

経済マンスリー

[米国]

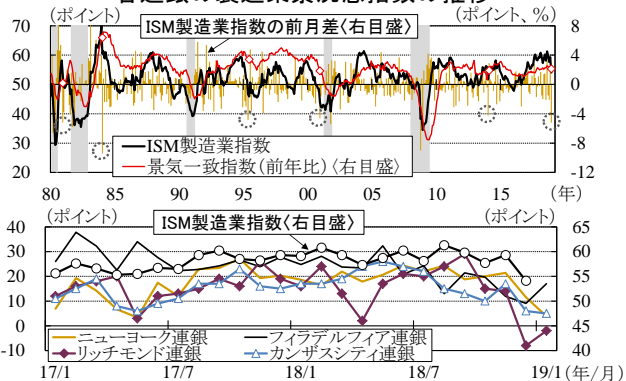
ISM 製造業指数の急落は景気後退を示唆しているのか

昨年終盤の株価下落や、政府機関閉鎖の長期化、米中摩擦の激化・長期化懸念等から、家計・企業のマインドが大幅に悪化している。1月のミシガン大学消費者信頼感指数は前月から7.6ポイント低下したほか、昨年12月のISM製造業指数も前月から5.2ポイント低下と1980年以降で8番目の低下幅となっており、景気の先行き懸念が高まっている。

ISM製造業指数の急落は景気後退を示唆しているのだろうか。1980年以降で同指数が景気後退局面以外で5ポイント以上低下したのは、今回を除いて2回、4ポイント以上の低下まで含めれば5回ある（第1図）。このうち、急落の後1年以内に景気後退に陥ったのは1980年12月と2000年12月の2回あるが、これらのケースでは4つの主要ハード・データで構成される景気一致指数の前年比がゼロ近傍にある、または伸びが急速に鈍化しているなどのハード・データの弱含みがソフト（マインド）・データの悪化と並行していたという特徴がある。他方、足元では景気一致指数の前年比はこれまでと同水準を維持しており、ハード・データは景気の底堅さを示している。例えば、景気一致指数の構成指数の一つである鉱工業生産指数をみると、原油価格が弱含む中でも鉱業生産が安定して増加しており、製造業生産も堅調に推移している（第2図）。そもそもISM製造業指数の水準は基準となる50を依然として十分に上回っているほか、先行きについても、各地方連銀が公表する製造業景況感指数の一部では持ち直しの動きがある。今回のISM製造業指数の急落は、実体経済の変調を示唆しているというよりは、通商を含む政治リスクへの懸念を示す面が強いものといえ、その低下幅の大きさを過度に懸念する必要は無いだろう。

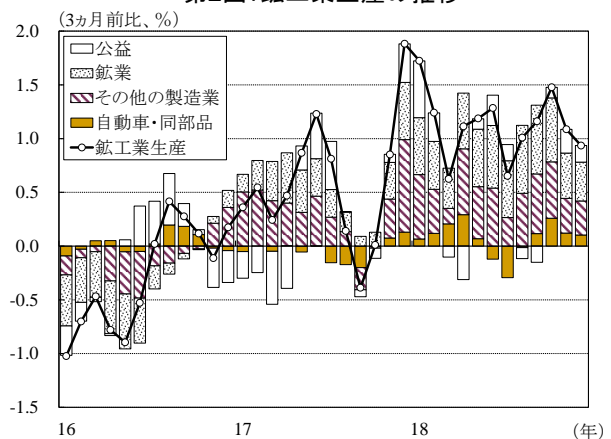
もともと、1月25日に、2月15日までのつなぎ予算が成立し政府機関閉鎖は終了したが、トランプ大統領と民主党の対立を考えれば、この先も政治の不透明感は続こう。米中貿易交渉の結果次第では更なるマインド悪化も懸念され、景気が「気」から自己実現的に悪化していくことがないか、ソフト・ハード双方のデータを丹念にみていく必要がある。

第1図: ISM製造業指数と景気一致指数、各連銀の製造業景況感指数の推移



(注) 網掛け部分は、景気後退期間。
(資料) 全米供給管理協会、カンファレンスボード、各連銀統計より
三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 鉱工業生産の推移



(注) 3ヵ月移動平均値。
(資料) FRB統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 玉城 重人 shigeto_tamaki@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。