



# EURO Indicators

定例経済指標レポート

**Euro Weekly (1/21~1/25)**

発表日：2008年1月28日（月）

～景気先行サーベイ、期待指数は改善～

第一生命経済研究所 経済調査部  
副主任エコノミスト 橋本 択摩  
(03-5221-4526)

## ○経済指標の振り返り

発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
1/21（月）	（英）1月ライトムーブ住宅価格（前年比）	+3.4%		+4.8%
	（独）12月生産者物価指数（前年比）	+2.5%	+2.7%	+2.5%
	（英）12月マネーサプライ（M4、前年比）	+12.3%	+11.0%	+11.7%
	（英）12月M4貸出残高（10億ポンド）	17.3	14.5	15.7
1/22（火）				
1/23（水）	（仏）12月家計工業品支出（前月比）	+2.0%	+0.8%	+0.1%
	（欧）1月製造業PMI（速報値）	52.6	52.1	52.6
	（欧）1月サービス業PMI（速報値）	52.0	52.8	53.1
	（欧）1月合成PMI（速報値）	52.7	52.6	53.3
	（英）BOE議事録（1月9-10日）			
	（英）10-12月期実質GDP成長率 （前期比、速報値）	+0.6%	+0.5%	+0.7%
	（英）11月サービス業指数 （3ヶ月移動平均3ヶ月前比）	+0.6%	+0.6%	+0.6%
	（欧）11月鉱工業新規受注（前月比） （ノルウェー）金利発表	+2.7% 5.25%	+1.2% 5.25%	+2.5% 5.25%
1/24（木）	（独）1月IFO景況感指数 （現況評価値）	103.4 107.9	102.3 107.4	103.0 108.1
	（予想値）	99.0	97.5	98.2
	1/25（金）	（独）2月GfK消費者信頼感調査	4.5	4.3
	（仏）1月企業景況感指数	109	109	109
	（伊）11月小売売上高（前月比）	▲0.3%	0.0%	+0.4%

（注）コンセンサスはBloomberg調査

## ～ユーロ圏～

1月のユーロ圏製造業PMI（速報値）は52.6と前月から横ばいとなった。11月のユーロ圏鉱工業受注が前月比+2.5%と2ヶ月連続でプラスとなったことも踏まえると、多くの悪材料があるにも関わらず、ユーロ圏の製造業は依然堅調であると判断できる。一方、サービス業については52.0と3ヶ月続けての大幅な低下となった。

1月のドイツIFO景況感指数は103.4と前月（103.0）から上昇した。期待指数が99.0と前月（98.2）か

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。

ら改善するなど、ドイツ経済の先行きについて比較的明るい見通しであることが示されている。しかし、足元のエネルギー価格や食料品価格の高騰により家計購買力が低下し、小売業が2ヶ月連続で大幅低下したことは、個人消費が景気下振れ要因となっていることを示唆している。

～イギリス～

イギリスの10-12月期実質GDP成長率(速報値)は前期比+0.6%、前年比+2.9%となり、2007年通年では2006年対比+3.1%と高い伸びとなった。サブプライム問題に端を発した金融市場の混乱を受けて、企業向けサービス業・金融業が同+0.4%(7-9月期同+1.3%)と大きく伸びを鈍化させた。2008年入り後のイギリス経済はさらに減速を余儀なくされ、2月6-7日に開かれる決定会合では全員一致での0.25%利下げが決定されよう。

