

米国経済ウォッチ (No.11-67)

2011年12月2日
広告審査番号 MFB155-111202
MSRC 審査番号 06-B-111202-01

10-12月期の成長加速を示唆する ISM 指数

投資調査部 猿渡 英明
03-5203-6501

米国 ISM 指数 (2011年11月)

- ISM (米供給管理協会) が 12/1 に発表した 2011 年 11 月の ISM 製造業景況指数 (PMI) は、前月比 +1.9%p の 52.7 と事前の市場予想 (51.8、Bloomberg) を上回る結果となった。サプライチェーンの復旧や需要の持ち直しを背景に生産活動が上向いている現状が示されていると考えられ、年前半のソフトパッチ局面から抜け出した米国景気は、10-12 月期に前期からさらに成長率を高めることとなる。

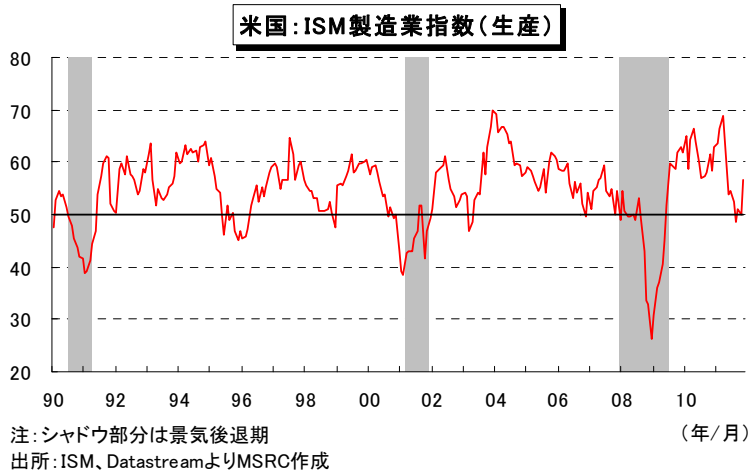
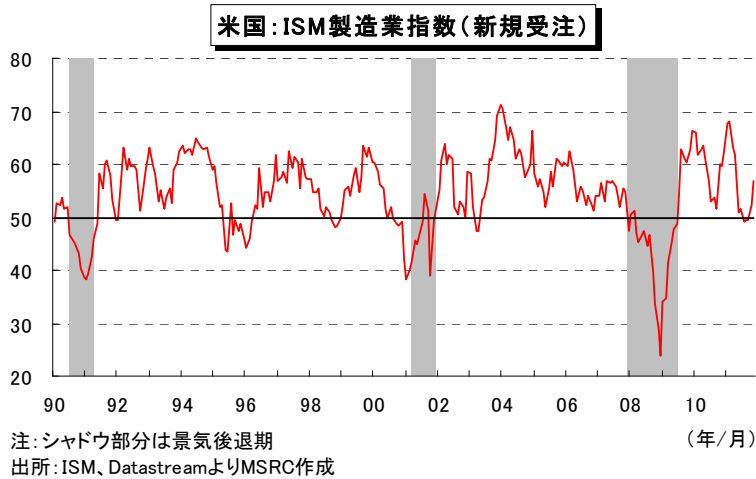
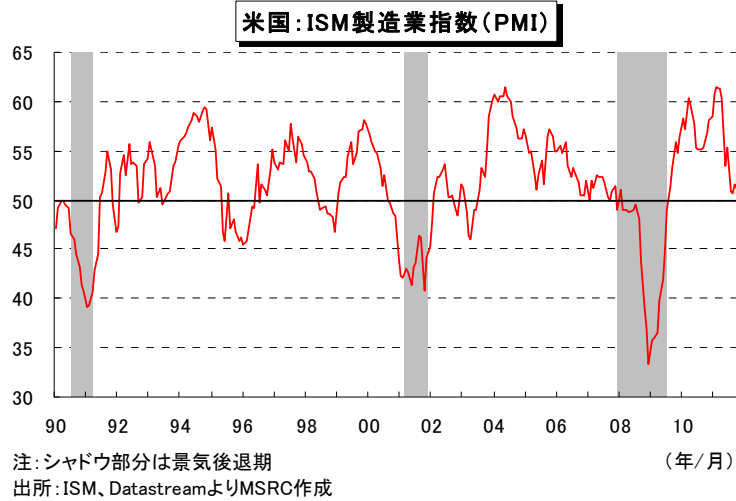
米国: ISM製造業景況指数

