



# EURO Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：ユーロ圏 製造業PMI (2005年1月) 発表日：2005年2月1日(火)

～ 企業活動と雇用のコントラストは依然として顕在 ～ (No. EI-32)

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	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				
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
2005	1	51.9	53.3	52.9	48.1	46.0	49.4	69.1	53.5	52.4	52.6	50.1

(出所)ロイター

### 緩やかな回復を確認

1月のユーロ圏製造業PMIは51.9(前月対比+0.5p)となり、ほぼ市場予想どおりの結果となった。同指数は2004年11月(50.4)をボトムに2ヵ月連続で改善しており、活動の拡大・縮小の分かれ目である50を17ヶ月連続で上回った。ユーロ圏経済が緩やかながらも回復基調にあることを示唆する結果となった。

### 依然として外需頼みの構図から抜け出せていない

項目別では生産が53.3(前月対比+1.0p)、新規受注が52.9(同+1.3p)と、12月に引き続き企業活動関連の項目で改善がみられた。12月に50を超えた在庫が1月に49.4と再び50を割り込んだことも併せて勘案すると、企業が経済状況に応じてアクセルとブレーキを比較的うまく使い分けている様子が伺える。内需回復のカギを握る雇用が48.1(同-0.2p)と引き続き50を下回って浮揚感に欠けているのも、企業が雇用を増やすほどに仕事量は増えない(景気がそこまで加速しない)と判断しているからだ。従って、個人消費を中心とした内需の低迷はしばらく続く可能性が高く、ユーロ圏経済は外需頼みの構図から抜け出せていないという従来からの見方に変更はない。

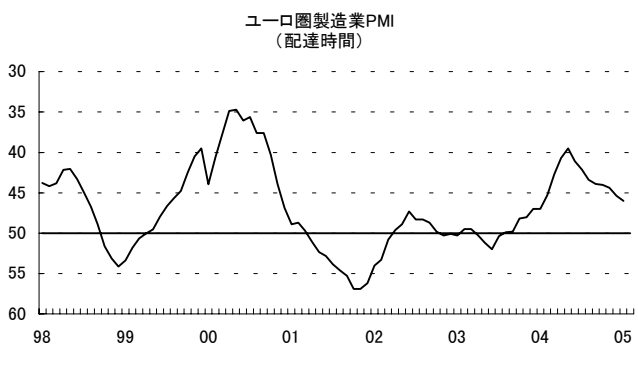
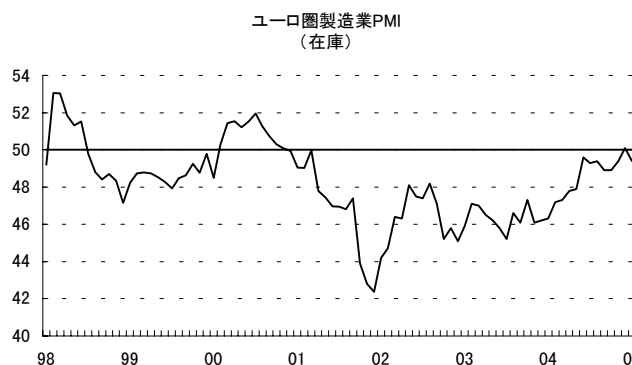
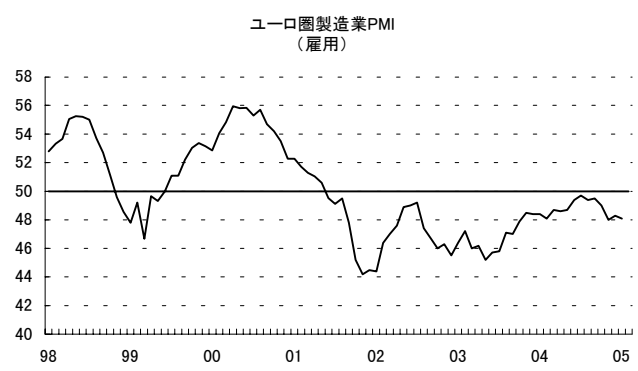
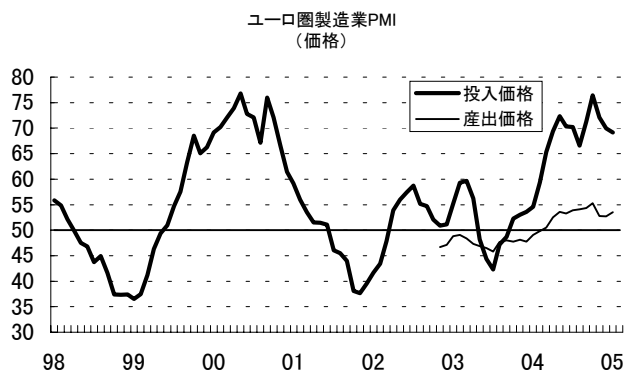
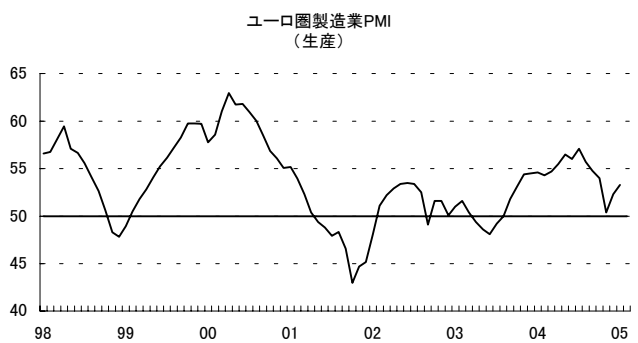
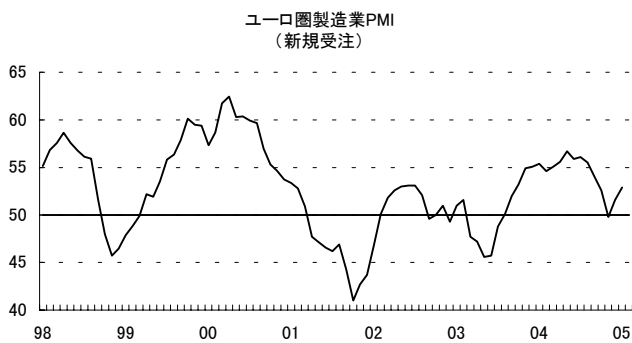
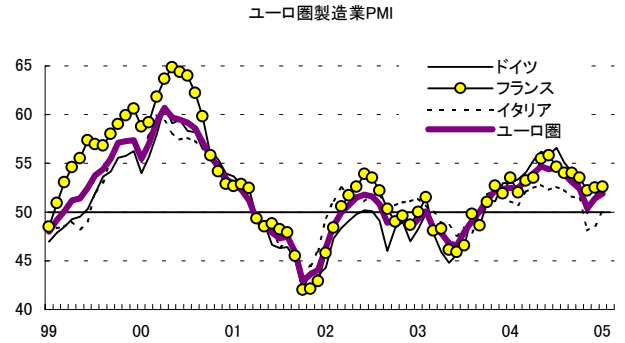
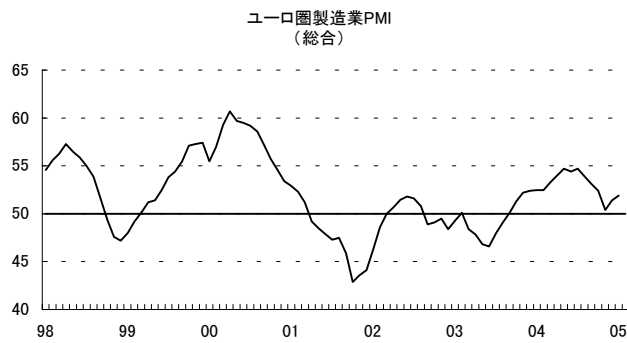
### 過度の悲観からの修正過程にあるドイツ・イタリア

