

# EU Indicators

## 欧州経済指標コメント：9月ドイツZEW景況感

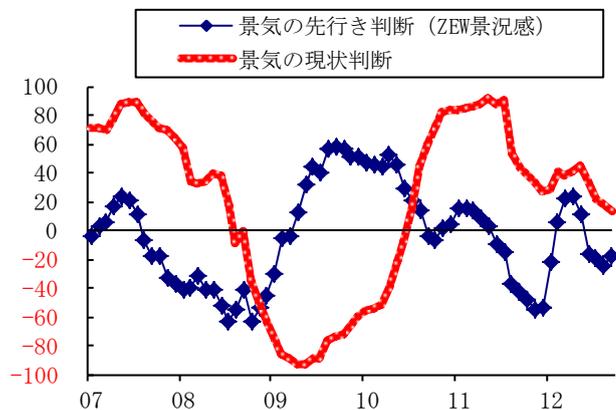
発表日：2012年9月19日(水)

～金融緩和が市場心理の改善を後押しも、世界的な景気減速の影響は避けられず～

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

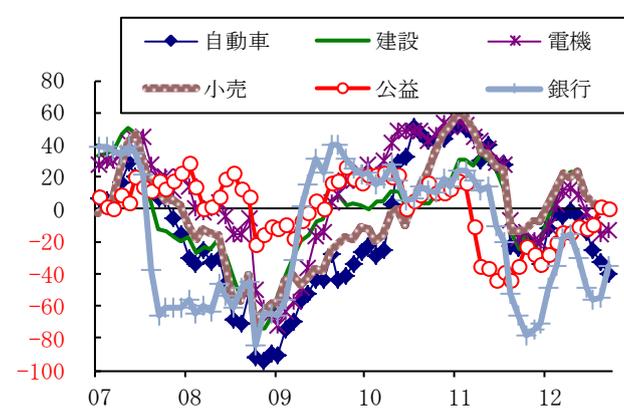
- 9月のドイツのZEW景況感指数（市場参加者の半年後の景況感）は▲18.2と前月から5ヶ月振りに改善した（左図）。調査期間は8月31日～9月17日。発表元のZEWによれば、9月12日のドイツ憲法裁判所でのESMの合憲判決の前後で、調査結果に目立った差はない。今回の景況改善はECBの国債購入策と米FRBのQE3発表を受けた市場センチメントの改善を反映したものと判断される。
- 業種別の業況判断は、銀行（前月：▲55.2→今月：▲35.6）と保険（▲47.3→36.9）の改善幅が突出している（右図）。一方で自動車が（▲32.7→▲40.6）大きく悪化。残りの業種は、小幅な悪化/改善にとどまった。この点からも、今回の業況改善がもたら各国中銀による積極的な金融緩和姿勢と、それに伴う金融機関の調達環境改善を反映したものであることが窺える。
- 今回の市場参加者の業況改善を受け、先行きの実体経済指標が上向いてくると考えるのは時期尚早。現況判断指数は+12.6とプラス圏を維持しているものの、4ヶ月連続で前月から低下。業況改善も金融業が中心で、製造業はユーロ圏および新興国の景気減速の影響を受け、総じて低迷している。

■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								
	4Q	1Q	2Q	3Q	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	
ZEW景況感（先行き）	-52.4	2.0	5.8	-21.1	5.4	22.3	23.4	10.8	-16.9	-19.6	-25.5	-18.2	
現状指数	33.1	35.4	39.3	17.3	40.3	37.6	40.7	44.1	33.2	21.1	18.2	12.6	
Ifo景況感（総合）	106.9	109.2	107.3	-	109.6	109.8	109.8	106.8	105.2	103.2	102.3	-	
現状指数	116.7	117.0	114.8	-	117.4	117.4	117.4	113.2	113.8	111.5	111.2	-	
先行き指数	97.9	101.9	100.2	-	102.3	102.6	102.6	100.7	97.2	95.5	94.2	-	
PMI製造業指数	48.5	49.9	45.5	-	50.2	48.4	46.2	45.2	45.0	43.0	44.7	-	
サービス業指数	51.1	52.9	51.3	-	52.8	52.1	52.2	51.8	49.9	50.3	48.3	-	

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。