	PMI	*新規受注	*生産	*雇用	*入荷遅延	*在庫	顧客在庫	価格	受注残	輸出	輸入
10/11	58.2	59.6	58.2	59.0	58.1	56.1	45.5	69.5	46.0	57.0	53.0
10/12	58.5	62.0	63.0	58.9	56.7	51.8	40.0	72.5	47.0	54.5	50.5
11/1	60.8	67.8	63.5	61.7	58.6	52.4	45.5	81.5	58.0	62.0	55.0
11/2	61.4	68.0	66.3	64.5	59.4	48.8	40.0	82.0	59.0	62.5	55.0
11/3	61.2	63.3	69.0	63.0	63.1	47.4	39.5	85.0	52.5	56.0	56.5
11/4	60.4	61.7	63.8	62.7	60.2	53.6	40.5	85.5	61.0	62.0	55.5
11/5	53.5	51.0	54.0	58.2	55.7	48.7	39.5	76.5	50.5	55.0	54.5
11/6	55.3	51.6	54.5	59.9	56.3	54.1	47.0	68.0	49.0	53.5	51.0
11/7	50.9	49.2	52.3	53.5	50.4	49.3	44.0	59.0	45.0	54.0	53.5
11/8	50.6	49.6	48.6	51.8	50.6	52.3	46.5	55.5	46.0	50.5	55.5
11/9	51.6	49.6	51.2	53.8	51.4	52.0	49.0	56.0	41.5	53.5	54.5
11/10	50.8	52.4	50.1	53.5	51.3	46.7	43.5	41.0	47.5	50.0	49.5
11/11	52.7	56.7	56.6	51.8	49.9	48.3	50.0	45.0	45.0	52.0	49.0

注: *はPMI構成項目 出所: ISM、DatastreamよりMSRC作成

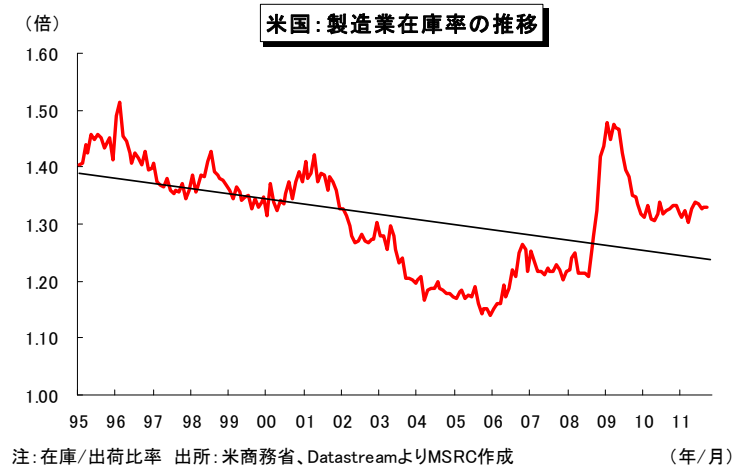
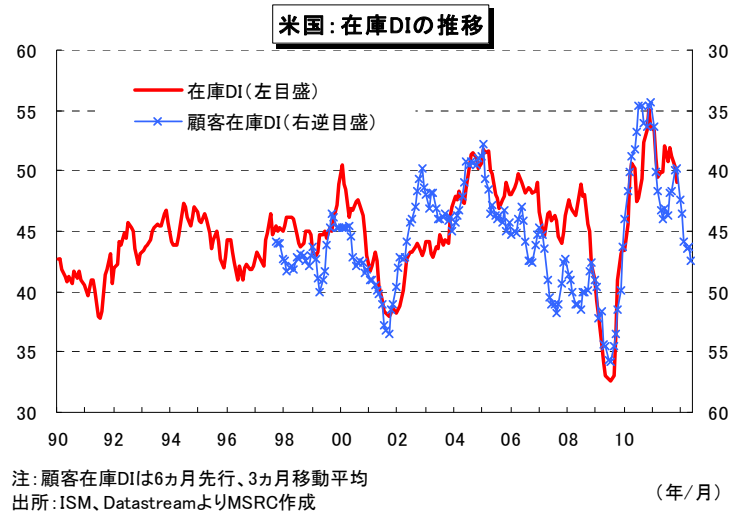
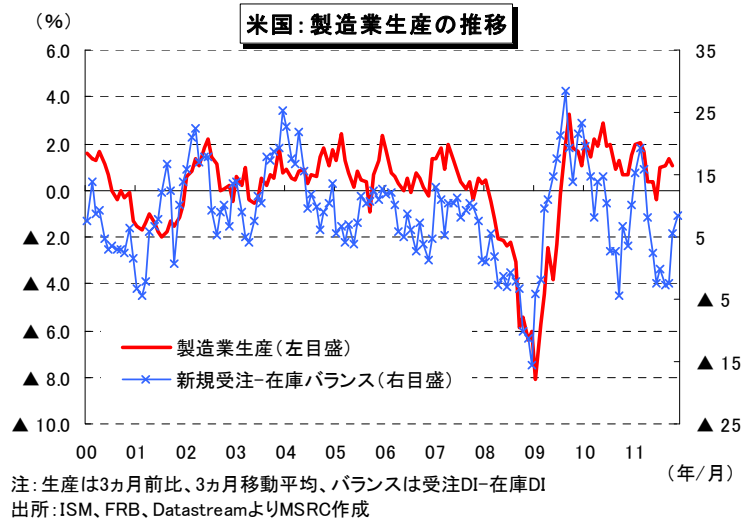
- 当月の ISM 指数は内容的に評価できる点が多く、PMI が今後も上昇し続けることが予想される。具体的には、PMI に先行して動くと考えられる受注 DI が 56.7 (前月: 52.4) と上昇、需要の持ち直しが明確になってきている。前月比 +4.3%p という上昇幅は約 1 年ぶりの大幅なものとなる。一方で、在庫 DI は +1.6%p の 48.3 (前月: 46.7) と前月からやや上昇、在庫を抑制する動きから積み増す動きへの変化がみられる。但し、その積み上げペースが需要回復に追いついていないと考えられ、DI の水準は低いままとなっている。今後は過少状態にある在庫を復元する動きが、循環的に景気を押し上げることが予想されよう。
- なお、現時点での懸念材料は、輸出 DI が 52.0 (前月: 50.0) と国内需要と比較して回復度合いが弱い点か。欧州や中国を始めとする新興諸国の景気減速の影響を受けていると考えられ、こうした傾向は今後しばらくは続く可能性が高い。この内、新興諸国に関してはその多くが金融緩和方向にあることから、景気はいずれ持ち直し方向に転じてくることが予想される。しかし、債務問題を抱える欧州に関しては、緊縮財政や信用収縮の影響などから、目先は一段と景気が悪化する可能性がある。但し、欧州向け輸出が米国の GDP 全体に占めるシェアはごく僅かであるため、金融市場の過度の混乱さえ回避されれば、米国景気への影響は限定的に留まるのではないかと考えられる。
- 米国景気は今後、内需主導で持ち直しの動きを続けることが予想される。実際、年末商戦は予想を上回る出足となっており、在庫補充が進む自動車販売も順調な伸びを示している。雇用関連指標 (ADP 雇用統計、新規失業保険申請件数) を参考にすると、雇用・所得環境にも改善の動きが出てきよう。需要の持ち直しに在庫復元の動きが合わさることで、当方では 10-12 月期

