



# EURO Indicators

定例経済指標レポート

**テーマ：ユーロ圏 製造業 PMI (2004年12月)** 発表日：2005年1月3日(月)

～ 修正された過度の悲観 ～

(No. E I - 29)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 山下 顕 (03-5221-4523)

## ユーロ圏製造業PMI

	総合									ドイツ	フランス	イタリア
		生産	新規受注	雇用	配達時間	在庫	投入価格	産出価格				
2003 12	52.4	54.5	55.1	48.4	47.0	46.2	53.6	47.8	53.0	51.9	51.9	
2004 1	52.5	54.6	55.4	48.4	47.0	46.3	54.6	49.0	53.0	53.5	51.1	
2	52.5	54.3	54.6	48.1	45.3	47.2	59.4	49.9	53.4	52.0	50.8	
3	53.3	54.7	55.1	48.7	42.7	47.3	65.3	50.5	54.1	53.2	52.1	
4	54.0	55.5	55.6	48.6	40.7	47.8	69.4	52.5	55.3	53.5	52.5	
5	54.7	56.5	56.7	48.7	39.5	47.9	72.3	53.6	56.2	55.5	52.8	
6	54.4	56.0	55.9	49.4	41.1	49.6	70.3	53.3	55.9	55.8	52.3	
7	54.7	57.1	56.1	49.7	42.1	49.3	70.2	53.9	56.6	54.6	52.6	
8	53.9	55.7	55.5	49.4	43.4	49.4	66.6	54.1	55.1	54.0	52.3	
9	53.1	54.8	54.1	49.5	43.9	48.9	71.3	54.3	54.1	54.0	51.6	
10	52.4	54.0	52.6	49.0	44.0	48.9	76.4	55.3	52.8	53.5	51.4	
11	50.4	50.4	49.8	48.0	44.4	49.4	72.1	52.8	49.9	52.2	48.1	
12	51.4	52.3	51.6	48.3	45.4	50.1	69.9	52.7	51.7	52.5	48.6	

(出所)ロイター

### 50 割れはひとまず回避

12月のユーロ圏製造業PMIは51.4(前月対比+1.0p)となり、市場予想の50.9を上回った。同指数は12月に活動の拡大・縮小の分かれ目である50を切ることが懸念されたが、ひとまず回避した。この結果、50超えは16ヶ月連続となった。

### 企業活動関連が持ち直すも、雇用の低迷は続く

項目別では生産が52.3(前月対比+1.9p)、新規受注が51.6(同+1.8p)と、企業活動に關係する項目で持ち直しがみられた。ドイツ、フランスなどの主要国で輸出受注の低下に歯止めがかかったことが背景にあり、先行きのユーロ圏経済にとっては明るい材料として捉えることができる。ただ、両指数は11月に大幅な低下がみられ、12月の持ち直しはその反動が加味されている可能性があることから、上昇幅をそのまま評価することは危険であろう。内需回復のカギを握る雇用は48.3(同+0.3p)と、いったん低下に歯止めがかかったものの、拡大を示す50を超えてはいない。いまだ消費を喚起する状況には至っていないと判断できることから、ユーロ圏経済は外需頼みの構図から抜け出せておらず、外的環境に左右される状況が続くことが予想される。投入価格(同2.2p)は11月に引き続き大きく低下した一方、産出価格(同0.1p)は前月からほとんど変化がなく、企業に対して追加的な収益圧迫材料はもたらされていない。企業活動関連の項目と併せて、ポジティブに捉えることができる内容であろう。

