

EU Indicators

欧州経済指標コメント：10月ドイツZEW景況感

発表日：2011年10月19日(水)

～資本増強を求められる銀行の貸出抑制が懸念材料～

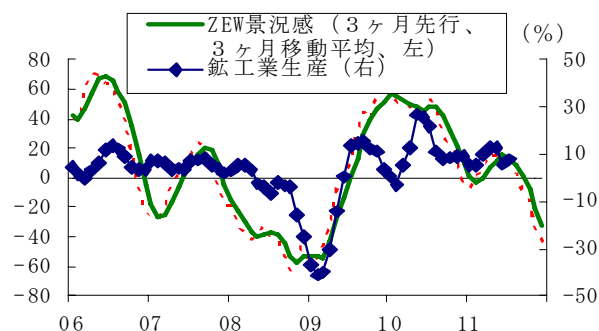
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 田中 理

03-5221-4527

- 金融市場参加者の6ヶ月後の景気判断を表す10月のドイツのZEW景況感指数は▲48.3と前月（▲43.3）から一段と悪化、5ヶ月連続で業況判断の分岐点であるゼロを下回った。現状判断は+38.4とこれまでのところプラス圏を維持しているものの、前月（+43.6）から低下。既に先行き判断は6月以降に分岐点割れが定着しているが、8月を境に景気の現状認識にも翳りが見え初めている。前回の景気後退期の先行き判断のボトム水準は▲60台前半（2008年7月の▲63.9と同10月の▲63.0）。景気の先行きに対する市場参加者の厳しい見方は当時に近付いている。
- 調査対象期間は財政危機や銀行の信用不安に対する厳しい見方が広がった10月4日～17日。10日の独仏首脳会合で包括的な危機対応策をとりまとめる方針が示された以降は、リスク回避姿勢がやや緩和。10日以前に調査票の回収が打ち切られていれば、指数の落ち込みは一段と大きかった可能性が高い。政策期待にやや救われた面もあろう。
- 米国景気の二番底懸念がやや薄らぐなどポジティブな動きも見られるが、引き続き財政危機・銀行の信用不安がドイツ景気の先行きに影を落としている。銀行の資本増強策の一環で、欧州の銀行は高めの自己資本比率の達成を要求される可能性が高まっており、資産圧縮・貸出抑制を通じて景気を下押しするクレジット・クランチの懸念も燃る。

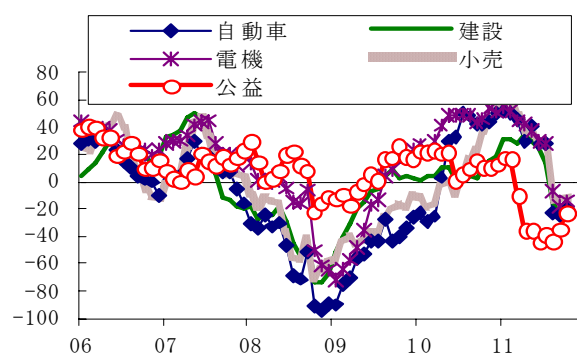
■ドイツZEW景況感と鉱工業生産



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							
	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）	-0.4	15.1	0.6	-32.0	14.1	7.6	3.1	-9.0	-15.1	-37.6	-43.3	-48.3
現状指数	78.9	84.5	88.7	62.6	85.4	87.1	91.5	87.6	90.6	53.5	43.6	38.4
Ifo景況感（総合）	113.3	114.7	114.2	109.7	114.9	114.1	114.1	114.4	112.8	108.7	107.5	-
現状指数	117.0	119.5	121.9	119.1	121.0	121.0	121.4	123.3	121.3	118.1	117.9	-
先行き指数	109.7	110.1	107.0	101.0	109.1	107.6	107.3	106.1	104.9	100.0	98.0	-
PMI製造業指数	58.5	61.4	58.1	51.0	60.9	62.0	57.7	54.6	52.0	50.9	50.0	-
サービス業指数	58.1	59.7	56.5	51.4	60.1	56.8	56.1	56.7	52.9	51.1	50.3	-

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。