○(欧)1月PMI(速報値) ～サービス業でさらに悪化～

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				
2006	8	56.6	58.4	57.7	51.9	39.1	51.2	68.7	55.2	58.3	56.2	54.8
	9	56.6	58.2	58.4	52.3	39.6	50.8	69.3	56.0	58.4	56.0	54.8
	10	57.0	58.6	58.9	52.2	39.6	51.7	68.1	55.3	58.2	56.3	56.2
	11	56.6	57.8	58.4	52.8	40.1	50.5	64.0	55.0	58.3	56.5	54.8
	12	56.5	58.0	57.8	52.7	39.9	51.3	62.9	55.9	59.4	54.2	55.0
2007	1	55.5	57.0	56.5	53.2	42.1	50.0	66.5	58.4	58.5	52.4	53.5
	2	55.6	58.0	56.8	52.9	43.0	49.3	64.2	57.5	57.2	53.4	54.2
	3	55.4	57.5	56.4	52.9	42.5	49.2	66.1	57.0	56.9	53.8	53.8
	4	55.4	56.9	55.8	53.3	41.6	50.2	65.6	54.7	57.0	53.9	53.9
	5	55.0	56.1	55.4	53.3	41.5	49.2	64.3	54.5	56.1	54.3	55.0
	6	55.6	56.8	56.2	53.7	41.5	49.8	66.0	54.3	57.3	53.8	54.0
	7	54.9	56.0	55.3	53.5	42.2	49.3	67.1	54.5	56.8	53.3	53.3
	8	54.3	56.1	54.8	52.5	43.3	48.6	62.3	53.6	56.0	52.5	53.6
	9	53.2	55.5	52.2	52.5	44.1	47.7	59.6	53.4	54.9	50.5	52.4
	10	51.5	52.6	50.7	51.1	45.6	47.9	59.0	53.2	51.7	50.5	51.3
	11	52.8	54.1	52.8	52.1	45.3	48.0	61.7	53.6	53.7	52.5	51.3
	12	52.6	53.5	51.7	52.3	44.3	48.5	61.5	53.8	53.6	53.8	50.7
2008	1	52.6	53.9	51.4	52.0	44.3	49.4	64.2	54.8			

(出所) Reuters Ecowin

1月のユーロ圏製造業PMI(速報値)は52.6と前月から横ばいだった。内訳をみると、生産が小幅改善、新規受注が小幅悪化とまちまちとなったが、在庫と投入価格が大きく上昇していることは懸念材料として挙げられるだろう。以前から指摘の通り、金融市場混乱の長期化、さらにはユーロ高、原油高の影響により、企業活動の鈍化が徐々に顕在化することが見込まれる。1月は横ばいとなった製造業PMIであるが、趨勢として低下傾向にあることには変わりはない。もっとも、11月のユーロ圏鉱工業受注が前月比+2.5%と2ヶ月連続でプラスとなったことも踏まえると、多くの悪材料があるにも関わらず、ユーロ圏の製造業は依然堅調さを維持するものと判断できる。

サービス業については52.0と3ヶ月続けての大幅な低下となった(前月は53.1)。現行事業で49.9と50割れとなったほか、新規事業でも50.2と50割れが視野に入るまで低下し、全体を押し上げた。一方、事業見通しは62.0と前月から大きく上昇しており(前月60.6)、先行きについて悲観的にはなっていない。また、エネルギー価格や食料品価格の上昇を受けて前月大きく上昇した購入価格であるが、今月は62.0に低下するなど、インフレ懸念についてサーベイでは若干落ち着きを取り戻している。なお、製造業PMIとサービス業PMIの2つの指数を合わせた合成PMIは、52.7と前月の53.3から低下した。

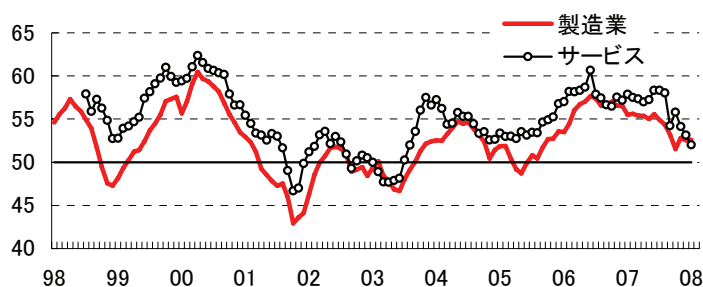
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## ユーロ圏サービス業PMI

