

EU Indicators

欧州経済指標コメント：3月ドイツZEW景況感

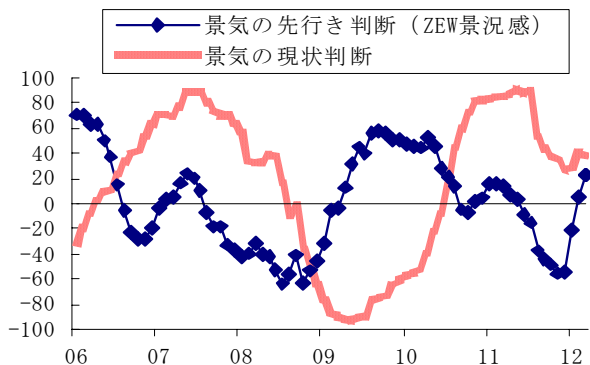
発表日：2012年3月14日(水)

～行き過ぎた景気悲観論が修正されているに過ぎない～

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

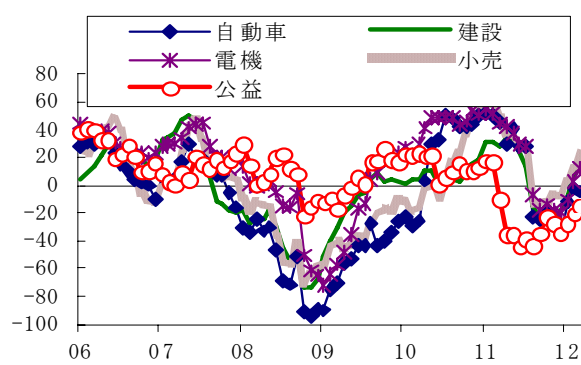
- 3月のドイツのZEW景況感指数（市場参加者の半年後の景況感）は+22.3と前月から一段と改善。過去3ヶ月の指数の変化幅は+76.1ポイントと、2009年前半の世界的な金融危機からのV字型回復局面を上回るペース（左図）。行き過ぎた景気悲観論の修正が指数の大幅な改善につながっている。
- 一方、景気の現状判断は+40前後で足踏みが続いている。昨年10-12月期の成長率が11四半期振りのマイナスとなった後、7日に発表された1月の製造業受注が前月比▲2.7%と大幅に落ち込むなど、足元の景気回復の足取りはヘッドラインの景況改善が示唆するよりも遥かに鈍い。
- 指数の水準としては、前回の回復局面の天井（+57.7）に達するまでになお距離があるうえ、長期平均（+24.4）にも達しておらず、目先数ヶ月は一段のアップサイドの余地があろう。ただ、世界景気の回復の足取りはなお鈍く、主要輸出先であるユーロ圏諸国の財政引き締めも足枷となり、前回の天井に到達するのは困難とみられる。指数回復のモメンタムは早晩頭打ちに転じる公算が大きい。
- 業種別の業況判断は、全般に上向いている。建設・小売・サービスなど内需関連が既に業況判断の分岐点であるゼロを上回っているほか、化学・電気など外需関連業種の一部もプラス圏に復帰。自動車・鉄鋼がプラス復帰間近なうえ、大幅悪化が続いてきた銀行・保険もマイナス幅が縮小（右図）。

■ドイツ：景気の現状・先行き判断



出所：ZEW

■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			2012	2011								2012		
	2Q	3Q	4Q	1Q	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月			
ZEW景況感（先行き）	0.6	-32.0	-52.4	2.0	-37.6	-43.3	-48.3	-55.2	-53.8	-21.6	5.4	22.3			
現状指数	88.7	62.6	33.1	35.4	53.5	43.6	38.4	34.2	26.8	28.4	40.3	37.6			
Ifo景況感（総合）	114.1	109.7	106.8	-	108.6	107.5	106.5	106.7	107.3	108.3	109.6	-			
現状指数	121.8	119.1	116.7	-	118.0	118.0	116.8	116.7	116.7	116.3	117.5	-			
先行き指数	106.9	100.9	97.8	-	100.0	97.9	97.2	97.6	98.6	100.9	102.3	-			
PMI製造業指数	58.1	51.1	48.5	-	50.9	50.3	49.1	47.9	48.4	51.0	50.2	-			
サービス業指数	56.5	51.2	51.1	-	51.1	49.7	50.6	50.3	52.4	53.7	52.8	-			

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。