国別に見ると、ドイツ(52.4:前月差+0.7p)とイタリア(50.1:同+1.5p)は明確に上昇し、ドイツは2ヵ月連続、イタリアは3ヵ月ぶりに50を上回った。一方、フランス(52.6:同+0.1p)は上昇したものの、他の主要国と比べると回復感に乏しい結果となった。この差異は何であるか調べてみると、おおまかには輸出受注が改善しているか否か、過度の悲観からの修正、の2点に集約されると考えられる。輸出受注はドイツが54.8(前月差+2.6p)、イタリアが51.0(同+2.2p)と両国で明確に改善しているのに対して、フランスでは52.3(同-0.2p)と悪化している。景気の先行的役割を担う同指標における差異が生産や新規受注に影響を与える形で総合指数の明暗に繋がった。もっとも、ドイツとイタリアが急ピッチで改善しているように見えるのは、昨年後半に原油価格高騰とユーロ高の影響を受けて大きく悪化したことの裏返しであり、「過度の悲観からの修正」と言えよう。主要国の総合指数が昨年後半の一時的な落ち込みに至る前の水準に近づきつつある現状以降

が、基調を判断するにあたって重要な局面になる。従って、未だユーロ圏の景況感を楽観的に捉える状況にはなく、今後しばらくは慎重な見極めが必要であることに変わりはない。

まだ楽観できる状況にはない

PMIと似通った統計でユーロ圏企業景況感指数がある。1月の同指数は、継続的なユーロ高基調に歯止めがかかっているものの、ユーロの水準が依然として高いことをうけて輸出見通しが悪化し、12月から1ポイント低下した。また、高水準の失業率に代表される芳しくない雇用環境が個人消費の足を引っ張った可能性があり、ユーロ圏の消費者信頼感指数は13と前月から変わらず低い水準にとどまっている。ユーロ圏経済を映し出す経済指標はまちまちの状況である。ECBが利上げを決断できる経済状況に至るには、今しばらく時間を要するとの認識に変更はない。



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。見通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。