		総合							
		現行事業	新規事業	事業見通し	雇用状況	請求価格	購入価格		
2006	8	57.4	53.4	56.8	63.9	53.0	53.6	59.9	
	9	56.7	53.2	56.5	63.6	53.1	53.7	57.9	
	10	56.5	51.2	56.3	63.0	53.2	53.0	56.9	
	11	57.6	52.9	57.6	64.1	54.2	51.7	55.6	
2007	12	57.2	50.6	56.9	65.3	53.7	52.7	57.5	
	1	57.9	50.8	57.9	67.8	54.3	54.0	60.3	
	2	57.5	50.8	56.2	68.0	54.0	53.2	59.7	
	3	57.4	52.6	57.0	64.4	54.6	53.8	58.9	
	4	57.0	53.0	57.1	67.7	54.1	54.4	59.3	
	5	57.3	53.4	57.5	66.4	55.6	53.1	58.4	
	6	58.3	54.2	58.7	64.4	55.8	54.1	59.2	
	7	58.3	53.7	59.7	64.1	56.4	53.4	59.8	
	8	58.0	52.7	58.5	60.2	55.7	53.6	58.7	
	9	54.2	51.5	54.2	61.1	55.0	53.4	59.1	
	10	55.8	52.7	55.6	60.3	55.6	52.2	60.6	
	11	54.1	51.4	54.0	58.5	54.6	53.6	63.4	
12	53.1	50.5	51.0	60.6	54.1	53.7	63.0		
2008	1	52.0	49.9	50.2	62.0	54.1	52.8	62.1	

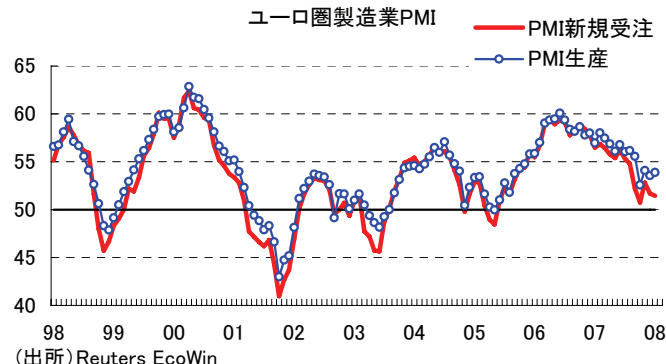
(出所) Reuters EcoWin

ユーロ圏PMI(総合)



