

2025年5月7日
 米国経済、米国株

 りそなホールディングス 市場企画部
 ストラテジスト 武居 大暉

日米欧 Market View:4 月 ISM 製造業景況感指数

2 カ月連続で 50 を下回った

要約

- 4 月 ISM 製造業景況感指数は、48.7 と前月(49.0)を下回った (図表 1~2)。一方、コンセンサス(47.9, Bloomberg 予想)は上回った。生産、雇用、在庫が前月から悪化した一方で、新規受注と入荷遅延が前月から改善した
- 関税が与えるマクロ経済への影響を見定めるまでには、いましばらく時間を要するだろうが、アナリストの業績予想ベースでは影響の織り込みが進んでいる。情報技術の予想はほぼ変化していない点が興味深い。巨大テック企業を筆頭に AI 投資に陰りが見えないことを反映している可能性がある。

4 月 ISM 製造業景況感指数:2 カ月連続で 50 を下回った

4 月 ISM 製造業景況感指数は、48.7 と前月(49.0)を下回った (図表 1~2)。一方、コンセンサス(47.9, Bloomberg 予想)は上回った。生産、雇用、在庫が前月から悪化した一方で、新規受注と入荷遅延が前月から改善した。3 月に続きネガティブな結果となった。関税を巡る不透明感が企業活動(生産・雇用)を縮小させた一方、駆け込み需要が新規受注の増加、在庫の圧縮、入荷遅延の上昇に繋がったとみられる。従って、改善項目についても一過性とみられ、内容は総じてネガティブである。新規受注については、関税コストを買い手と売り手のどちらが負担するか、といった議論が主要な議論となったとのコメントがあった。雇用については、短中期の需要不透明感が従業員の解雇に繋がっているとのコメントがあった。在庫については、潜在的な関税の財務的影響を最小限に抑えるために材料の配送前倒しを続けているとのコメントがあった。

関税が与えるマクロ経済への影響を見定めるまでには、いましばらく時間を要するだろうが、アナリストの業績予想ベースでは影響の織り込みが進んでいる(図表 5)。SP500 構成銘柄の業種別の予想 EPS について、月次変化率をみると、コミュニケーションや公益等のディフェンシブ業種が底堅い一方で、一般消費財や資本財等のシクリカル業種の悪化が目立つ。また、情報技術の予想はほぼ変化していない。関税の影響を受けにくいソフトウェア企業が含まれる他、巨大テック企業を筆頭に AI 投資に陰りが見えないことを反映している可能性がある。

図表 1：項目別指数値 (直近 6 カ月)

	総合	新規受注	生産	雇用	入荷遅延	在庫
2024年11月	48.4	50.3	47.5	48.1	48.7	47.7
2024年12月	49.2	52.1	49.9	45.4	50.1	48.4
2025年1月	50.9	55.1	52.5	50.3	50.9	45.9
2025年2月	50.3	48.6	50.7	47.6	54.5	49.9
2025年3月	49.0	45.2	48.3	44.7	53.5	53.4
2025年4月	48.7	47.2	44	46.5	55.2	50.8

出所: Bloomberg

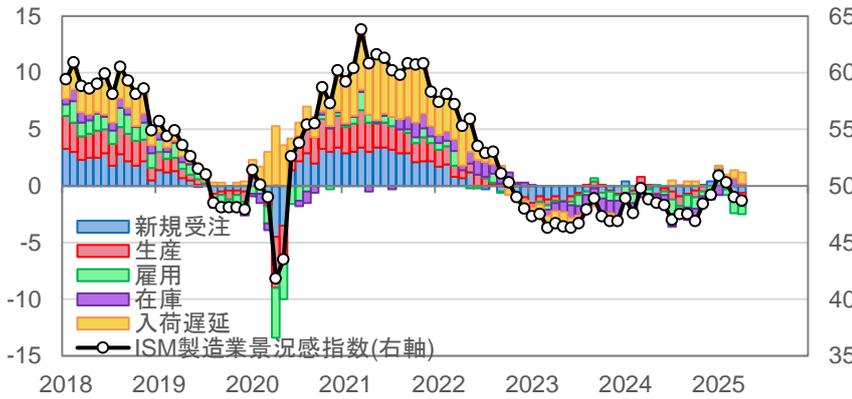
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

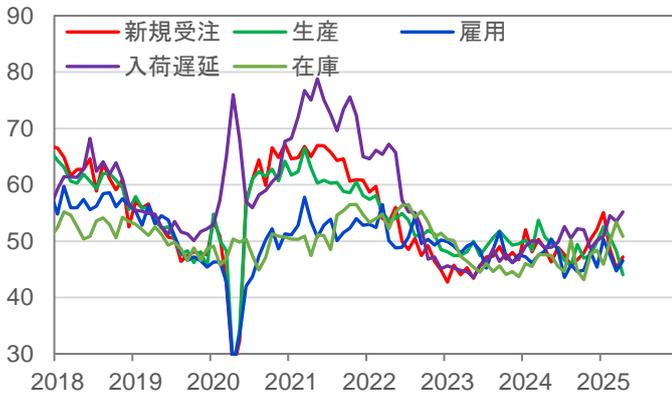


(pt) 図表2：ISM製造業景況感指数と変動要因分解 (pt)



