

欧州経済ウォッチ (No.11-05)

2011年9月2日

広告審査番号 MFB156-110902-01

MSRC 審査番号 06-B-110902-03

欧米から中国・アジアへ製造業シフトの変遷

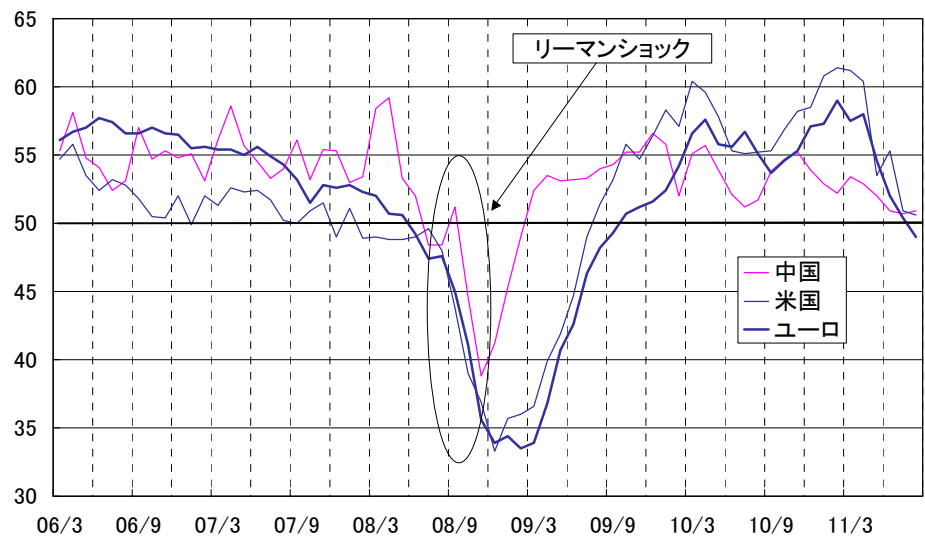
投資調査部 小原 篤次

atsuji.ohara@rc.mhsc-g.com

ドイツ、フランスでも PMI 悪化

景気悪化のシグナルが確認された。9月1日に発表された8月のユーロ製造業景況感指数（改定値）は49.0と速報値（49.7）を下回り、7月の50.4からさらに低下した。2009年8月以来の水準にとどまり、拡大・縮小の境目となる50を割り込んだ。国別では、ドイツ50.9と50を維持したものの、過去23ヵ月で最低水準。オランダ、オーストリアも50を上回ったものの、ほぼ2年ぶりの低水準。アイルランド、フランス、イタリア、スペイン、ギリシャは50を下回った。ユーロ圏2位の経済であるフランスは過去25ヵ月の最低水準となった。項目別では、新規受注がすべての国で悪化している。域内の需要の低迷と、輸出鈍化の懸念を示している。急速な低下には、金融不安の拡大懸念も影響したのだろう。

図表1 PMIの推移（2006年以降）



注：月データ、出所：Datastream、Bloombergを基にMSRC作成

(年/月)

消えたデカップリング

2008年のリーマンショック

前、欧米が不調でも新興国が経済を牽引するのではないかというデカップリング論が人気を集めた時期がある。アンケート調査の集計で示されるPMIは月初に発表され、製造業だけではなく景況感を示す先行指標として位置づけられている。

図表1を見ると、ユーロ圏、米国、そして中国と、3つの経済の指標が全体としては似たような動きをしている。前月比をベースにした相関係数(2006年3月以降)ではユーロ圏と中国が0.251、米国と中国が0.214、さらにユーロ圏と米国が0.635と、欧米の連動性が高いことが統計的にも確認できる。2008年以降ではユーロ圏と中国が0.588、米国と中国が0.610、さらにユーロ圏と米国が0.959と中国を含めて連動性が高まっていることがわかる。単純な統計分析ではあるものの、デカップリング論がフェードアウトした格好である。

次に図表2は、製造業の世界シェアの推移を経済活動別粗付加価値ベースで示している。2009年で中国が21.2%と、21世紀の「世界の工場」である。米国(18.4%)、欧州(17.5%)と続いている。固定相場制が維持されていた1970年には米国は28.5%と圧倒的なシェアを誇っていた。付加価値ベースでは、中国の前の「世界の工場」は米国だったと言える。世界シェア1%以上の国は案外少ない。1970年で14カ国、2009年でも15カ国にとどまっている。1970年の製造業1%以上国から消えているのは、オーストラリア、アルゼンチン、ポーランドだった。日本や米国企業の製造拠点であるASEANは、ドイツには及ばないものの、イタリア、フランスを越えている。製造業は巨額の設備投資が必要なため、資本集約的で規模の効率性を追求する。

EUや共通通貨ユーロ創設には、40年にわたる世界規模の産業構造のシフトとも歩調を合わせながら、しかも戦略的な政策として企画され、実行されたと言えるだろう。このあまりにも長い新たな枠組み作りの試みは、短期的な価格形成の金融市場とはなかなかフィットしにくい。

図表 2 製造業の世界シェアの推移(経済活動別粗付加価値ベース)

	1970	1980	1990	2000	2005	2006	2007	2008	2009
中国	3.8%	4.8%	3.2%	8.2%	12.2%	13.7%	15.5%	18.3%	21.2%
米国	28.5%	20.8%	22.6%	26.0%	21.1%	20.5%	18.7%	17.4%	18.4%
ユーロ圏	18.7%	24.1%	25.7%	18.8%	21.1%	20.6%	21.0%	20.4%	17.5%
ドイツ	7.6%	8.9%	9.5%	6.6%	7.4%	7.4%	7.6%	7.2%	5.9%
イタリア	3.1%	4.5%	5.2%	3.5%	3.8%	3.7%	3.8%	3.7%	3.2%
フランス	3.7%	5.0%	4.3%	3.2%	3.3%	3.1%	3.1%	3.0%	2.6%
日本	8.1%	10.7%	17.6%	17.4%	12.7%	11.1%	9.8%	9.5%	10.9%
ASEAN	0.6%	1.3%	1.7%	2.8%	3.2%	3.6%	3.7%	3.8%	3.9%
英国	4.1%	4.5%	4.5%	3.8%	3.5%	3.3%	3.3%	2.7%	2.3%
ブラジル	1.0%	2.3%	1.8%	1.6%	1.8%	2.0%	2.1%	2.1%	2.2%
韓国	0.2%	0.5%	1.4%	2.4%	2.8%	2.9%	2.9%	2.4%	2.2%
インド	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.6%	1.7%	1.9%	1.9%	2.0%
メキシコ	1.0%	1.6%	1.3%	2.2%	2.0%	2.1%	2.0%	2.0%	1.7%
ロシア	18.8%	12.9%	3.0%	0.9%	1.6%	1.9%	2.1%	2.4%	1.7%
カナダ	1.9%	1.6%	2.0%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%	1.7%	1.5%
その他	12.3%	13.9%	14.1%	12.5%	14.3%	14.5%	15.0%	15.4%	14.8%

注: ロシアのうち1970と1980年はソビエト連邦

出所: UN, National Accounts Main Aggregates Databaseを基にMSRC作成

【金融商品取引法に係る重要事項】

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料(国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750%[税込み]、最低2,625円[税込み]の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等)をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等:みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号

加入協会:日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL:03-5203-6501 FAX:03-5203-6499

URL:<http://www.mizuho-msrc.com/>

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。