の GDP 成長率が 3%（前期比年率）を超えてくるとみている。リスク要因は、①欧州発の金融市場の動揺、②政治実行力の低下による財政政策の行き詰まり—などであろう。◆



みずほ証券リサーチ&コンサルティング

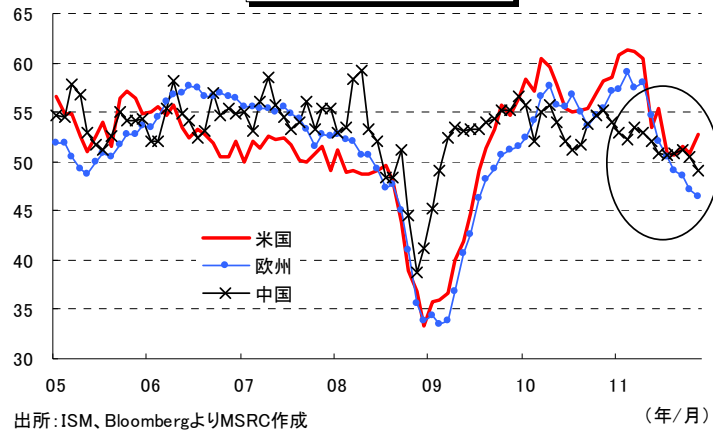
本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。



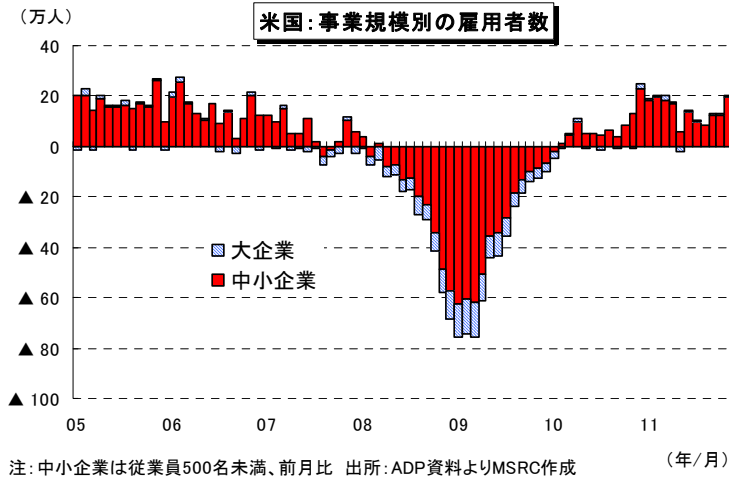
みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

米中欧の製造業PMI指数



米国: 事業規模別の雇用者数



米国: 新規失業保険申請件数



みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものとつき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

【金融商品取引法に係る重要事項】

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750% [税込み]、最低2,625円 [税込み]の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第94号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL: 03-5203-6501 FAX: 03-5203-6499

URL: <http://www.mizuho-msrc.com/>

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。