

EU Indicators

欧州経済指標コメント：5月ドイツZEW景況感

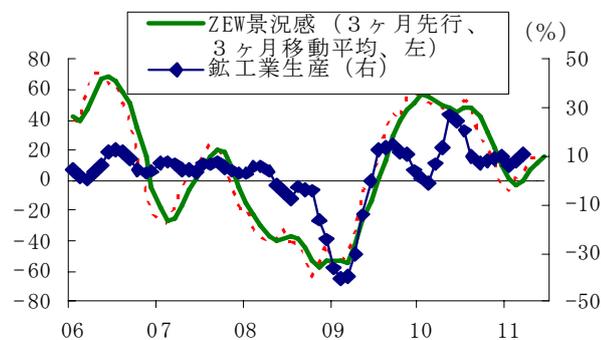
発表日：2011年5月18日(水)

～先行き判断の低下は景気回復の持続と矛盾するものではない～

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

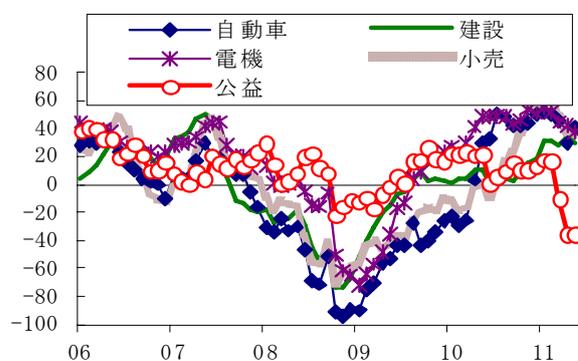
- 5月のドイツのZEW景況感指数（金融市場参加者の6ヶ月後の景気判断）は+3.1と業況判断の分岐点であるゼロを辛うじて上回ったが、前月から4.5ポイント低下。2月の+15.7をピークに3ヶ月連続で低下し、景気回復モメンタムのピークアウトを予想する見方が増えてきている。一方で、景気の現状判断は+91.5と過去最高を更新。実に9割以上の回答者が景気の現状が良いと判断している。
- 今回の調査対象期間は5月2日から16日。商品相場の調整やギリシャの債務再編観測などが市場参加者のマインドに影を落とした面もあろう。物価高、ECBの追加利上げ観測、世界景気の減速懸念、年明け以降のユーロ高基調などを背景に、先行きの景気にやや慎重な見方が広がっている。但し、足許の極めて好調な景気拡大ペース（1-3月期は年率6.1%成長）を考えれば、6ヶ月後の景気の拡大ペースが鈍ると考えるのはごく自然なこと。今後も景気回復が続くとの見方と矛盾するものではない。ヘッドライン指数は昨年9・10月と一時的なマイナス圏に落ち込んだが、その時点から6ヶ月後に当たる現在、現状判断は過去最高を更新している。
- 業種別の業況判断は、原子力政策の見直しを反映した公益（電力・エネルギー）の落ち込みが顕著。サプライチェーンによる部品供給への影響が懸念された自動車は小幅反発。小売の低下が持続。

■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
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）

	2010			2011	2011								
	2Q	3Q	4Q	1Q	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	
ZEW景況感（先行き）	42.5	10.3	-0.4	15.1	-7.2	1.8	4.3	15.4	15.7	14.1	7.6	3.1	
現状指数	-22.9	39.6	78.9	84.5	72.6	81.5	82.6	82.8	85.2	85.4	87.1	91.5	
Ifo景況感（総合）	101.8	106.7	109.0	110.9	107.7	109.3	109.9	110.3	111.3	111.1	110.4	—	
現状指数	100.2	108.3	111.8	114.5	110.2	112.2	112.9	112.9	114.8	115.8	116.3	—	
先行き指数	103.4	104.9	106.1	107.4	105.2	106.4	106.8	107.8	107.8	106.5	104.7	—	
PMI製造業指数	59.4	58.2	58.5	61.4	56.6	58.1	60.7	60.5	62.7	60.9	62.0	—	
サービス業指数	54.9	56.2	58.1	59.7	56.0	59.2	59.2	60.3	58.6	60.1	56.8	—	

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。