



# 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11月) 発表日：2005年12月1日(木)**
**～ 生産・受注が順調な拡大を示す ～**

(No. E I -24)

**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 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
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
8	50.4	51.8	51.7	48.3	48.9	46.6	56.3	50.5	48.7	52.5	50.0
9	51.7	53.8	53.2	48.9	47.6	47.0	59.1	50.5	51.0	52.7	51.5
10	52.7	54.3	54.3	49.9	45.9	47.3	62.8	51.3	53.1	52.5	52.0
11	52.8	54.8	54.4	49.9	45.6	46.1	62.6	51.5	52.7	51.8	53.1

(出所) ロイター

### 5ヶ月連続 の50超え

11月のユーロ圏製造業PMIは52.8(前月差：+0.1p)と市場予想通りの結果となり、生産活動の拡大・縮小の分かれ目となる50を5ヶ月連続で上回った。

項目別に見ると、主要項目である生産指数は54.8(同：+0.5p)と、新規受注も54.4(同：+0.1p)と両者ともに改善し、10月調査と同様に順調な回復を示した。一方、在庫指数は46.1と5カ月ぶりに低下し、上記項目とは逆に全体を押し下げる要因となった。ただ、この低下は在庫調整局面入りという悪い意味合いのものではなく、拡大が続いている受注を考えると、逆に今後の生産活動を押し上げる要因となろう。

その他の項目では、投入物価が62.6と僅かに低下した。水準で見れば依然として高く、現在も企業収益の圧迫要因になっていることには変わらないが、原油価格が落ち着きを取り戻していることや、産出物価が51.5と前月よりも上昇していることなどを勘案すると、コスト上昇による収益押し下げ圧力は最悪期を脱した模様である。

### ユーロ安が 受注の押し 上げ要因に

国別に見ると、前月に引き続き主要3カ国が揃って50を超え、生産活動の拡大を示した。その中でも当月は特にイタリアの改善が目立った。項目では新規受注が大きく伸びている。イタリアの製造業はドイツやフランスに比べてリストラの進展が遅く、生産性・収益性の改善が遅れているほか、ローテク部門を中心に新興国企業との厳しい価格競争に曝されているなど、様々な問題を抱えている。ただ、通貨安が輸出企業の域外競争力に有利に働き、これらの弱点をある程度補い、輸出受注を押し上げた要因となった模様である。11月の為替相場は、フランスの暴動や米国との金利差拡大により、1ユーロ=1.7ドルを割り込む局面も見られ、約2年ぶりの水準まで低下している。

