

# EU Indicators

## 欧州経済指標コメント：2月ドイツZEW景況感

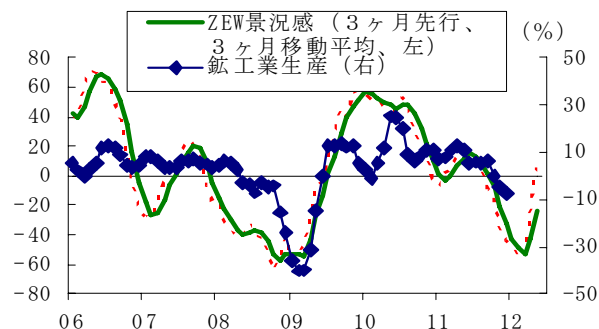
発表日：2012年2月15日(水)

～先行き慎重姿勢は継続も、行き過ぎた景気悲観論が後退～

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

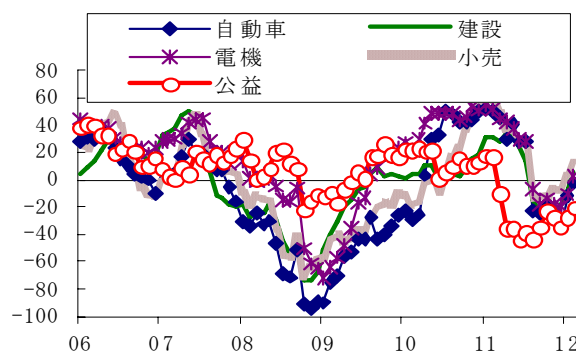
- 2月のドイツのZEW景況感指数は+5.4と昨年5月以来のプラス圏に復帰した。これは市場参加者の過半が半年後のドイツ景気が現在よりも良くなっていると考えていることを意味する。単月の改善幅として過去最高を記録した前月 (+32.2ポイント改善) に続き、今月も統計史上2番目となる+27.0ポイントの改善を記録。現状判断指数も2ヶ月連続で改善し、昨年9月以来の水準に復帰した。ECBの3年物資金供給オペ実施以降の金融市場での緊張緩和や米国の景気指標に明るい兆しも広がっていることから、昨年秋口以降の市場参加者の行き過ぎた景気悲観論が急速に揺り戻している。
- 7日に発表された12月の鉱工業生産が前月比▲2.9%と急ブレーキが掛かったものの、景気の一時的な落ち込みには歯止めが掛かる公算が大きい。15日に発表される10-12月期の実質GDP成長率は前期比▲0.2%程度のマイナス成長が予想されるものの、これは既に終わった期の話。テクニカルリセッション(2四半期連続のマイナス成長)は回避される公算が高い。23日に発表される2月のIfo企業景況感指数は一段の改善が予想される。過去のZEW指数とIfo景況感指数の単月の変化の方向性(符号条件)は約3分の2の確率で一致している。但し、ZEW指数の水準自体は+20台半ば程度の過去平均を下回っている。債務危機の先行き不透明感が残存するほか、主要輸出先であるユーロ圏内の各国が財政引き締めを強化しており、回復の腰の強さについて市場参加者は確信を持ってない。

■ 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)

	2011				2011						2012	
	1Q	2Q	3Q	4Q	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
ZEW景況感 (先行き)	15.1	0.6	-32.0	-52.4	-15.1	-37.6	-43.3	-48.3	-55.2	-53.8	-21.6	5.4
現状指数	84.5	88.7	62.6	33.1	90.6	53.5	43.6	38.4	34.2	26.8	28.4	40.3
Ifo景況感 (総合)	114.7	114.1	109.7	106.8	112.9	108.6	107.5	106.5	106.7	107.3	108.3	-
現状指数	119.5	121.8	119.1	116.7	121.4	118.0	118.0	116.8	116.7	116.7	116.3	-
先行き指数	110.0	106.9	100.9	97.8	104.9	100.0	97.9	97.1	97.6	98.6	100.9	-
PMI製造業指数	61.4	58.1	51.1	48.5	52.0	50.9	50.3	49.1	47.9	48.4	51.0	-
サービス業指数	59.7	56.5	51.2	51.1	52.9	51.1	49.7	50.6	50.3	52.4	53.7	-

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。