



# 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7月) 発表日：2005年8月1日(月)**
**～ 総合指数は50を超えるも、雇用は更なる悪化を示す ～ (No. EI-13)**
**第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 高村 正樹 (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 |      |      |      |      |
| 2004 | 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 |
| 2    |      | 51.9 | 53.4 | 52.8 | 49.3 | 47.5 | 49.5 | 64.8 | 54.5 | 52.2 | 53.2 | 50.6 |
| 3    |      | 50.4 | 51.6 | 50.4 | 48.8 | 48.3 | 48.5 | 59.8 | 52.2 | 50.3 | 51.9 | 49.1 |
| 4    |      | 49.2 | 50.3 | 48.9 | 47.6 | 49.2 | 48.1 | 57.2 | 50.0 | 49.7 | 49.8 | 48.0 |
| 5    |      | 48.7 | 50.0 | 48.5 | 47.5 | 50.0 | 46.7 | 50.7 | 48.9 | 49.4 | 48.8 | 47.1 |
| 6    |      | 49.9 | 51.0 | 50.9 | 48.2 | 49.5 | 46.8 | 50.0 | 48.6 | 49.8 | 50.7 | 49.4 |
| 7    |      | 50.8 | 52.8 | 52.3 | 47.8 | 48.8 | 46.6 | 51.3 | 49.6 | 49.8 | 51.9 | 50.8 |

(出所) ロイター

### 総合指数は 4ヶ月ぶりに50超え

7月のユーロ圏製造業PMIは50.8となり、ほぼ市場予想通りの結果となった。前月からの上昇幅は+0.9pと6月(同+1.2p)に引き続き高い伸びとなっており、4ヶ月ぶりに活動の拡大・縮小の分かれ目である50を上回った。

国別ではフランスが51.9(前月差:1.2p)と2ヶ月連続で拡大を示した他、イタリアも50.8(同:1.4p)と5ヶ月ぶりに50を上回った。米国を中心に底堅い動きとなっている海外需要を背景に、両国とも海外受注で1p以上の上昇となっている。一方、ドイツは49.8と前月から変わらず、足踏み状態が続いている。他国同様に受注指数は改善したものの、3カ国の中で最悪の数値となった雇用指数(46.8)が足を引っ張った。

### 生産・受注と 雇用は逆の 動きを示す

項目別に見ると、主要項目である生産は52.8と、新規受注も52.3と共に数値は上昇を示しており、緩やかながらも生産活動が拡大している様子が窺える。その他の項目では、在庫指数が46.6と僅かながら低下を示し、総合指数の下押し要因となったが、生産や受注見合いで言えば順調に在庫調整が進展していると思われることから、今後の生産活動にとってはプラスの評価ができよう。

ただ、もう一つの構成項目である雇用は47.8と明らかに生産や受注指数の拡大に反した動きとなった。7月の原油価格は過去最高値を付けたこともあり、投入価格は51.3と再び上昇を示した一方、産出価格は49.6と引き続き50を下回っている(価格の下落を示す)。このため、交易条件は更なる悪化を示しており、結果としてコスト競争に対する意識が高い企業は雇用削減の手を緩めることができないのだと考えられる。

7月に発表されたIfoやINSEE、ISAEといった各国の企業景況感指数や、ユーロ圏

## 企業の回復 が家計に届くのは2006年以降

鉱工業景況感指数は軒並み改善を示した。ドイツやフランスでリストラの効果が出始めたことや、通貨安を背景に、株価は上昇傾向にあり、また輸出関連企業の景気に対する見方が楽観的になっていることが影響したと考えられる。今回のPMIの結果（特に受注動向）を勘案すると、生産活動の先行きに対する期待も更に高まったと言えよう。

一方、家計に目を向けると、足元でドイツやフランスの失業率は僅かながら改善しているものの、失業者数は概ね過去最高水準で推移している。また、足元では原油価格の高止まりを受けて実質購買力が低下していることや、所得環境にも目立った改善が見られていないことを考えると、企業部門の改善が家計部門にまで波及するにはまだ時間が掛かると見られる。足元で海外受注の拡大が頼みの綱であるように、今後もユーロ圏経済のけん引役となるのはやはり輸出であるが、安定的な輸出の拡大が企業収益を押し上げ、雇用・所得環境の回復につながり、本格的な個人消費の回復に波及するのは2006年に入ってからと予想される。そのため、年内の生産は拡大を続けるものの、その速度は緩やかなものととどまる可能性が高い。

