

# Euro Indicators

## Euro Weekly (2/22~2/26)

発表日：2010年3月1日(月)

～欧州景気を待ち構える「でこぼこ道」～

第一生命経済研究所 経済調査部  
主任エコノミスト 田中 理  
03-5221-4527

### ■ 2/22～2/26に発表された主な経済指標

| 発表日               | 指標、イベントなど               | 結果     | コンセンサス | 前回    |
|-------------------|-------------------------|--------|--------|-------|
| 2/23 (火)          | (独) 2月I f o景況指数         | 95.2   | 96.1   | 95.8  |
|                   | (現況)                    | 89.8   | 91.9   | 91.2  |
|                   | (先行き)                   | 100.9  | 100.5  | 100.6 |
|                   | (仏) 1月消費者物価(前月比)        | ▲0.2%  | ▲0.3%  | +0.3% |
|                   | (前年比)                   | +1.1%  | +1.1%  | +0.9% |
| 2/24 (水)          | (ユーロ) 12月鉱工業新規受注(前月比)   | +0.8%  | ▲1.0%  | +2.7% |
|                   | (前年比)                   | +9.5%  | +7.6%  | ▲0.6% |
|                   | (独) 10-12月期実質GDP(前期比)   | 横ばい    | 横ばい    | 横ばい   |
|                   | (前年比)                   | ▲2.4%  | ▲2.4%  | ▲2.4% |
| (独) 3月G f K消費者信頼感 | 3.2                     | 3.0    | 3.3    |       |
| 2/25 (木)          | (ユーロ) 1月マネーサプライM3(前年比)  | +0.1%  | 横ばい    | ▲0.3% |
|                   | (ユーロ) 2月業況判断指数          | ▲0.98  | ▲1.05  | ▲1.13 |
|                   | (ユーロ) 2月経済信頼感指数         | 95.9   | 96.4   | 96.0  |
|                   | (鉱工業)                   | ▲13    | ▲13    | ▲14   |
|                   | (消費者)                   | ▲17    | ▲17    | ▲16   |
|                   | (サービス業)                 | ▲1     | ▲1     | ▲1    |
|                   | (独) 2月失業率               | 8.2%   | 8.2%   | 8.1%  |
|                   | (仏) 1月生産者物価(前月比)        | +0.7%  | +0.3%  | +0.1% |
| (前年比)             | +0.4%                   | +0.1%  | ▲2.9%  |       |
| 2/26 (金)          | (ユーロ) 1月消費者物価(前月比)      | ▲0.8%  | ▲0.8%  | +0.3% |
|                   | (前年比)                   | +1.0%  | +1.0%  | +0.9% |
|                   | (英) 10-12月期実質GDP(前期比)   | +0.3%  | +0.2%  | +0.1% |
|                   | (前年比)                   | ▲3.3%  | ▲3.1%  | ▲3.2% |
|                   | (英) 2月G f K消費者信頼感       | ▲14    | ▲17    | ▲17   |
|                   | (英) 2月ネーションワイド住宅価格(前月比) | ▲1.0%  | +0.4%  | +1.4% |
| (前月比)             | +9.2%                   | +11.0% | +8.6%  |       |

(注) コンセンサスはBloomberg調査

### ■ ユーロ圏：業況改善に一服や失業率の悪化など、中核国のドイツの景気拡大には暗雲も

#### <ドイツ(2/23)：2月I f o景況指数>

2月のドイツのI f o景況指数(2000年=100)は95.2と前月の95.8から改善が一服。内訳は、先行き指数が前月：100.6→今月：100.9に上昇した一方、現況指数が91.2→89.8に低下。業種別の業況判断は、製造業(前月：▲6.5→今月：▲6.4)、建設業(▲21.4→▲18.1)で悪化幅が縮小する一方、卸売(▲4.7→

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。

▲7.8)、小売(▲12.9→▲22.0)で悪化幅が拡大。同時に発表されたサービス業の業況判断は+6.8と改善が持続(前月は+4.9)。現況判断が▲2.0と悪化を見込む(前月は▲2.0)のに対して、先行き判断が+16.0と改善を見込む(前月は+12.0)。

【評価】景況指数は10ヶ月振りに低下。先行きは引き続き改善を見込む一方、現状に対して厳しい見方が増加した。なかでも小売業者の景況悪化が顕著。天候不順で建設需要の停滞が伝えられるが、建設業者の業況判断の悪化幅は縮小傾向にある。回復を先導してきた企業部門の業況改善が一服したことで、先行きの景気回復の持続性に疑問を呈する内容。天候不順が影響したと見られるうえ、業況悪化の中心は消費者に近い小売業で、他の景況指数の動向から判断して、製造業活動全般は輸出需要の回復などに支えられて増勢を維持していると考えられる。

#### <ドイツ(2/24)：10-12月期GDP(改定値)>

10-12月期のドイツの実質GDP成長率の改定値は前期比横ばいと速報段階から不変。新たに公表された需要項目別の内訳は、輸出増(前期比+3.0%)・輸入減(同▲1.8%)により外需寄与度が前期比+2.2%ポイントと成長を後押ししたが、個人消費(前期比▲0.9%)、設備投資(同▲0.5%)、建設投資(同▲0.5%)、政府消費(同▲0.6%)、在庫投資(前期比寄与度▲1.4%ポイント)が軒並みマイナスとなった。

