

Europe Indicators

発表日: 2023年12月18日(月)

欧州経済指標コメント: 12月ユーロ圏・英国PMI

～景気低迷持続とインフレ圧力残存が示唆～

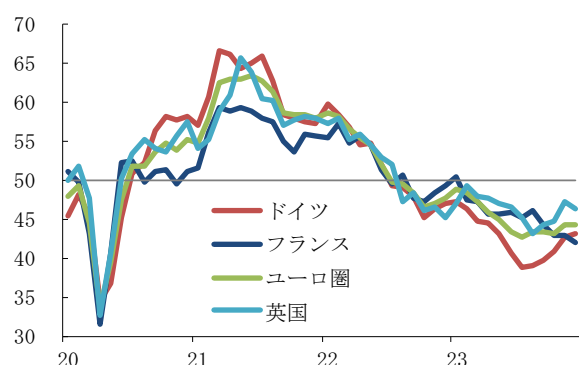
第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 田中 理 (Tel: 050-5474-7494)

- 15日に発表された12月のユーロ圏の総合PMIの速報値は47.0と前月の47.6から再び低下。月毎に低下と持ち直しを繰り返しているが、過去5ヶ月間、47前後で停滞が続く。好不況の分岐点である50割れを記録するのは、7ヶ月連続となる。総合PMIを構成する2項目の内訳は、前月に悪化モメンタムがやや緩和した製造業の産出指数（製造業PMIの構成項目の1つ）が10月：43.1→11月：44.6→12月：44.1に、サービス業活動指数（サービス業PMI）も同様に47.8→48.7→48.1に悪化モメンタムが再加速した。
- 製造業PMIの構成項目は、何れも50割れながら、既述の産出（11月：44.6→12月：44.1）と中間財在庫（44.3→43.0）が押し下げに働いた一方、新規受注（41.5→41.7）、雇用（46.6→46.9）、入荷遅延（54.4→53.5）の逆数が押し上げた。製造業PMIの国別は、ドイツ（42.6→43.1）の悪化モメンタムがやや緩和した一方、フランス（42.9→42.0）の悪化モメンタムが加速した。サービス業PMIの国別は、ドイツ（49.6→48.4）、フランス（45.4→44.3）が揃って悪化モメンタムが加速。先行して落ち込んだ製造業活動の低迷が続くなか、サービス業活動の停滞がやや加速した。
- 製造業の雇用判断は、ドイツ（45.9→45.6）で悪化モメンタムが加速したが、フランス（43.3→43.7）の悪化モメンタムが緩和し、ユーロ圏（46.6→46.9）も僅かに持ち直した。サービス業の雇用判断は、前月に3ヶ月振りに50超に復帰したドイツ（50.3→48.9）が50未満に再転落、前月に水準がレベルシフトしたフランス（50.7→50.5）が辛うじて50超を維持、ユーロ圏（50.8→50.6）全体では改善モメンタムがやや鈍化した。
- 物価関連では、製造業の投入価格（42.3→42.7）と販売価格（47.2→49.0）の下落モメンタムが鈍化、サービス業の投入価格（62.5→61.7）の上昇モメンタムが鈍化した一方、販売価格（54.5→55.8）の上昇モメンタムが加速。サービス業のインフレ圧力が残存。
- このところPMIとGDPの相関が崩れており（PMIがGDPよりも下振れ）、PMIが示唆するように足許のユーロ圏のGDPがマイナス成長にまで転落している可能性は低いですが、今月の計数からはユーロ圏の経済活動の停滞が続いていることが示唆される。製造業が企業活動や雇用環境などが全般に弱いのに対して、サービス業活動の停滞はやや限定的で、雇用判断は改善基調を維持している。サービス業を中心にインフレ圧力が残存している。
- 同日発表された英国の12月のPMI速報値は50.7→51.7と改善モメンタムが加速、2ヶ月連続で好不況の分岐点である50を上回った。前月に悪化モメンタムが緩和した製造業の産出指数（49.2→45.9）が再び悪化幅を加速した一方、前月に4ヶ月振りに50超を回復したサービス業活動指数（50.9→52.7）の改善モメンタムが大幅に加速し、全体の計数を押し上げた。なお、建設業は確報値で公表される。

