

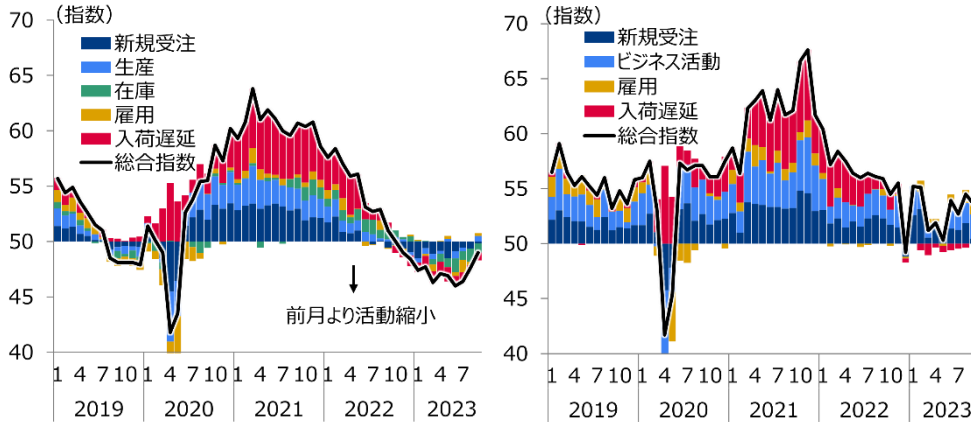
米国

ISM景況指数（2023年9月）

製造業には底打ちの兆しも、非製造業の活動拡大ペースは鈍化へ

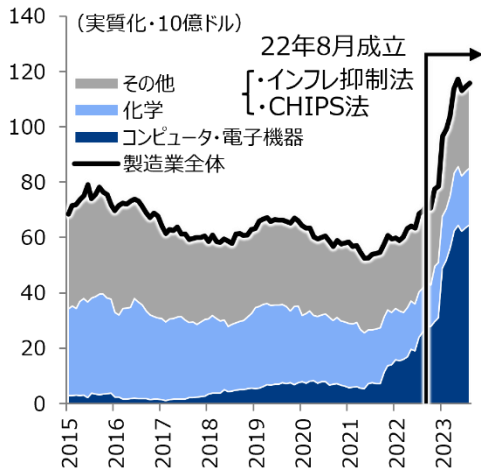
政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

1 ISM景況指数（左：製造業、右：非製造業）



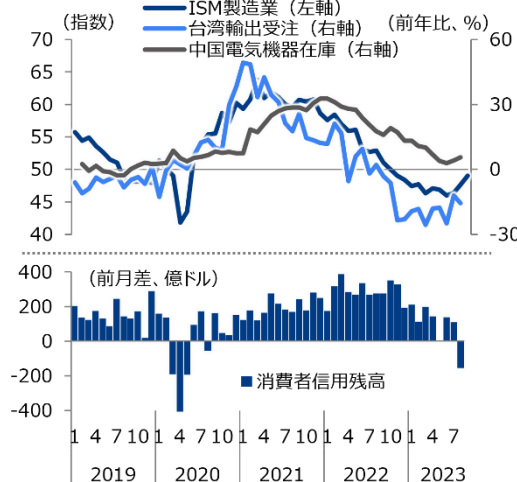
注：調査項目について、前月と比べ「改善・変化なし・悪化」の3択で行った企業アンケート結果を加重平均して算出。  
出所：Institute for Supply Management®より三菱総合研究所作成

2 製造業の建設投資



注：直近は23年8月。PPIを用いて実質化。  
出所：米国国勢調査局、米国商務省より三菱総合研究所作成

3 半導体市況／消費者信用残高



出所：台湾經濟部、中国国家统计局、ISM、FRBより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 23年9月のISM製造業景況指数は49.0と、前月から上昇した。ただ、水準は経済活動の拡大・縮小の境目である50を11カ月連続で下回り、下回った期間は08年金融危機時と並んだ。非製造業は53.6と前月から低下した（図表1）。
- 製造業の項目別では、需要の強さを示す新規受注が49.2と12カ月連続で50を下回っているほか、在庫も45.8と低位で推移、需要鈍化が続いている。もっとも、生産は52.5、雇用は51.2と50超に転じ、活動縮小に歯止めがかかっている。
- 非製造業の項目別では、企業活動の現況を示すビジネス活動が58.8と高水準で推移した一方、先行きの需要の強さを示す新規受注が51.8と前月から大幅に低下した。活動拡大を示した業種数は先月同様18業種中13業種だった。

基調判断と今後の流れ

- 企業活動の拡大ペースは緩やかに鈍化している。製造業は底打ちの兆しがみられるが、高金利などの影響で活動縮小は長期化している。米GDPの7割を占め、過去の景気循環を左右してきた非製造業は、活動拡大ペースが鈍化している。
- 先行き、世界的な在庫調整一服で製造業は緩やかに回復する一方、非製造業は金融引き締めの影響で消費の伸びが軟化し、24年半ばにかけて50近辺へ低下するとみる。注目は、①産業政策と半導体需要の行方、②消費の動向だ。
- ①について、脱炭素産業育成・半導体の国内生産支援を目的としたインフレ抑制法・CHIPS法が、製造業活動を下支えしている。特に、半導体工場の建設ラッシュを背景にコンピュータ・電子機器製造の建設投資は急増している（図表2）。加えて、中国電気機器在庫の積み上げや台湾輸出受注の底打ちなど、半導体需要の持ち直しが米製造業の回復に寄与するだろう（図表3）。
- ②について、10月開始の学生ローン返済再開やコロナ禍で貯まった貯蓄の減少で消費の勢いが弱まり、非製造業の活動拡大ペースは鈍化するとみる。実際、直近の消費者信用残高は減少に転じ、消費減速が示唆される（図表3）。今後の米景気を見る上では、GDPの7割を占め、米景気全体を左右してきた非製造業及び個人消費の動向に要注目だ。