(出所) Reuters EcoWin

ユーロ圏製造業PMI



(出所) Reuters EcoWin

## ○ (独) 1月 I F O 景況感指数 ~期待指数が改善~

ドイツ景況感指数の推移

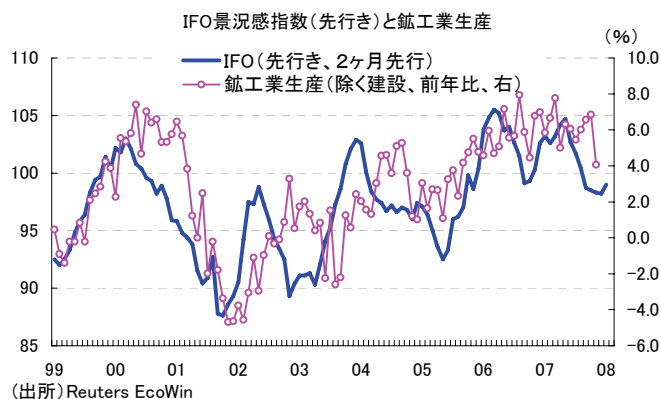
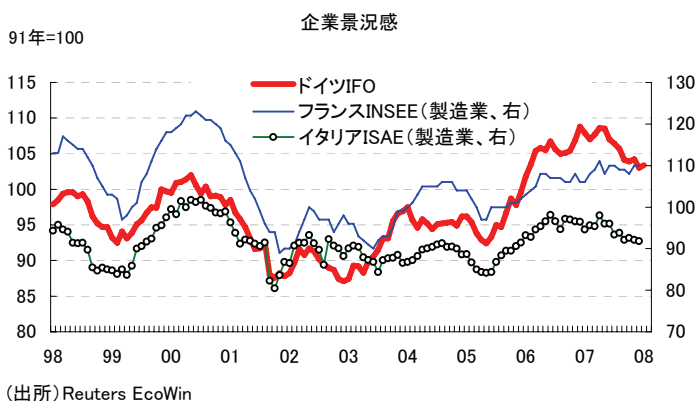
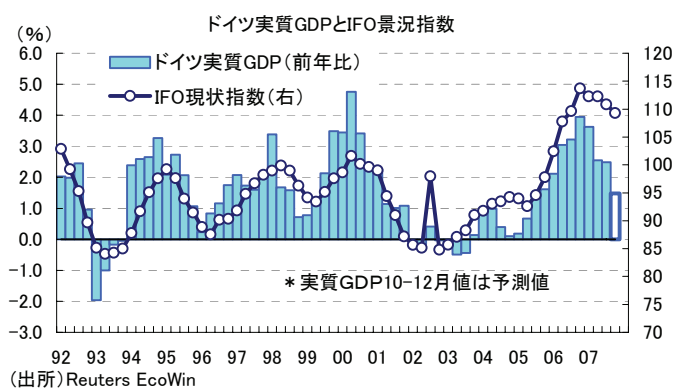
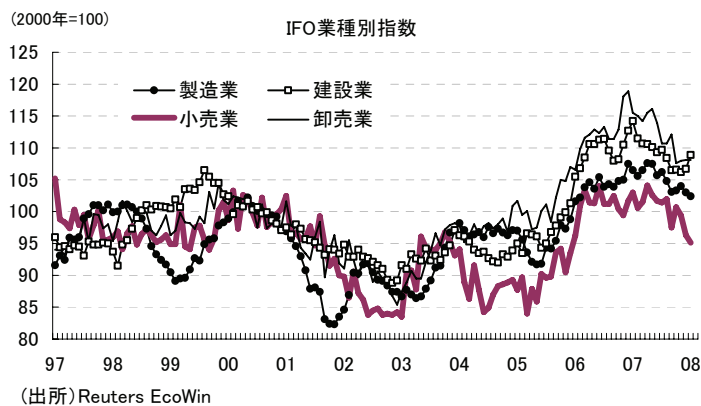
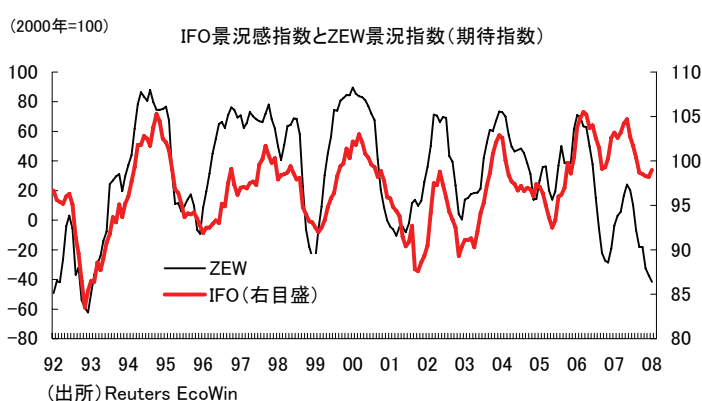
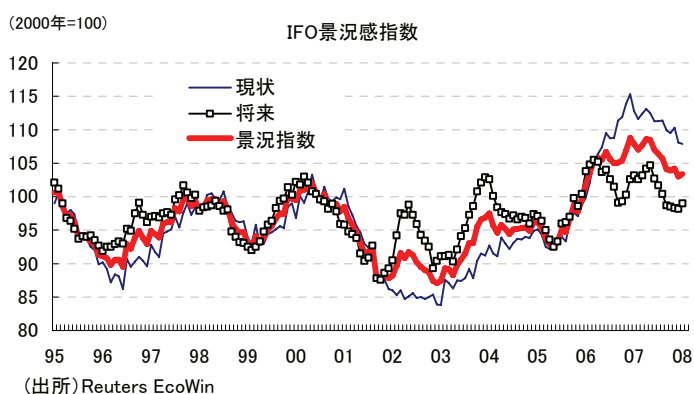
	I F O 景況感指数				Z E W 景況感指数				期待		
	総合	現状		期待	製造業 ex. 食品	建設業	小売業	卸売業		Z E W 景況感指数	
		現状	期待							現状	期待
06/10	105.4	111.9	99.3	104.8	108.2	100.4	112.9	42.9	▲ 27.4		
06/11	106.9	113.9	100.3	105.0	110.5	99.4	118.1	53.0	▲ 28.5		
06/12	108.8	115.3	102.6	107.5	112.7	101.7	118.9	63.5	▲ 19.0		
07/01	107.9	112.8	103.2	106.5	114.2	103.0	115.5	70.6	▲ 3.6		
07/02	107.0	111.6	102.6	105.6	111.5	100.6	115.0	70.9	2.9		
07/03	107.7	112.4	103.2	106.5	110.7	101.5	114.2	69.2	5.8		
07/04	108.6	113.1	104.2	107.6	110.6	104.1	115.5	76.9	16.5		
07/05	108.5	112.5	104.7	107.5	110.1	102.6	116.1	88.0	24.0		
07/06	107.0	111.3	102.7	105.7	109.3	101.7	113.9	88.7	20.3		
07/07	106.4	111.3	101.7	106.2	109.7	101.4	110.7	88.2	10.4		
07/08	105.7	111.4	100.4	104.8	108.4	102.0	110.7	80.2	▲ 6.9		
07/09	104.1	109.9	98.7	103.1	106.5	97.5	112.1	74.4	▲ 18.1		
07/10	103.9	109.5	98.5	103.3	106.6	100.7	107.6	70.2	▲ 18.1		
07/11	104.2	110.3	98.3	104.0	106.2	99.4	108.0	70.0	▲ 32.5		
07/12	103.0	108.1	98.2	103.0	106.7	96.3	108.1	63.5	▲ 37.2		
08/01	103.4	107.9	99.0	102.4	108.9	95.1	108.1	56.6	▲ 41.6		

