

Global Watching

ユーロ圏 企業マインドは一段と改善しリセッション局面の脱却を示唆

発表日：2009年9月28日（月）

～依然水準は低いが回復基調持続～

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)
(03-5221-5001)

- ユーロ圏主要国の企業景況感指数は、9月にかけて改善を続けている。ドイツでは、Ifo景況感指数が91.3（8月90.5）と前月から0.8ポイント上昇し、6ヶ月連続の上昇となった。フランスでは、INSEE企業景況感指数が85.0（同82.0）、ベルギーではユーロ圏全体に先行する景況感指数が▲17.8（前月▲18.2）とマイナス幅を縮小するなど、9月もユーロ圏主要国の企業景況感指数は軒並み上昇している。また、9月のユーロ圏PMI（50が拡大縮小の分岐点）では、製造業が49、サービスが50.6とともに前月から上昇しており、景気総合指数は50.8（8月50.4）まで上昇した。これらの景況感を示す経済指標の一段の改善は、7～9月期のユーロ圏実質GDP成長率がプラス成長に転じ、リセッション局面の脱却を示唆している。

景況感の改善要因としては、金融市場の安定、自動車の買い替え促進策など景気刺激策による需要の下支え、在庫調整の進展、先進国の景気回復、新興国拡大ペース加速に加えて、これらを受けた先行き不透明感の後退等が挙げられよう。

- 欧州で最大規模のドイツ経済の景況感指数であるIfo景況感指数の内訳では、現況指数が受注の悪化ペース緩和、在庫調整の進展を受け87.0と前月比+0.8ポイント上昇し、期待指数は景気回復期待により95.7と前月比+0.7ポイント上昇した。現況指数は、過去のリセッション時の最低水準を小幅上回っている程度ではあるが、上昇に転じておりドイツ実質GDP成長率の前年比でのマイナス幅縮小を示唆している。

セクター別のDIでは、建設業が期待・現状の低下により悪化したものの、製造業、卸売業、小売業が期待・現状の改善によりマイナス幅を縮小した。小売業のマイナス幅縮小は9月の小売売上高が拡大していることを示している。ただし、ドイツでは9月2日に自動車買い替え支援策が終了したことから、8月まで好調だった自動車販売の減少が見込まれ、10～12月期のドイツの個人消費は再びマイナス転じる可能性がある。

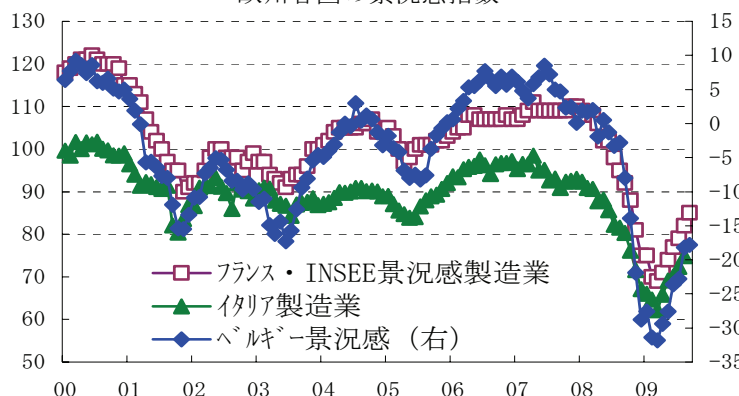
- 年後半の景気動向に関しては、ユーロ圏全体では自動車の買い替え支援策が継続されていること、借り入れ金利が低下していること、低調ながらマインドが改善傾向にあること等により、個人消費は緩やかに拡大すると見込まれる。ただし、アイルランド、スペインなどの国では住宅価格の下落によって他の国以上に消費は抑制されよう。投資は、企業収益や経営者マインドの改善によって悪化ペースが鈍化すると予想される。さらに、輸出は先進国の景気回復、新興国の景気拡大ペース加速を背景に拡大するなど、年後半のユーロ圏の実質GDP成長率はプラス成長を続けると見込まれる。ただし、需給ギャップの拡大によって雇用環境の悪化が続くこと、金融機関の不良資産処理が遅れているうえに雇用環境の悪化により今後さらに増加する可能性が高いことから、金融機関の融資姿勢は厳格化が継続する可能性が高い。このため、回復ペースはかなり抑制されると予想される。
- 金融政策に関しては、ECBは、年後半プラス成長に転じても、先行きの景気回復力、その持続性に懸念を持っていること、引き続き金融問題に対して強い警戒を持っていること、CPIが下落していることから、政策金利の据え置きと総額600億ユーロのカバードボンドの買い入れを継続する公算が大きい。

