

# EU Indicators

## 欧州経済指標コメント：10月ドイツZEW景況感

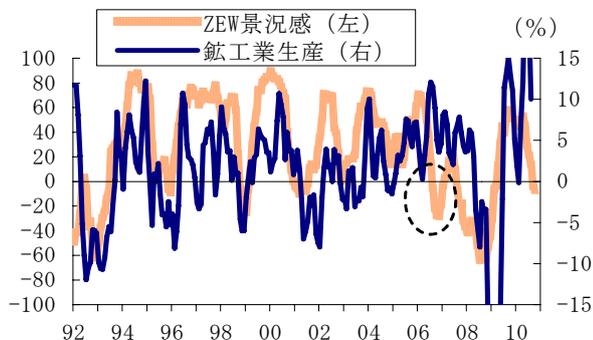
発表日：2010年10月19日(火)

～先行き慎重姿勢が一段と広がるも、悪化の程度が加速している訳ではない～

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

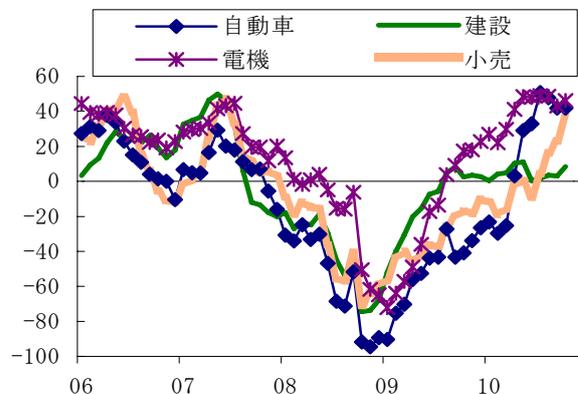
- 10月のドイツのZEW景況感指数（金融市場参加者の6ヶ月後の景気判断）は▲7.2と前月から2.9ポイント悪化、2ヶ月連続で景況判断の分岐点を割り込んだ（表）。内訳をみると、先行きの景気が「改善する」との回答が前月から2.7%減少したが、「悪化する」との回答は0.2%の増加にとどまり、「改善する」との回答の減少分の多くは「変わらない」との回答にシフトした（前月から2.5%増加）。前回調査（「悪化する」との回答が5.3%増加）と比べると、景気の先行きに対する慎重姿勢は一段と広がっているものの、悪化の程度が加速している訳ではない。
- 1991年12月の調査開始以来、同指数がマイナスに転じたのは今回で7回目。過去6回のうち5回は四半期換算した鉱工業生産のトレンド（3ヶ月移動平均値の3ヶ月前比年率値）がマイナス圏入りした（左図）。景気の先行指標としてのトラックレコードは評価できるが、市場参加者の景況調査であることから、金融市場のムードに影響されやすく、偽りのシグナルの可能性もあることにも注意が必要。
- 業種別の収益環境の先行き判断は、銀行と公益を除く10業種が前月から改善。なかでも小売業が13.5ポイント改善し、雇用・所得環境の改善に裏打ちされた内需の持ち直しを確認する内容（右図）。

■ ドイツZEW景況感と鉱工業生産



注：鉱工業生産は3ヶ月移動平均、3ヶ月前比年率。  
08-10年の変化率が大きいため、目盛の上下限を省略。  
出所：ZEW、独連邦統計局

■ ドイツZEWの業種別景況感



出所：ZEW

■ ドイツ企業景況感（季節調整済み）

|             | 2009  |       |       |       | 2010  |       |       |       |       |       |       |      |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|             | 4Q    | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 3月    | 4月    | 5月    | 6月    | 7月    | 8月    | 9月    | 10月  |
| ZEW景況感（先行き） | 52.5  | 45.6  | 42.5  | 10.3  | 44.5  | 53.0  | 45.8  | 28.7  | 21.2  | 14.0  | -4.3  | -7.2 |
| 現状指数        | -66.1 | -54.4 | -22.9 | 39.6  | -51.9 | -39.2 | -21.6 | -7.9  | 14.6  | 44.3  | 59.9  | 72.6 |
| Ifo景況感（総合）  | 93.5  | 96.6  | 101.7 | 106.6 | 98.3  | 101.7 | 101.6 | 101.9 | 106.2 | 106.7 | 106.8 | —    |
| 現状指数        | 89.0  | 92.1  | 100.1 | 108.3 | 94.7  | 99.4  | 99.6  | 101.3 | 106.9 | 108.2 | 109.7 | —    |
| 先行き指数       | 98.2  | 101.2 | 103.4 | 104.9 | 102.0 | 104.0 | 103.7 | 102.5 | 105.6 | 105.2 | 103.9 | —    |
| PMI製造業指数    | 52.0  | 57.0  | 59.4  | 58.2  | 60.2  | 61.5  | 58.4  | 58.4  | 61.2  | 58.2  | 55.3  | —    |
| サービス業指数     | 51.6  | 53.0  | 54.9  | 56.1  | 54.9  | 55.2  | 54.8  | 54.8  | 56.5  | 57.2  | 54.6  | —    |

出所：ZEW、Ifo、Markit

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。