

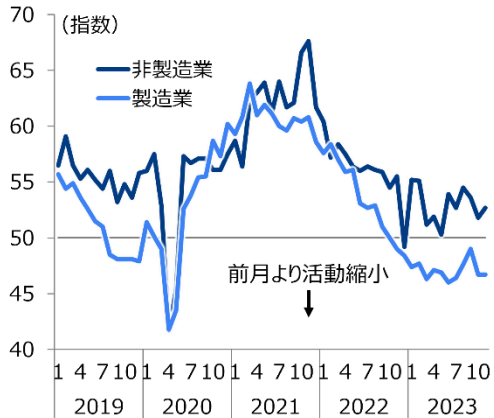
米国

ISM景況指数（2023年11月）

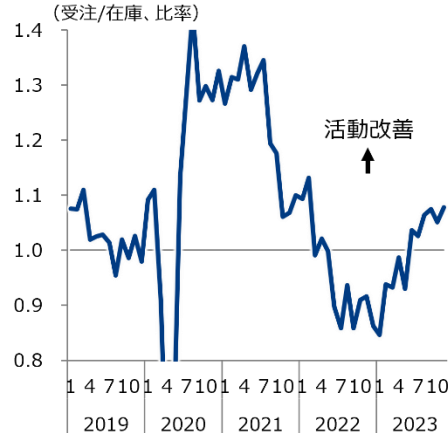
製造業は13カ月連続で活動縮小も、在庫調整進展で徐々に回復へ

政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 ISM景況指数



2 受注/在庫比率



評価ポイント

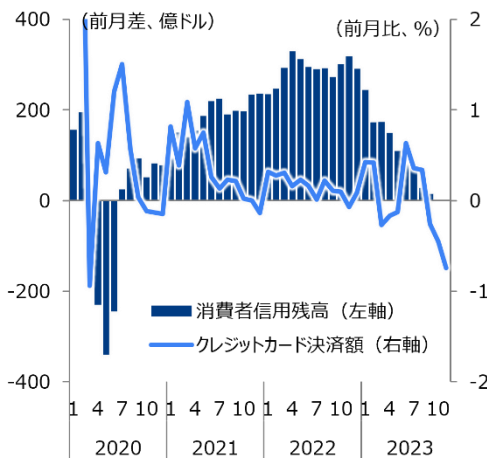
今回の結果

- 23年11月のISM製造業景況指数は46.7と経済活動の拡大・縮小の境目である50を13カ月連続で下回った。50を下回る期間は、2000年・ITバブル崩壊後の18か月に迫っている。一方、非製造業は52.7と前月から上昇した（図表1）。
- 製造業の項目別では、現況を示す生産が48.3と前月から▲3%pt弱低下した。需要の強さを示す新規受注は48.3と14カ月連続で50を下回っている。
- 非製造業の項目別では、現況を示すビジネス活動が55.1、先行きの需要の強さを示す新規受注は55.5と、いずれも底堅く推移した。活動拡大を示した業種数は18業種中15業種と、前月（12業種）から増加した。

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。製造業は活動縮小が長期化している。非製造業の活動は底堅いが、19年比では拡大ペースは落ちている。
- 先行き、製造業は大幅な落ち込みを回避し、徐々に改善に向かうとみる。非製造業は消費の伸び鈍化に伴い、24年半ばにかけて50近辺へ低下するとみる。先行きを見通す上で、在庫調整と個人消費の行方に注目だ。
- 22年入り後以降続いてきた米製造業の在庫調整の進展は、高金利による需要下押しが続く製造業の活動を下支えするだろう。実際、受注/在庫比率は23年初以降上昇を続けている（図表2）。
- 一方、非製造業の活動拡大ペースは鈍化を続けるとみる。高金利に加え、23年10月に再開された学生ローン返済やコロナ禍で貯まった貯蓄の枯渇で支出の余力が縮小し、消費の勢いが弱まるからだ。既に、消費者信用残高の伸びは鈍化しているほか、直近のカード決済の伸びはマイナスに転じている（図表3）。
- リスクはインフレ抑制の難航だ。ISMのコメントでは依然として人件費の高騰が指摘されており、賃金と概ね連動するサービス価格の高止まりが懸念される。また、製造業の仕入れ価格指数が下げ止まっているほか、中小企業の3か月先・販売価格計画は上昇傾向にあり（図表4）、インフレ抑制は難航する恐れがある。

3 消費者信用残高、カード決済



4 中小企業の3か月先の販売価格計画、製造業の仕入れ価格

