

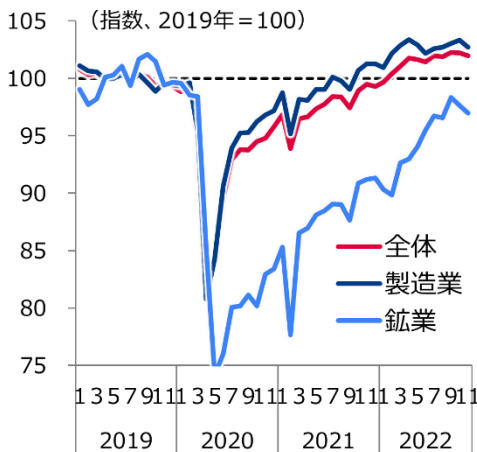
米国

鉱工業生産指数 (2022年11月)

製造業の活動は縮小へ、景気後退の判断は非製造業にも注目を

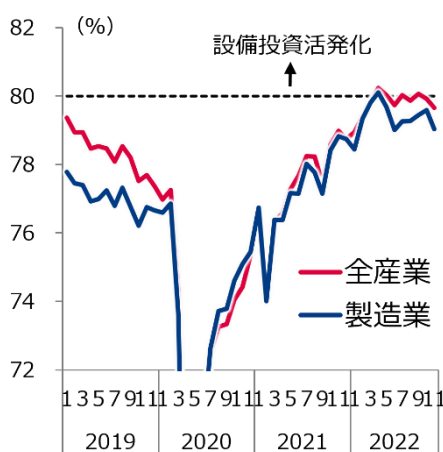
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 鉱工業生産指数



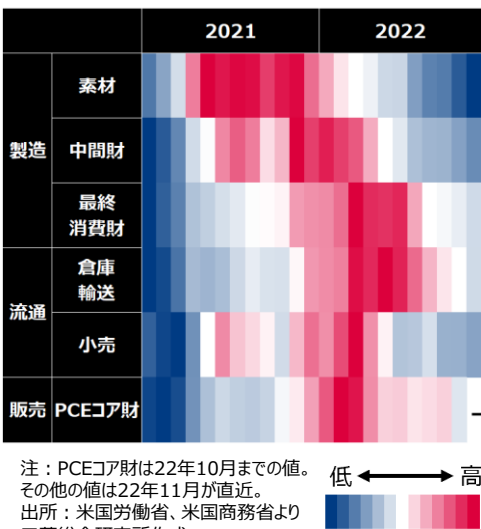
注：破線は19年平均。
出所：FRBより三菱総合研究所作成

2 設備稼働率



注：破線は設備投資の活性化が期待される水準である80%。
出所：FRBより三菱総合研究所作成

3 供給段階別物価指数



4 ISM景況感指数と景気後退



注：破線は、経済活動の拡大・縮小の分かれ目である50。シャドーは景気後退期。指数は総合、製造業・非製造業全体は、ISM製造・非製造を産業別GDPで合成した値。直近は22年11月。
出所：米国商務省、Institute for Supply Management®、NBERより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 22年11月の鉱工業生産指数は前月比▲0.2%と前月（同▲0.1%）に引き続き低下した。製造業は同▲0.6%と前月（同+0.3%）からマイナスに転じた。また、鉱業も同▲0.7%と2カ月連続で低下した（図表1）。
- 内訳をみると、暖房需要の増加で公益事業（同+3.6%）が上昇した一方、自動車（同▲2.8%）が大幅に低下し、全体を押し下げた。
- また、11月の設備稼働率は全産業が79.7%（前月同79.9%）、製造業が78.9%（前月同79.5%）と低下した（図表2）。いずれも、依然高い水準ではあるものの、22年4月以降にピークアウトした後、横ばい圏内で推移している。

基調判断と今後の流れ

- 高インフレとFRBの大幅利上げ継続によって景気減速が鮮明となるなか、製造業の活動は縮小しつつある。川上（製造）の素材・中間財物価は22年前半にかけてピークアウト、最終消費財も22年後半以降低下を続けており（図表3）、供給制約の緩和は活動にプラスだが、高インフレ・利上げに加え、世界需要の鈍化とドル高も重となっている。
- 先行きについて、製造業活動は縮小するとみる。供給制約の緩和による収益の改善は活動の下支えとなるものの、①FRBの金融引き締め継続、②コロナ危機以降に伸長した財需要の一服、が引き続き押し下げ要因となるからだ。
- 上記要因によって製造業需要の低下が顕著だ。11月ISM製造業指数（総合）は49と、2年半ぶりに50（活動の拡大・縮小の分かれ目）を割り込んだ（図表4）。また、新規受注・受注残指数も50割れが続いている。
- ただし、製造業の不振が直ちに景気後退につながる可能性は低いとみる。製造業指数が50を割り込んだ局面での景気後退回数は3/6回と必ずしも相関は高くない（図表4）。一方、GDPの約7割を占める非製造業を含めた指数が50を割り込んだ時、景気後退に陥る場合が多く、今後非製造業の動向に要注目だ。