

# Euro Indicators

## Euro Weekly (12/7~12/11)

発表日：2009年12月14日(月)

～10月の生産・受注統計の不振を過度に悲観する必要はない～

第一生命経済研究所 経済調査部  
主任エコノミスト 田中 理  
03-5221-4527

### ■ 12/7～12/11に発表された主な経済指標

発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
12/7 (月)	(独) 10月製造業受注 (前月比) (前年比)	▲2.1% ▲8.5%	+0.8% ▲6.2%	+1.3% ▲12.8%
12/8 (火)	(独) 10月鉱工業生産 (前月比) (前年比) (英) 10月鉱工業生産 (前月比) (前年比)	▲1.8% ▲12.4% 横ばい ▲8.4%	+1.0% ▲10.2% +0.5% ▲7.6%	+3.1% ▲12.6% +1.3% ▲10.8%
12/9 (水)	(独) 10月貿易収支 (10億ユーロ) (独) 10月経常収支 (10億ユーロ) (独) 11月消費者物価 (前月比、確報) (前年比、確報) (英) 2010/11年度予算原案発表 (英) 10月貿易収支 (100万ポンド)	13.6 11.0 ▲0.1% +0.4% ▲3,213	10.7 9.4 ▲0.2% +0.3% ▲3,175	10.4 9.3 ▲0.2% +0.3% ▲3,067
12/10 (木)	(ユーロ) 12月ECB月報 (独) 11月卸売物価 (前月比) (前年比) (仏) 10月鉱工業生産 (前月比) (前年比) (伊) 7-9月期GDP (前期比、確報) (伊) 10月鉱工業生産 (前月比) (前年比) (英) BOE政策金利	+0.7% ▲3.2% ▲0.8% ▲8.4% +0.6% +0.5% ▲11.8% 0.50%	— — +0.7% ▲6.6% +0.6% +1.3% ▲12.7% 0.50%	▲0.4% ▲7.0% ▲1.2% ▲10.6% ▲0.5% ▲5.1% ▲15.4% 0.50%
12/11 (金)	(英) 11月生産者仕入価格 (前月比) (前年比) (英) 11月生産者出荷価格 (前月比) (前年比)	+0.1% +4.0% +0.2% +2.9%	+0.5% +4.0% +0.3% +2.9%	+2.9% +0.4% +0.4% +1.9%

(注) コンセンサスはBloomberg調査

### ■ ユーロ圏：各種製造業マインドの改善から判断して、10月の生産・受注統計の不振は一時的なもの

#### <ドイツ (12/7) : 10月製造業受注>

10月のドイツの製造業受注(数量ベース)は前月比▲2.1%と8ヶ月振りのマイナス。内訳は、原材料(同+0.7%)がプラスの一方、投資財(同▲4.5%)、消費財(同▲0.3%)がマイナス。

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経済調査部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。

【評価】 製造業受注は春先以降の輸出環境の回復に牽引され、先月まで7ヶ月連続の増加。今月はさすがに反落したが、引き続き緩やかな増加トレンドにあると判断。

#### <ドイツ (12/8) : 10月鉱工業生産>

10月のドイツの鉱工業生産は前月比▲1.8%と3ヶ月振りの減少。内訳は、原材料(同+0.6%)が小幅プラスとなったものの、建設(▲2.4%)、エネルギー(▲3.4%)、投資財(▲3.5%)、消費財(▲1.9%)が軒並みマイナス。

【評価】 前2ヶ月の強めの伸びの反動減が出たが、増産トレンドは不変。7-9月期平均対比では+0.7%。製造業PMIやIFO景況指数の改善を考えれば、10-12月期の出来上がりはこれを上回ろう。

#### <ドイツ (12/9) : 10月貿易収支>

10月のドイツの貿易収支は136億ユーロの黒字。輸出が前月比+2.5%と2ヶ月連続で増加した一方、輸入が同▲2.4%と落ち込んだため、収支尻は前月の104億ユーロから改善。

【評価】 7-9月期平均対比で+25.2%と高い伸び。輸出の伸び(同+4.0%)が輸入の伸び(同+1.4%)を上回っており、10-12月期入り後も外需が成長率を押し上げる構図は崩れていない。

#### <フランス (12/10) : 10月鉱工業生産>

10月のフランスの鉱工業生産は前月比▲0.8%と2ヶ月連続の減少。業種別内訳は、電気機器(同+0.7%)がプラスの一方、輸送機器(同▲2.4%)、石油製品(同▲1.2%)の落ち込みが大きい。

【評価】 7-9月期平均対比で▲0.5%と、7-9月期の前期比+3.3%から急ブレーキ。もっとも、製造業PMIやINSEE景況指数など、生産と連動性の高いサーベイ調査は何れも10-12月期入り後の業況改善を示唆しており、11月には反発が予想される。

#### <イタリア (12/10) : 7-9月期GDP改訂値>

イタリアの7-9月期GDP改訂値は前期比+0.6%で速報と変わらず。前期の同▲0.5%からプラス転換。新たに発表された需要項目別の内訳は、個人消費が同+0.4%、固定資本投資が同+0.3%、政府消費が同▲0.2%、輸出が同+2.5%、輸入が同+1.5%。

