

# EU Indicators

## 欧州経済指標コメント：4月ドイツZEW景況感

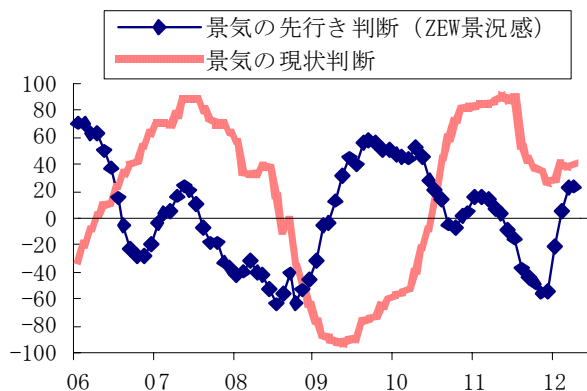
発表日：2012年4月18日(水)

～ECBの政策対応を難しくするインフレの芽～

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

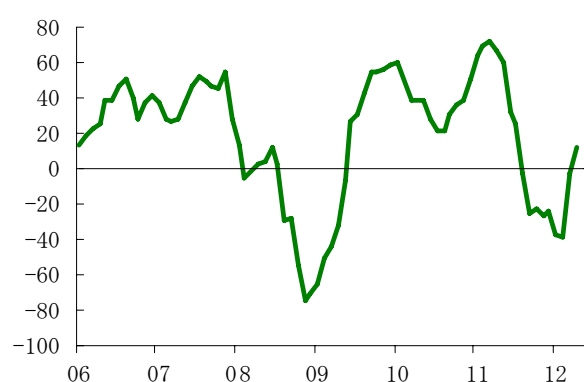
- 4月のドイツのZEW景況感指数（市場参加者の半年後の景況感）は+23.4と前月から一段と改善。5ヶ月連続で改善し、2010年6月以来の水準に上昇した。調査期間は4月2日～16日で、4月4日のスペイン国債の入札不調をきっかけに金融市場で債務危機に対する警戒心理が高まっていた時期。そのため事前予想では小幅低下を予想する見方が多かったが、ドイツ景気への影響は軽微と捉えられているようだ。ただ、生産や受注統計など一部のハードデータには冴えない動きも出ており、年明け後の市況回復の余韻に支えられた投資家心理の改善が今後も続くかは慎重に見ておきたい。
- 個別コンポーネントの中では、原油価格の見通し判断が前月：+14.5→+今月：+2.1に低下し、一段の価格上昇を予想する見方が少なくなっている。その一方で、インフレ率の見通し判断が前月（▲2.8）までは「下落」を予想する回答が上回っていたが、今月（+11.4）は「上昇」を予想する回答が上回った。これまでの原油価格上昇の影響波及に加え、労働組合の賃上げ要求が高まっており、物価上昇を予想する見方が増えている。債務危機の克服と景気の下支えでECBの一段の役割を求める圧力が高まっているが、こうしたインフレの芽がECBの行動を制限する要因となりかねない。

■ドイツ：景気の現状・先行き判断



出所：ZEW

■ドイツ：今後6ヶ月のインフレ率判断



出所：ZEW

■ドイツ企業景況感（季節調整済み）

	2011				2012				2012			
	2Q	3Q	4Q	1Q	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
ZEW景況感（先行き）	0.6	-32.0	-52.4	2.0	-43.3	-48.3	-55.2	-53.8	-21.6	5.4	22.3	23.4
現状指数	88.7	62.6	33.1	35.4	43.6	38.4	34.2	26.8	28.4	40.3	37.6	40.7
Ifo景況感（総合）	114.1	109.7	106.8	109.3	107.5	106.5	106.7	107.3	108.4	109.7	109.8	—
現状指数	121.8	119.1	116.7	117.0	118.0	116.8	116.7	116.7	116.3	117.4	117.4	—
先行き指数	106.9	100.9	97.8	102.0	97.9	97.2	97.6	98.7	100.9	102.4	102.7	—
PMI製造業指数	58.1	51.1	48.5	49.9	50.3	49.1	47.9	48.4	51.0	50.2	48.4	—
サービス業指数	56.5	51.2	51.1	52.9	49.7	50.6	50.3	52.4	53.7	52.8	52.1	—

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。