際の成長率がどれだけ押し上げられるのか、といった点となるだろう。

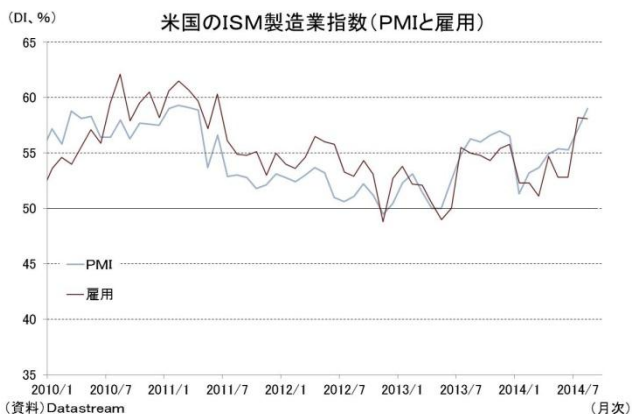
（図表 3）



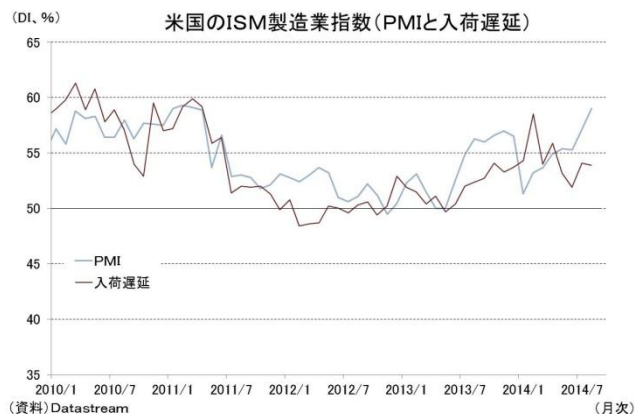
（図表 4）



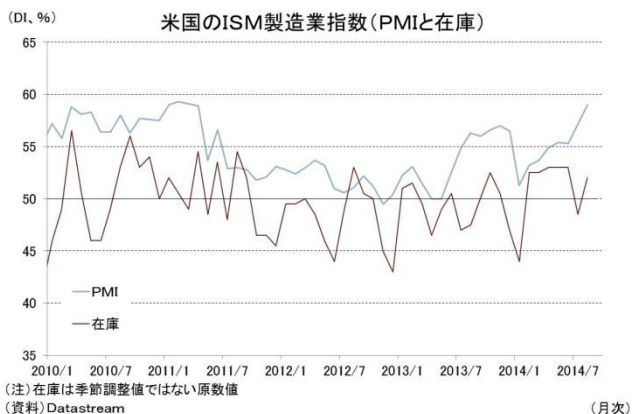
(図表 5)



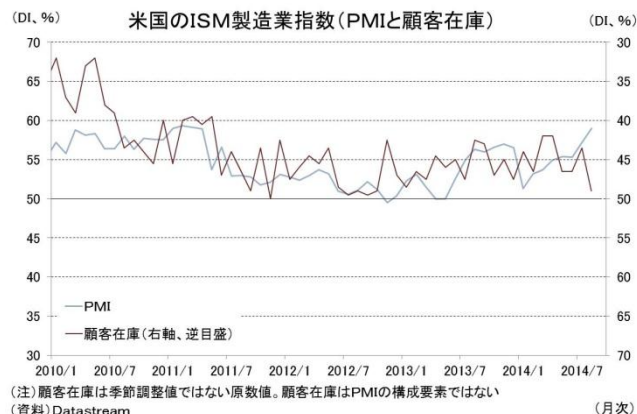
(図表 6)



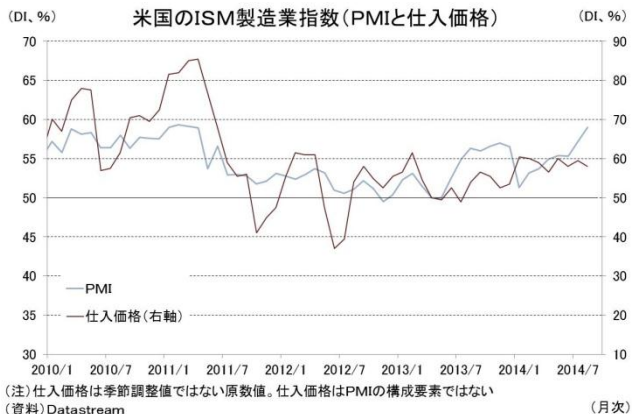
(図表 7)



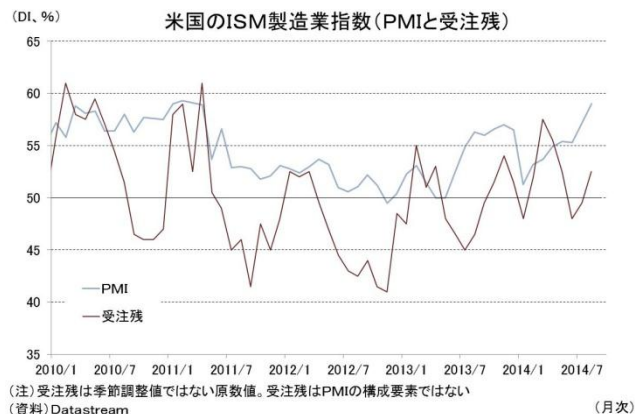
(図表 8)



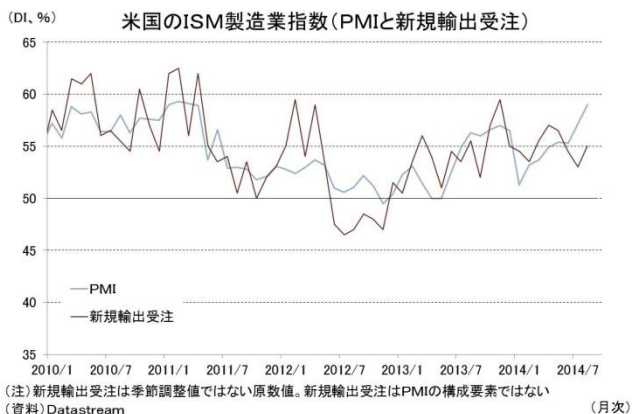
(図表 9)



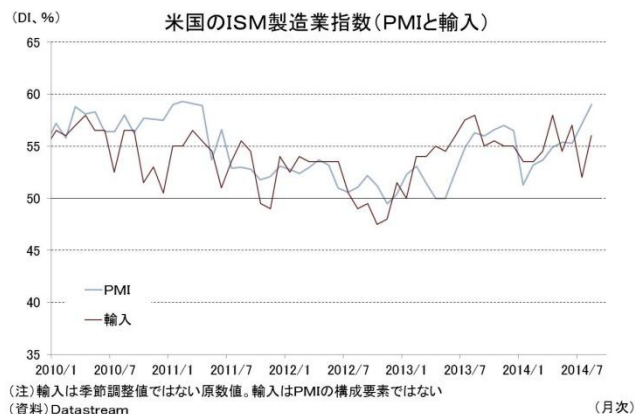
(図表 10)



(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。