【評価】 ドイツ同様に時短制度が雇用環境の悪化を抑制しているイタリアでは、個人消費が底堅い推移を続けている。一方、固定資本形成の内訳も、建設投資が同▲2.1%と足を引っ張ったものの、設備機器が同+4.2%と回復。イタリア経済も7-9月期に緩やかな回復軌道に入ったと判断。

### <イタリア (12/10) : 10月鉱工業生産>

10月のイタリアの鉱工業生産は前月比+0.5%。内訳は耐久消費財（同▲0.9%）がマイナスの一方、非耐久消費財（同+0.2%）、素材（同+1.7%）、中間財（同+1.1%）、エネルギー（+2.7%）がプラス。

【評価】 7-9月期平均対比でみると▲1.1%と、7-9月期のプラス（前期比+4.2%）から再びマイナスに。ただ、製造業PMIは10・11月と改善しており、10-12月期入り後も製造業活動の拡大が続いていると判断される。

## ■ 英国： 予算原案では中期的な財政健全化を監視する法的枠組みが示された

### <英国 (12/8) : 10月鉱工業生産>

10月の英国の鉱工業生産は前月比横ばい。内訳は、輸送機器（同+1.6%）、その他製造業（同+3.7%）が増加した一方、紙・印刷物（同▲2.8%）、食料・飲料・タバコ（同▲1.2%）が減少。

【評価】 7-9月期の減産（前期比▲0.9%）の後、10月は7-9月期平均対比でフラット。生産と連動性の高い製造業PMIは10-11月に一段と改善しており、10-12月期入り後も製造業活動は回復傾向。

### <英国 (12/9) : 2010/11年度予算原案>

ダーリング英財務相は9日、2010/11年度（2010年3月～2011年4月）予算の編成方針を発表。今後、来春の予算成立までの間に細部を詰めることになる。ポイントは以下の2点。

- ・ 財政見直し： 同時に提出された「財政責任法案」の枠組みに沿って、公的部門の純借入額の対GDP比率は、09-10年度の12.6%をピークに毎年低下し、14-15年度には4.4%を見込む。この結果、純負債額（GDP比）は09-10年度の55.6%から14-15年度に77.7%へ上昇するが、15-16年度には減少に転じると見込む。
- ・ 銀行賞与課税： 2010年4月5日までの間に銀行員に支給される25,000ポンドを超える賞与に対し50%の課税。

【評価】 財政運営に関して、短期的には景気配慮、中期的には健全化の方針を強調。「財政責任法案」は財政健全化を法的枠組みの監視下に置くもので、健全化目標の設定と変更には議会の議決が必要になる。実際の運用は未知数だが、中期的な財政健全化に資するものとして期待される。

### <英国 (12/9) : 10月貿易収支>

10月の英国の財・サービス貿易収支は▲32.1億ポンド。輸出入別の内訳は、財・サービス輸出が前月比+3.7%、財・サービス輸入が同+3.8%。サービス収支の黒字（+39.0億ポンド）が続いているものの、輸出の伸びを上回る輸入の増加により財収支（▲71.1億ポンド）の赤字幅が拡大。財収支の地域別内訳は、非EUが▲35.3億ポンドと7-9月期平均（▲35.8億ポンド）から収支尻が改善した一方、EUが▲35.8億ポンドと7-9月期平均（▲29.8億ポンド）から収支尻が悪化。

【評価】 10月の財・サービス貿易収支は、7-9月期平均対比で+24.5%の赤字幅拡大。財・サービス輸出が同+4.7%、財・サービス輸入が同+6.2%。7-9月期GDPの外需がマイナス寄与になったのに続き、10-12月期入り後も輸出を上回る輸入の伸びが成長率を押し下げる構図が続いている。

#### <英国 (12/10) : 金融政策会合>

BOEの政策メンバーは12月10日の金融政策会合で、主要政策金利を現行の0.5%に、資産買い入れ額を2,000億ポンドに据え置くと決定。

【評価】 前回11月4・5日の会合では資産買い入れプログラムの金額を巡って、①250億ドルの積み増し、②400億ドルの積み増し、③積み増さない、に意見が割れた末、250億ドルの積み増しで決着。強弱入り混じる経済指標を受け、今回会合では現状の政策スタンスを継続し、更なる景気回復の証拠を待ちたい意向とみられる。

#### <英国 (12/11) : 11月生産者物価>

11月の英国の生産者仕入価格は前月比+0.1%と小幅の伸び。エネルギー価格が上昇したものの、その他の幅広い製品分野で価格が下落。前年比では+4.0%と前月の同+0.4%から伸び率が拡大したものの、これもエネルギー価格の上昇が主因。一方、同月の生産者出荷価格は、やはりエネルギー価格上昇の影響で前月比で+0.2%、前年比では+2.9%と前月の同+1.9%から伸び率が拡大。

【評価】 食料・タバコ・原油を除く仕入価格は前月比で▲0.5%、前年比では前月と同じ+0.9%。同じく食料・タバコ・原油を除く出荷価格は前月比で▲0.1%、前年比では+2.0%と前月の+2.2%から伸び率が縮小。エネルギー価格による振れを除けば、川上段階の物価は安定。

以上