(出所) Reuters EcoWin

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。

1月のドイツIFO景況感指数は103.4と前月(103.0)から上昇した。今回の調査が株価急落前になされたことに留意する必要があるが、期待指数が99.0と前月(98.2)から改善するなど、ドイツ経済の先行きについて比較的明るい見通しであることが示されている。以前から指摘しているように、元々IFO景況感指数はここ数ヶ月低下したとはいえ、水準としては依然として高いところに留まっており、ドイツ経済については底固く推移することが見込まれる。

ただし注意すべきことは、4業種のうち唯一100以下となっている小売業が、2ヶ月連続で大幅低下し、95.1まで落ち込んだことである。この背景には足元のエネルギー価格や食料品価格の高騰により、家計購買力の低下していることがある。実際、ドイツの小売売上高は、10、11月と2ヶ月連続で前月比マイナスとなっており(10月前月比▲1.8%、11月同▲1.9%)、10-12月期のドイツ家計消費は前期比マイナスとなる公算が大きい。1月15日、ドイツの2007年年間実質GDP成長率が前年比+2.5%であったと発表されたが、これをもとに10-12月期の実質GDP成長率を計算すると、前期比▲0.3%~0.0%となった模様だ。ECBは原油高や食品高の二次的影響(企業の価格転嫁や賃金引上げ)を強く警戒したスタンスをとっているが、逆に原油高や食品高による景気下押し圧力にも目を向けるべき状況にあるといえよう。



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。

○ (英) 10-12月実質GDP成長率 ~前期比+0.6%成長にやや減速~

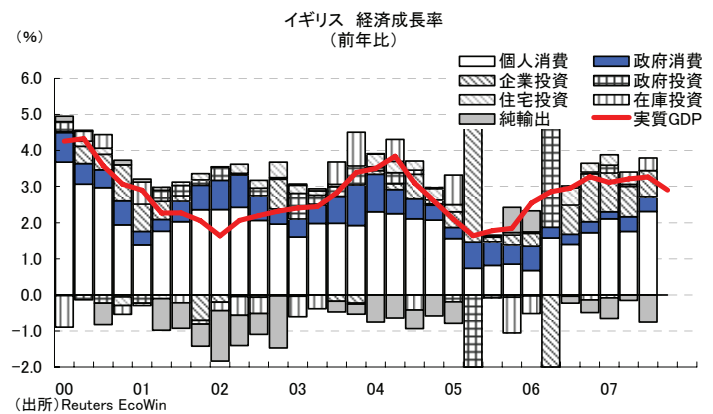
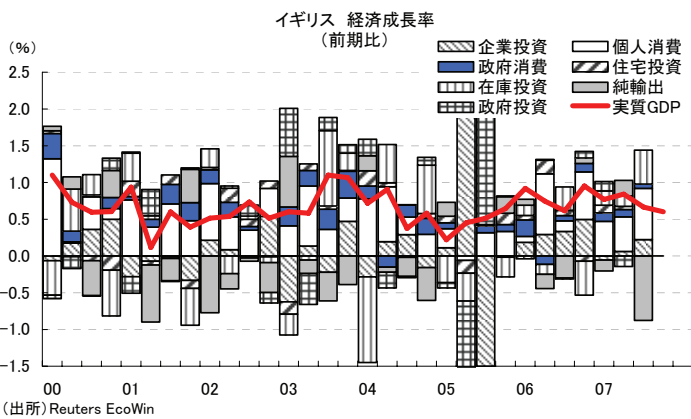
イギリスGDP成長率(前期比)