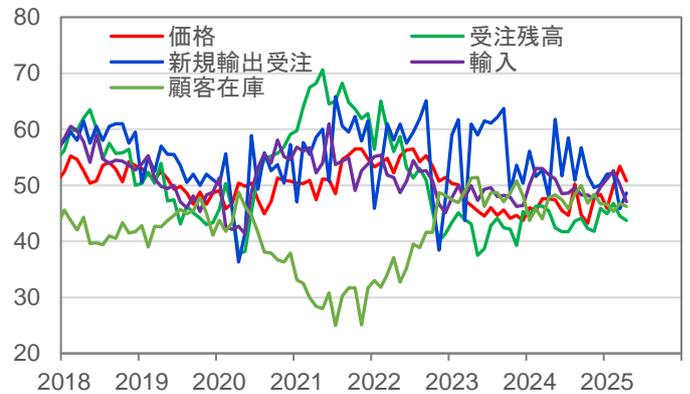
出所：Bloomberg

(pt) 図表3：ISM製造業景況感指数－構成項目別



出所：Bloomberg

(pt) 図表4：ISM製造業景況感指数－非構成項目別



出所：Bloomberg

図表5：SP500の業種別予想EPS成長率

	年初来	前月比	前年比	23年末⇒24年末
情報技術	3.8%	コミュニケーション 1.4%	情報技術 20.7%	情報技術 25.7%
コミュニケーション	3.7%	公益 0.8%	コミュニケーション 17.4%	コミュニケーション 24.6%
金融	3.7%	不動産 0.5%	金融 11.0%	一般消費財 14.7%
公益	2.4%	情報技術 0.0%	ヘルスケア 10.1%	金融 12.6%
ヘルスケア	0.1%	生活必需品 -0.5%	公益 9.4%	公益 9.3%
不動産	-1.3%	素材 -0.5%	一般消費財 5.5%	ヘルスケア 8.6%
生活必需品	-1.6%	金融 -0.6%	資本財 0.8%	資本財 6.7%
資本財	-2.0%	ヘルスケア -1.0%	不動産 0.6%	素材 4.3%
一般消費財	-2.5%	資本財 -2.2%	生活必需品 0.0%	不動産 3.8%
素材	-6.7%	一般消費財 -3.2%	素材 -3.8%	生活必需品 3.4%
SP500	0.9%	SP500 -1.0%	SP500 8.3%	SP500 12.1%

注：予想は12ヵ月先予想ベース

出所：Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
145	2025/1/20	日本株	日本株需給(1月6日~1月10日)
146	2025/1/20	コモディティ	12月 WTI 原油先物価格
147	2025/1/22	豪州経済	1月豪州概況
148	2025/1/24	日本株	日本株需給(1月14日~1月17日)
149	2025/1/27	日本株	日本株と ESG 投資~GPIF 採用指数の視点から
150	2025/1/30	米国経済	1月 FOMC
151	2025/1/31	欧州経済	24年第4四半期ユーロ圏 GDP 統計
152	2025/1/31	日本株	日本株需給(1/20~1/24)
153	2025/1/31	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
154	2025/2/3	日本株	日本株 1月セクター動向と 2月見通し
155	2025/2/3	日本株, 米国株	2月日米株バリュエーション~日本: 中立、米国: 中立
156	2025/2/4	米国経済	1月 ISM 製造業景況感指数
157	2025/2/4	欧州経済	25年1月ユーロ圏物価動向
158	2025/2/7	日本株	日本株需給(1月27日~1月31日)
159	2025/2/13	米国経済	1月米 CPI
160	2025/2/14	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年2月)
161	2025/2/14	コモディティ	25年1月 WTI 原油先物価格
162	2025/2/17	日本株	日本株需給(2月3日~2月7日)
163	2025/2/25	日本株	日本株需給(2月10日~2月14日)
164	2025/2/27	欧州政治	2025年2月ドイツ連邦議会選挙
165	2025/2/28	米国株, 日本株	エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 4Q
166	2025/2/28	豪州経済	25年2月豪州概況
167	2025/3/3	日本株	日本株の2月セクター動向と3月見通し
168	2025/3/3	日本株	日本株需給(2月17日~2月21日)
169	2025/3/4	欧州経済	25年2月ユーロ圏物価動向
170	2025/3/4	米国経済, 米国株	2月 ISM 製造業景況感指数
171	2025/3/7	半導体, 米国株	日本株需給(2月25日~2月28日)
172	2025/3/7	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
173	2025/3/12	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年3月)
174	2025/3/13	米国経済	2月米 CPI
175	2025/3/14	日本株	日本株需給(3月3日~3月7日)
176	2025/3/19	米国株	2025年の米国株見通し(2025年3月号)
177	2025/3/21	米国経済	3月 FOMC
178	2025/3/24	日本株	日本株需給(3月10日~3月14日)
179	2025/3/28	日本株	日本株需給(3月17日~3月21日)
180	2025/4/1	日本株	日本株 3月セクター動向と 4月見通し
181	2025/4/4	日本株	日本株需給(3月24日~3月28日)
182	2025/4/4	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し
183	2025/4/10	米国経済, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 2
184	2025/4/11	日本株	日本株需給(3月31日~4月4日)
185	2025/4/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年4月)
186	2025/4/11	米国経済	3月米 CPI
187	2025/4/15	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 3
188	2025/4/15	コモディティ	25年3月 WTI 原油先物価格
189	2025/4/17	豪州経済	25年4月豪州概況
190	2025/4/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
191	2025/4/18	日本株	日本株需給(4月7日~4月11日)
192	2025/4/22	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年4月)-特別号
193	2025/4/25	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(4月14日~4月18日)
194	2025/5/1	日本株	日本株 4月セクター動向と 5月見通し

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。