

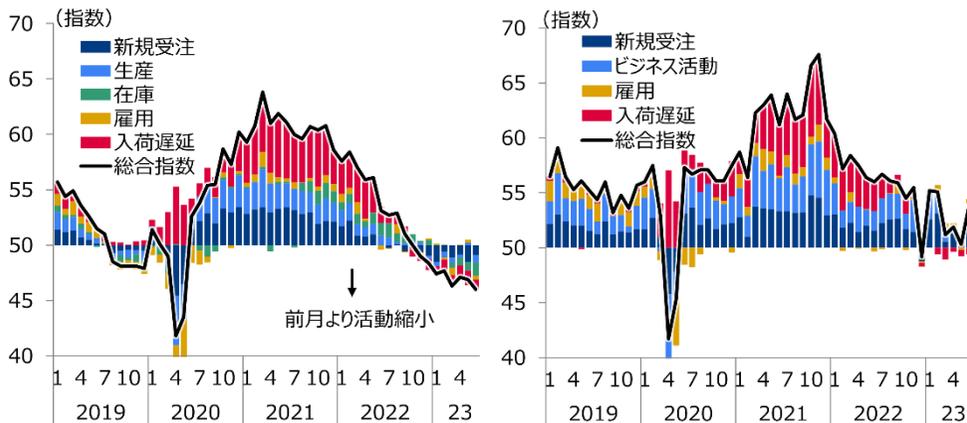
米国

ISM景況指数（2023年6月）

## 産業政策は製造業を下支えも、消費の伸び鈍化が企業活動を抑制

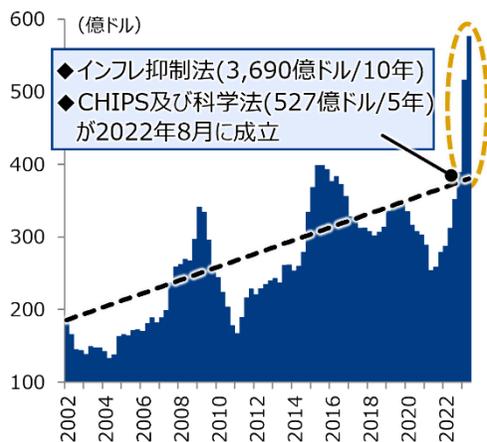
政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

## 1 ISM景況指数（左：製造業、右：非製造業）



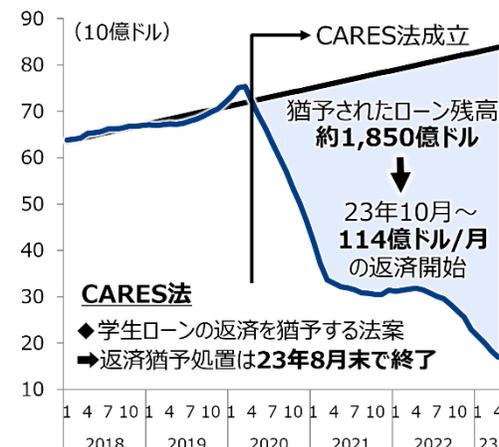
注：調査項目について、前月と比べ「改善・変化なし・悪化」の3択で行った企業アンケート結果を加重平均して算出。  
出所：Institute for Supply Management®より三菱総合研究所作成

## 2 製造業向け建設投資



注：年率換算、生産者物価指数で実質化した値。破線は04-19年のトレンド。括弧内は期間と投資額（インフレ抑制法は気候変動対策、CHIPS法は半導体産業支援予算）。  
出所：FREDより三菱総合研究所作成

## 3 学生ローンの返済額



注：米国財務省が毎月徴収しているローン返済額を年率換算した値。黒線は2017-19年3月のトレンド。  
出所：米国財務省より三菱総合研究所作成

## 評価ポイント

## 今回の結果

- 23年6月のISM製造業景況指数は46.0と、前月から小幅低下し、経済活動の拡大・縮小の境目である50を8カ月連続で下回った。一方、非製造業は53.9と、前月から大幅に上昇し、6カ月連続で50を上回った。ただ、19年平均（55.5）を下回る低水準で推移しており、均してみれば低下傾向にある（図表1）。
- 製造業の項目別では、新規受注が45.6と9カ月連続で50を下回っているほか、在庫も44.0と低水準で推移、需要は鈍化している。また、サブ項目の仕入れ価格は41.8と前月から引き続き減少、インフレ圧力は弱まりつつあることが示された。
- 非製造業の項目別では、需要の強さを示す新規受注（55.5）、企業の活動現況を示すビジネス活動（59.2）ともに前月から上昇した。サブ項目の新規輸出受注も61.5と高水準で推移、サービス需要・輸出の堅調さが示された。

## 基調判断と今後の流れ

- 米国の企業活動は鈍化している。既往の金融引き締めやドル高で製造業の活動の調整は長期化している。また、非製造業は、堅調なサービス消費に支えられ底堅く推移しているが、均してみれば活動は緩やかに鈍化している。
- 先行きは、借入コストの高止まりや信用状況のタイト化などが抑制要因となり、23年末にかけて、製造業は横ばいで推移、非製造業は緩やかな低下を続けるだろう。先行きの注目点は、「政策の下支え効果」、「23年後半の消費」だ。
- EVや半導体の米国内生産を促すインフレ抑制法、CHIPS及び科学法の産業政策が、金融引き締めの逆風下の製造業の需要を下支えするだろう。2つの政策が成立した22年8月以降、製造業向け建設投資は急増している（図表2）。
- 消費は24年前半にかけて伸びが徐々に鈍化し、伴って企業活動も抑制されるとみる。①金融引き締めによる雇用の悪化、②過剰貯蓄の取り崩し余地の払底、③学生ローン返済猶予の終了、が消費を抑制するからだ。特に③について、CARES法により猶予されたローン残高は累積で約1,850億ドルに上る（図表3）。23年10月以降、返済猶予終了に伴い、名目消費の0.74%に上る114億ドル/月の返済負担が見込まれ、主に若年層の消費を抑制するだろう。