ドイツ景況指数の推移

	Ifo景況指数				Z E W景況指数					
	総合			製造業	建設業	小売業	卸売業			
		現状	期待	ex. 食品				現状	期待	
09/01	83.1	86.7	79.6	74.1	101.4	90.5	92.8	▲ 77.1	▲ 31.0	
09/02	82.6	84.3	81.0	72.8	104.3	91.7	91.6	▲ 86.2	▲ 5.8	
09/03	82.2	82.7	81.8	72.8	105.7	89.7	89.6	▲ 89.4	▲ 3.5	
09/04	83.8	83.6	84.1	74.9	104.3	90.6	90.2	▲ 91.6	13.0	
09/05	84.3	82.6	86.1	74.9	103.2	93.4	91.5	▲ 92.8	31.1	
09/06	86.0	82.4	89.6	77.2	103.0	95.4	93.1	▲ 89.7	44.8	
09/07	87.4	84.4	90.5	79.6	103.8	95.1	94.5	▲ 89.3	39.5	
09/08	90.5	86.2	95.0	83.2	104.5	96.5	98.7	▲ 77.2	56.1	
09/09	91.3	87.0	95.7	84.3	103.5	97.8	99.9	▲ 74.0	57.7	

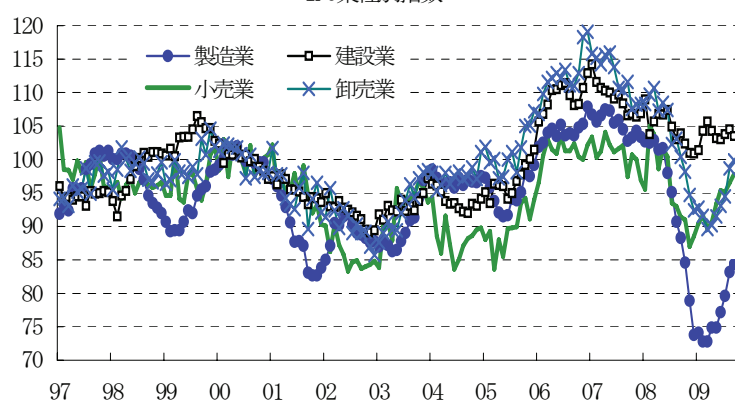
(出所) Ifo、ZEW

欧州各国の景況感指数



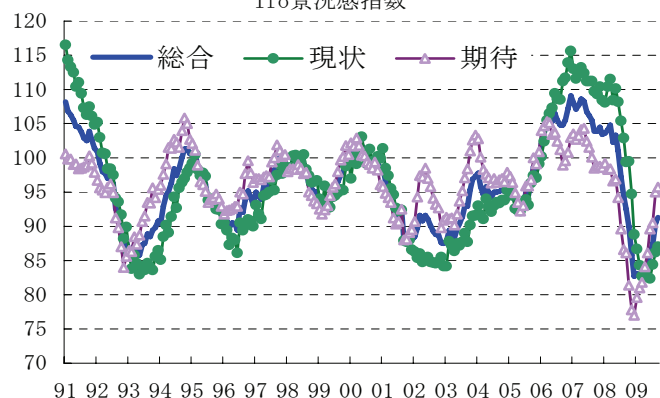
(2000年=100)

Ifo業種別指数

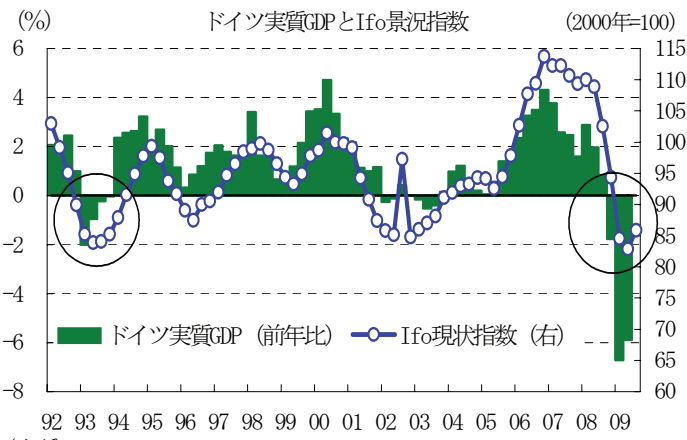


(出所) Ifo

Ifo景況感指数

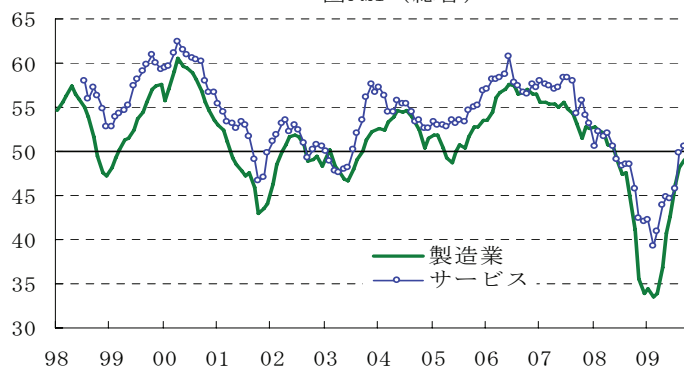


ドイツ実質GDPとIfo景況指数



(出所) Ifo、Eurostat

ユーロ圏PMI (総合)



(出所) Markit Economics

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。