

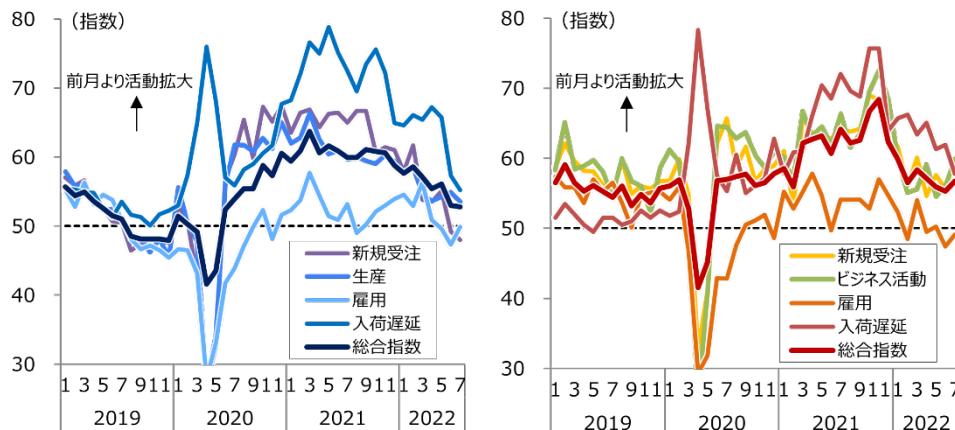
米国

ISM景況指数（2022年7月）

底堅い需要で市場予想を上回るも、景気後退には要警戒

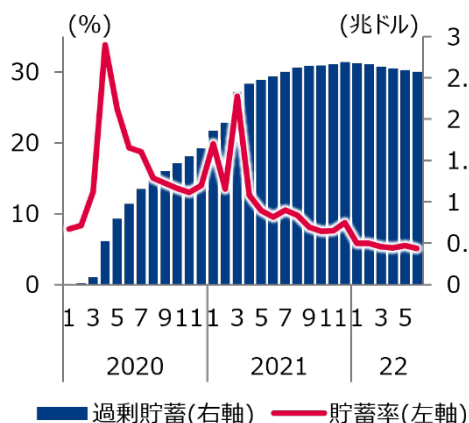
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 ISM景況指数（左：製造業、右：非製造業）



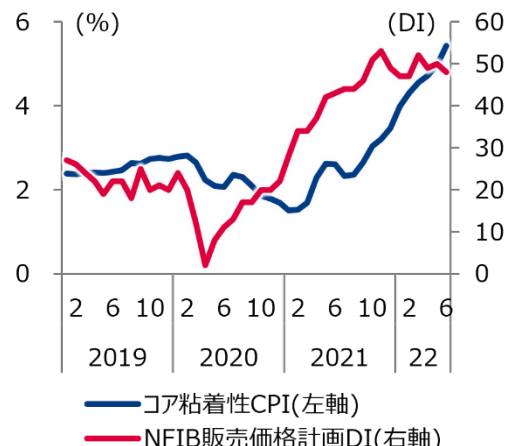
注：調査項目について、前月と比べ「改善・変化なし・悪化」の3択で行った企業アンケート結果を加重平均して算出。
出所：Institute for Supply Management® より三菱総合研究所作成

2 過剰貯蓄と貯蓄率



注：過剰貯蓄は19年平均貯蓄額を上回る部分。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

3 コア粘着性CPIと販売価格計画DI



注：コア粘着性CPIとは、価格変動が小さい品目のインフレ率（粘着価格）をアトランタ連銀がCPIから抽出し公表したもの。
出所：アトランタ連銀・NFIBより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 22年7月のISM製造業景況指数は52.8と2カ月連続で低下した。下げ幅は小さく、市場予想の52は上回ったものの、20年6月以来の低水準となった。一方、非製造業は56.7と前月から上昇し、予想の53.5に反して高水準を維持した。
- 製造業の項目別では、雇用は49.9と前月を上回ったが、新規受注が48と2カ月連続で50を下回り、活動の停滞感が鮮明となった。入荷遅延も低下し、供給制約の緩和と需要の鈍化を示唆している。構成項目ではないが、仕入価格は60と前月から18ポイント強の下落となり、インフレ緩和の兆しがみられる。
- 非製造業の項目別では、新規受注、ビジネス活動が3ポイント超えの伸びをみせ、全体を押し上げた。

基調判断と今後の流れ

- 米国の経済活動は拡大しているものの、減速傾向が強まっている。非製造業指数の堅調さはリセッション懸念をやや後退させたが、引き続き警戒が必要だ。
- 非製造業と比較し、製造業の活動鈍化は顕著である。背景として、以前より指摘されている、①インフレ、②供給制約、③人手不足、の3つの逆風に加え、④利上げによるドル高が製造業の収益を圧迫していると考えられる。
- 一方、非製造業はビジネス活動が59.9に上るなど堅調だ。①コロナ危機下で蓄積した約2.5兆ドルの過剰貯蓄（図表2）、②堅調な所得環境、③経済活動の正常化によるペントアップ需要の顕在化、が需要を下支えている。
- 仕入価格項目の低下は、インフレの緩和傾向を示唆する。ただ、コアインフレ指数に約9か月先行するNFIB(全米自営業者連盟)中小企業調査の販売価格計画DIは高止まりしており、インフレ緩和には時間を要するだろう（図表3）。
- 先行きは、高水準な受注残や過剰貯蓄、堅調な所得環境が下支え要因となるだろう。しかし、①人手不足や仕入価格など制約要因の継続、②FRBのインフレ抑制のための一段の利上げ、によって企業活動は減速すると見込む。