	実質GDP	農業	生産部門				建設業	サービス業				
			鉱業・石油	製造業	電気・ガス 水道	合計		流通・ホテル 外食業	運輸・通信	企業向け サービス・金融	政府・その他 サービス	合計
05/1Q	+0.2	+2.1	▲ 2.0	▲ 0.9	▲ 0.8	▲ 1.0	+0.5	▲ 0.1	+1.7	+0.8	+0.3	+0.5
05/2Q	+0.5	+1.6	0	▲ 0.7	+1.8	▲ 0.4	+0.3	▲ 0.1	+0.0	+1.3	+0.6	+0.7
05/3Q	+0.5	+0.9	▲ 7.2	+0.1	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 1.3	+0.7	+0.8	+1.1	+0.8	+0.9
05/4Q	+0.6	+1.3	0	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 0.2	+1.2	+2.0	+1.4	+0.2	+1.1
06/1Q	+0.9	+0.4	+0.1	+1.2	+0.3	+1.0	+1.1	+0.7	+0.1	+1.6	+0.4	+0.9
06/2Q	+0.7	+0.4	▲ 4.4	+0.8	▲ 2.6	+0.0	+0.0	+1.1	+1.5	+1.2	+0.3	+0.9
06/3Q	+0.6	+0.8	▲ 2.3	+0.5	▲ 0.2	+0.2	+0.9	+0.2	+0.6	+1.0	+0.5	+0.6
06/4Q	+1.0	▲ 0.9	▲ 1.9	+0.1	▲ 1.9	▲ 0.2	+1.0	+1.8	+2.1	+1.3	+0.5	+1.2
07/1Q	+0.8	+1.1	+1.9	▲ 0.5	+1.4	▲ 0.2	+0.9	+1.0	+2.0	+1.0	+0.6	+1.0
07/2Q	+0.8	+0.0	+1.1	+0.8	▲ 0.1	+0.7	+0.8	+0.8	+1.0	+1.4	+0.1	+0.8
07/3Q	+0.7	▲ 0.6	▲ 1.1	+0.0	+0.8	+0.0	+0.8	+0.8	+0.5	+1.3	+0.3	+0.8
07/4Q	+0.6	+1.3	+1.1	+0.0	+1.7	+0.3	+0.7	+1.0	+1.9	+0.4	+0.5	+0.7

(出所)UK 国家統計局

イギリスの10-12月期実質GDP成長率(速報値)は前期比+0.6%、前年比+2.9%となり、前期からやや減速したものの引き続き潜在成長率(+2.5%)を上回る成長となった。2007年通年では2006年対比+3.1%と高い伸びとなった。産業別にみると、製造業の伸びが前期比+0.3%と依然として低い伸びとなった一方、建設業、サービス業がともに同+0.7%となった。サービス業については、サブプライム問題に端を発した金融市場の混乱を受けて、企業向けサービス業・金融業が同+0.4%(7-9月期同+1.3%)と大きく伸びを鈍化させたものの、運輸・通信業などその他のサービス業がそれを補った格好だ。

2008年入り後のイギリス経済は、さらに減速を余儀なくされると見込まれる。ライトムーブの調査による1月のイギリス住宅価格は前月比では3ヶ月連続の下落となっており、住宅価格の下落がもたらす消費の下押し圧力は今後強まる見通しである。キングBOE総裁は1月22日の講演で、5.5%の政策金利は需要を圧迫しているとの見解を述べている。1月9-10日のBOE金融政策決定会合の議事要旨によると、利下げを支持したのはブランチフラワー委員ただ1人だったようだが、2月6-7日に開かれる決定会合では全員一致での0.25%利下げが決定されよう。



\*2005年4-6月期、7-9月期の大きなぶれは英国燃料会社(BNFL)が、政府投資から企業投資に移管されたことによる。

以上