【評価】海外景気回復による輸出需要の増加が続いているものの、内需は軒並み低迷。これまでの回復が自動車買い替え支援制度を中心とした政策効果に支えられていたことが改めて裏付けられた。年明け以降も、天候不順による建設需要の低迷が伝えられ、外需頼みの低成長が続いていると考えられる。

#### <ドイツ(2/25)：2月失業率>

2月のドイツの失業率は8.2%と、下方修正後の前月の8.1%(修正前は8.2%)から小幅上昇。失業者数は前月差7,000人増と2ヶ月連続で増加した(前月は同5,000人増)。

【評価】今次景気後退局面での失業率は、2008年11月の7.6%を直近ボトムに上昇に転じたが、時短労働者の増加によって上昇ペースが抑制されてきた(直近ピークは昨年6・7月の8.3)。政府は時短支援制度の延長を決定したが、時短労働者の絶対数は昨年4・5月の150万人超(就業者の約3.8%)をピークに、最新データの入手可能な昨年12月時点で90万人弱(就業者の約2.2%)に減少。時短による失業率の上昇抑制も限界に近付いている可能性が示唆される。景気の順調な回復が続くことで先行きの労働需給の改善につながればいいが、失業率悪化による景気への悪影響が上回った場合、景気腰折れリスクが現実のものとなる。

#### <ユーロ圏(2/26)：1月消費者物価(改定値)>

1月のユーロ圏の消費者物価は前年比+1.0%と速報値から不変。エネルギー価格の上昇(前月：前年比+1.8%→今月：同+4.0%)を主因に、前月の同+0.9%から伸び率が高まった。エネルギー、食料、アルコール、タバコを除くコア物価は前年比+0.9%と、前月の同+1.1%から伸び率が縮小。

【評価】費目別のコア物価は、前月と同じ伸び率の教育費を除けば、衣料(前月：前年比+0.5%→今月：同▲0.3%)、家財道具(同+1.2%→同+1.0%)、医療(同+1.1%→同+1.0%)、燃料

除く輸送（同+0.6%→同+0.4%）、通信（同▲0.8%→同▲0.9%）、娯楽（同横ばい→同▲0.3%）、宿泊・飲食（同+1.2%→同+1.0%）、雑費（同+2.4%→同+1.9%）など、軒並み前月から伸び率が縮小、もしくはマイナス幅が拡大。コア物価の安定基調が持続。

## ■ 英国：GDPの上方修正は好材料だが、住宅市場の回復に変調か？

### <英国（2/26）：10-12月期GDP（改定値）>

10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%と、速報段階の同+0.1%から上方修正。新たに発表された需要項目別の内訳は、固定資本形成（前期比▲3.1%）、純輸出寄与度（同▲0.2%ポイント：輸出が同+3.7%、輸入が同+4.1%）がマイナスの一方、個人消費（同+0.3%）、政府消費（同+1.2%）、在庫投資寄与度（同+0.5%ポイント）がプラス。産業別の内訳は、農業（前期比▲4.6%）、公益（同▲2.7%）、建設（同▲1.0%）がマイナスの一方、製造業（同+0.8%）、鉱業（同+0.2%）、卸・ホテル（同+1.6%）、輸送・通信（同+0.5%）、ビジネス向けサービス（同+0.3%）がプラス。

【評価】 速報段階から上方修正され、景気の足取りが当初想定よりも幾分しっかりしていたことが確認。業種別にも、主力の金融業の底打ちを受け、サービス業が2008年4-6月期以来のプラスに復帰。ただ、消費回復の一部は1月からのVAT税率引き上げ前の駆け込み需要の可能性もあるほか、固定資本形成も前期のプラスから再びマイナスに逆戻りするなど、景気回復になお力強さは見られない。

### <英国（2/26）：2月GfK消費者信頼感>

2月のGfK消費者信頼感は▲14と前月（▲17）から3ポイント改善。項目別の内訳は、購買環境が前月と不変（▲16）だった以外は、個人の金融環境の現況（前月：▲14→今月：▲13）、個人の金融環境の先行き（+4→+6）、景気の現況（▲57→▲50）、景気の先行き（▲2→+4）と何れも改善した。

【評価】 景気回復や金融環境の改善を受けて消費者マインドは改善。現状項目はマイナス圏ながら何れも改善、先行き判断は何れもプラスとなった。

### <英国（2/26）：2月ネーションワイド住宅価格>

2月のネーションワイド住宅価格指数（季節調整値）は前月比▲1.0%と、2009年4月以来の下落を記録。前年比では+9.2%と前月（同+8.6%）から僅かに伸び率が高まった。

【評価】 1月1日から印紙税の時限緩和措置が打ち切られたこと（印紙税が非課税となる不動産購入の金額が17万5千ポンド以下から、当初の12万5千ポンド以下に引き下げ）に加え、これまでの持続的な上昇や前月の高めの伸びの反動減（当初の前月比+1.2%から上方修正されて同+1.4%）、天候不順で住宅探しの客足が遠退いたことも影響し、10ヶ月振りのマイナス。

以上