

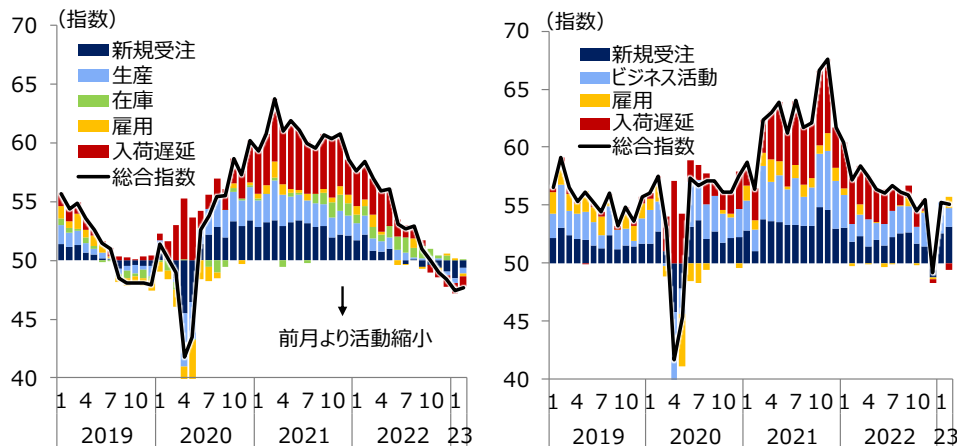
米国

ISM景況指数（2023年2月）

製造業のインフレ再燃懸念、先行きは中国経済の回復が好悪材料に

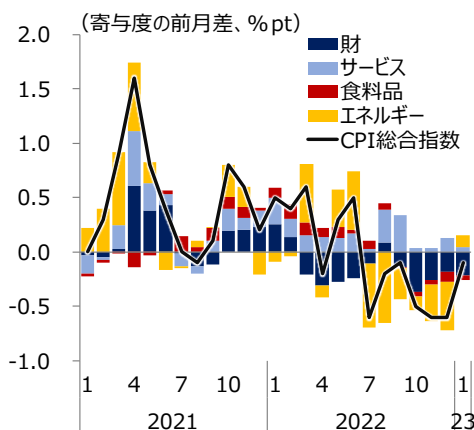
政策・経済センター
田中高大
03-6858-2717

1 ISM景況指数（左：製造業、右：非製造業）



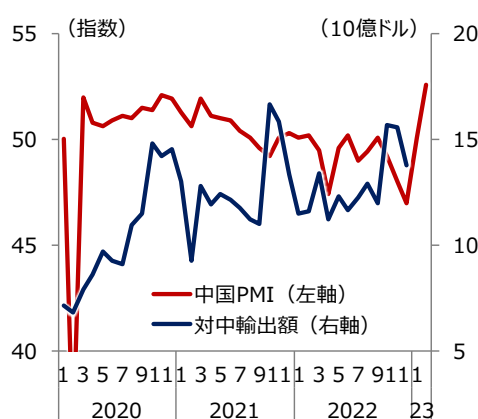
注：調査項目について、前月と比べ「改善・変化なし・悪化」の3択で行った企業アンケート結果を加重平均して算出。
出所：Institute for Supply Management®より三菱総合研究所作成

2 CPIの上昇・低下要因



注：CPI（前年比）の伸び率の上昇/低下要因。
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

3 中国PMIと対中輸出額



注：対中輸出額は名目額。直近は中国PMIが23年2月、対中輸出額が22年12月。
出所：米国商務省、CEICより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 23年2月のISM製造業景況指数は47.7と、経済活動の拡大・縮小の境目である50は引き続き下回っているものの、6カ月ぶりに前月から上昇した。非製造業は55.1と、前月からわずかに低下したものの、高水準を維持した。
- 製造業の項目別では、生産・在庫・雇用・入荷遅延の4項目が前月から低下した一方で、新規受注は前月比+4.5%pt上昇した。また、サブ項目の仕入れ価格は前月から+6.8%ptと大きく上昇し、51.3と5カ月ぶりに50を上回った。
- 非製造業の項目別では、ビジネス活動と入荷遅延が前月から低下した一方で、新規受注と雇用が上昇。新規受注は21年11月以来の高水準となった。

基調判断と今後の流れ

- 米国の企業活動は、非製造業が引き続き好調であるほか、製造業は低調ではあるものの、先行指標となる新規受注が悪化幅が縮小するなど、景気底入れの兆しも見える。
- 一方で、製造業の仕入れ価格指数が上昇傾向にあり、供給要因によるインフレ再燃懸念が薫っている。22年以降、供給制約の改善によって、財価格はCPIの伸び率低下要因となってきたが（図表2、紺部分）、後述するように、エネルギー価格も下げ止まりが予想されるなかで、財価格も高止まりすれば、FRBによる金融引き締めが長期化し、景気下押し効果は大きくなる。
- 先行きの注目点は、中国経済の回復の影響だ。ゼロコロナ政策解除に伴う経済活動の再開によって、中国PMIは2月に急上昇している（図表3）。中国からの受注改善によって米製造業の輸出指数は22年7月以来の高水準となっており、今後さらに経済活動の再開が進むことで、米製造業の生産活動・対中輸出の改善が期待される。
- 反面、中国経済の回復はインフレ圧力の再燃にもなりうることに注意する必要がある。特に、需要急増によって、原油や天然ガスといった資源・エネルギーの上昇が懸念される。実際、ゼロコロナ政策を解除した22年12月以降、WTI原油価格は1バレル80ドル前後で高止まりしている。