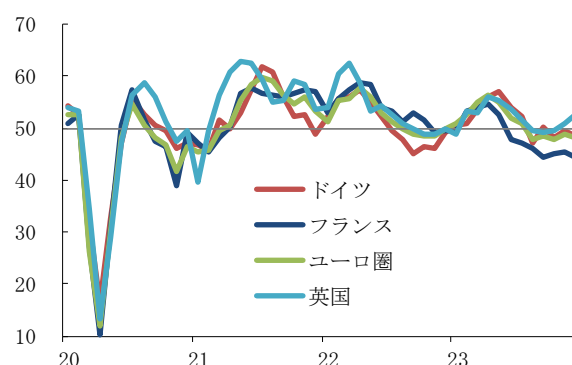
- 英国の製造業PMIを構成する5項目の内訳は、既述の産出（49.2→45.9）、雇用（47.1→46.6）、中間財在庫（44.7→43.5）が押し下げに、新規受注（45.7→46.5）と入荷遅延（51.5→51.3）の逆数が押し上げに働いた。サービス業は、既述の活動（50.9→52.7）に加えて、新規受注（50.3→51.8）や活動見通し（67.6→68.7）など、先行性のある指数も改善が加速。
- 英国の雇用判断は、製造業（47.1→46.6）が15ヶ月連続で50割れ、前月に3ヶ月振りに50超を回復したサービス業（50.3→49.7）が50割れに再転落、全体（49.8→49.2）は4ヶ月連続で50割れ。物価関連では、製造業の投入物価（46.3→47.0）と産出物価（50.2→49.7）が50割れ、サービス業の投入物価（64.0→64.5）と産出物価（58.2→57.7）が50超で高止まり。
- ユーロ圏の総合PMIが50割れで停滞が続くのに対して、英国が2ヶ月連続で50超を回復、12月に一段と加速した。だが、英国の秋季予算での減税措置発表とドイツが憲法裁判決で来年度予算の財政緊縮を発表するなど、財政運営で両極端の内容を発表したことを除けば、英国経済を取り巻く環境がユーロ圏と比べて一気に上向く理由は見当たらない。この局面では、英国・ユーロ圏間の水準を比較することよりも、それぞれの国・地域内で水準がどう変化するか注目すべき。英国では10月の月次GDPが前月比▲0.3%と単月では3ヶ月振りのマイナス成長に再転落。今回のPMIの計数からは、11月と12月はプラス成長に復帰したことが示唆される。なお、ユーロ圏同様に英国でも、サービス業を中心に企業の価格転嫁と賃上げを通じたインフレ圧力が残存していることが確認される。

■ユーロ圏・英国：製造業PMI



出所：S&P Global

■ユーロ圏・英国：サービス業PMI



出所：S&P Global

■購買担当者指数（PMI、季節調整済み）

		2023				2023											
		1Q	2Q	3Q	4Q	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		
ユーロ圏	総合産出指数	52.0	52.3	47.5	47.0	53.7	54.1	52.8	49.9	48.6	46.7	47.2	46.5	47.6	47.0		
	製造業購買担当者指数	48.2	44.7	43.2	43.8	47.3	45.8	44.8	43.4	42.7	43.5	43.4	43.1	44.2	44.2		
	サービス業業況指数	52.8	54.5	49.2	48.2	55.0	56.2	55.1	52.0	50.9	47.9	48.7	47.8	48.7	48.1		
ドイツ	総合産出指数	51.1	52.9	46.5	46.8	52.6	54.2	53.9	50.6	48.5	44.6	46.4	45.9	47.8	46.7		
	製造業購買担当者指数	46.1	42.8	39.2	42.2	44.7	44.5	43.2	40.6	38.8	39.1	39.6	40.8	42.6	43.1		
	サービス業業況指数	51.8	55.8	50.0	48.8	53.7	56.0	57.2	54.1	52.3	47.3	50.3	48.2	49.6	48.4		
フランス	総合産出指数	51.2	50.3	45.6	44.3	52.7	52.4	51.2	47.2	46.6	46.0	44.1	44.6	44.6	43.7		
	製造業購買担当者指数	48.4	45.7	45.1	42.6	47.3	45.6	45.7	46.0	45.1	46.0	44.2	42.8	42.9	42.0		
	サービス業業況指数	52.2	51.7	45.9	44.9	53.9	54.6	52.5	48.0	47.1	46.0	44.4	45.2	45.4	44.3		
英国	総合産出指数	51.3	53.9	49.3	50.3	52.2	54.9	54.0	52.8	50.8	48.6	48.5	48.7	50.7	51.7		
	製造業購買担当者指数	48.0	47.1	44.2	46.1	47.9	47.8	47.1	46.5	45.3	43.0	44.3	44.8	47.2	46.4		
	サービス業業況指数	51.7	54.9	50.1	51.1	52.9	55.9	55.2	53.7	51.5	49.5	49.3	49.5	50.9	52.7		
	建設業購買担当者指数	51.2	50.6	49.2	—	50.7	51.1	51.6	48.9	51.7	50.8	45.0	45.6	45.5	—		

出所：S&P Global

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