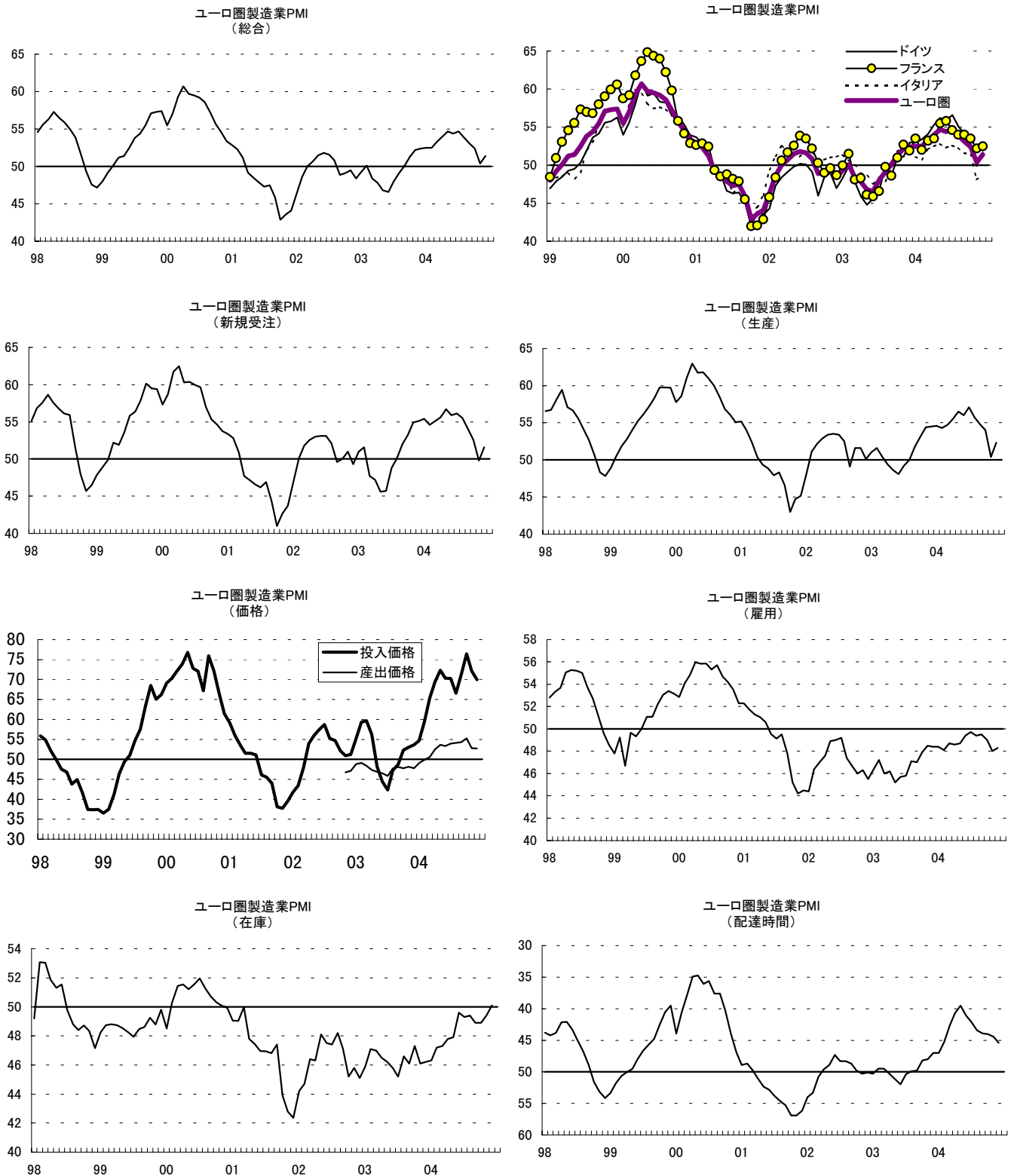
### イタリアは2ヵ月連続で50割れ

国別に見ると、ドイツ(51.7:前月差+1.8p)とフランス(52.5:同+0.3p)は上昇し、共に50超えとなった。11月に50を割り込んだドイツの動向が注目されていたが、輸出受注の持ち直しに伴い新規受注や生産が上昇、雇用指数も低下に歯止めがかかり、総合指数の上昇に繋がった。一方、イタリアは48.6と2ヵ月連続で50割れとなった。ドイツと同様に外需依存の経済構造であることから、輸出受注、生産、新規受注は上昇したが、雇用の悪化に歯止めがかかっていない。ドイツ、イタリアの両国では、企業が競争力向上に積極的に取り組んでいるが、雇用の削減を伴わない「賃金据え置き+労働時間延長」の取り組みでドイツが一步先んじていることが両国の差異を生んでいる可能性がある。イタリア

がドイツの取り組みに積極的に追随して、雇用環境の悪化に歯止めをかけることが望まれる。

基調としての  
持ち直しを判断するの  
は時期尚早

12月のユーロ圏製造業PMIが5か月ぶりに改善したことは、原油価格が最高値から下落したことが背景にあり、今まで蔓延していた過度の悲観が修正されたことの現われでもある。ただし、悲観材料が薄れたことが即持ち直しに繋がるほど、世界経済及びユーロ圏の内需が盤石ではない。基調としての持ち直しを判断することは時機尚早であり、今後もユーロ圏経済の動向を注視していく必要があるだろう。



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。