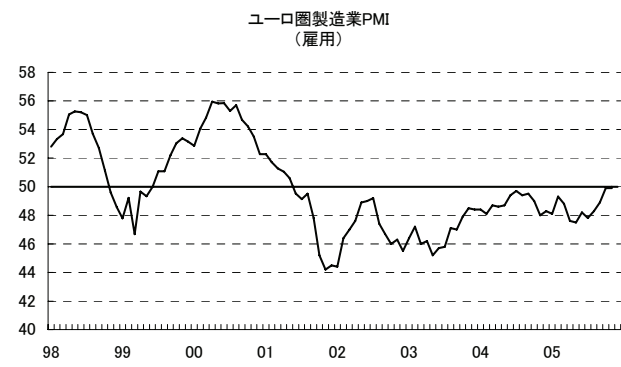
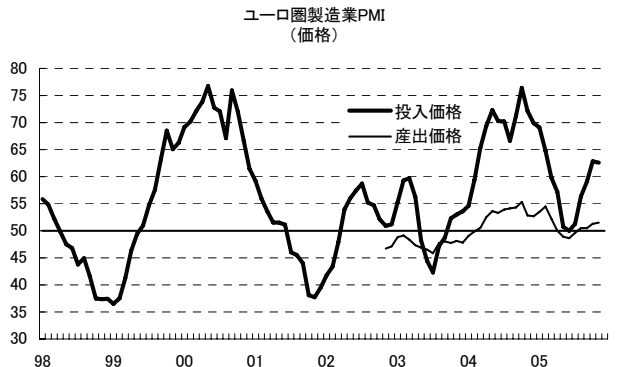
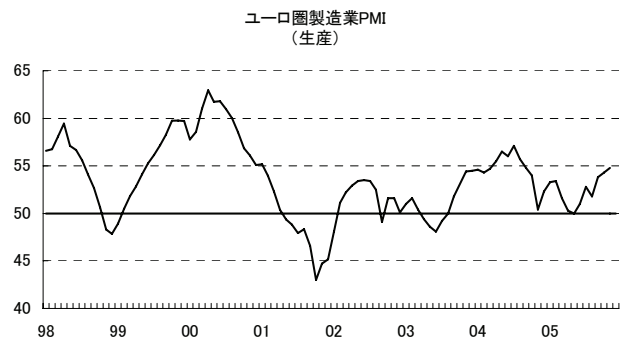
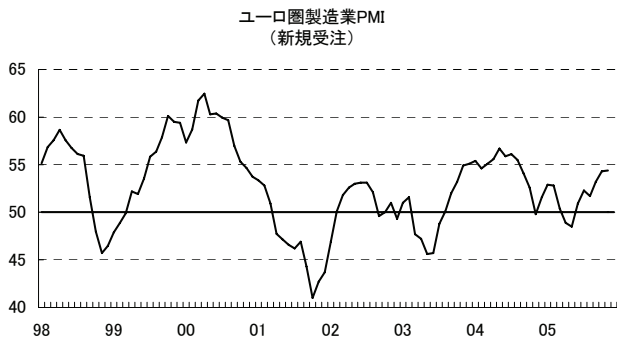
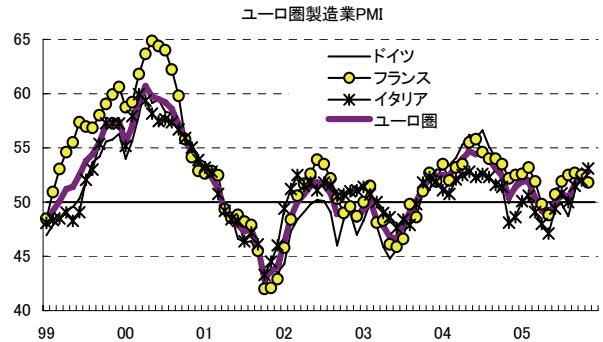
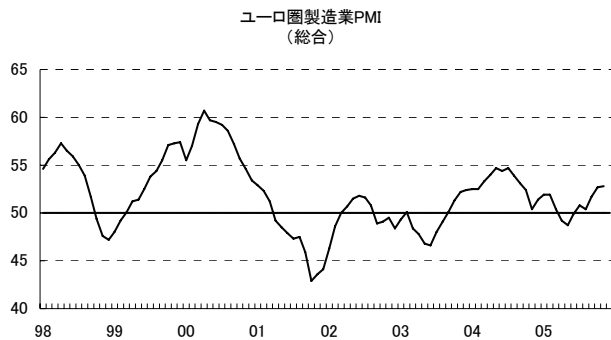
一方、ドイツとフランスの指数は前月から低下した。もっとも、依然として生産指数や新規受

注は 50 を上回り拡大を示していることから、両国の企業部門も底堅い回復は続いていると考えて良いだろう。また、ドイツでは雇用指数が2カ月連続で 50 を上回ったほか、産出価格も 50.2 となり価格上昇を意味するなど、企業にとっては明るい話題も出始めている。

今後も生産活動は拡大が期待される

以上のように、ユーロ圏の生産活動は今年の半ば以降順調に拡大を続けている。もっとも、その要因としては、海外需要の拡大やユーロ安による影響という外的要因に因るところが大きく、家計部門など内需主導によるものではない。また、先日公表されたユーロ圏の7-9月期実質GDPは前期比+0.6%と前期(同+0.4%)から伸びを高めたが、その主因となったのは設備投資と輸出など企業部門が主であり、個人消費は弱含んだ。

しかし、ユーロ圏の失業率が最悪期を脱したことや、消費最大国のドイツではサービス業に加え、製造業の雇用者数が今夏以降前月水準を上回って推移し始めていることなど、家計部門に良い兆しが見え始めていることも事実である。賃金上昇率が限定的に推移する中で今後の個人消費にそれほど大幅な伸びは期待できないが、企業収益の高まりを受けて緩やかながらも雇用は拡大するとみられることから、今後は消費も拡大に転じよう。したがって、ユーロ圏の生産活動も、海外需要だけではなく、緩やかな国内需要の高まりを背景に、10-12月期も拡大が続くと言えよう。



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。