

# EU Indicators

## 欧州経済指標コメント：1月ドイツZEW景況感

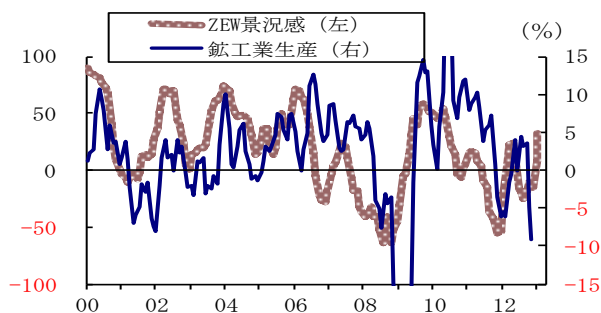
発表日：2013年1月23日(水)

～マインドは上向いた、次はハードデータの出番だ～

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

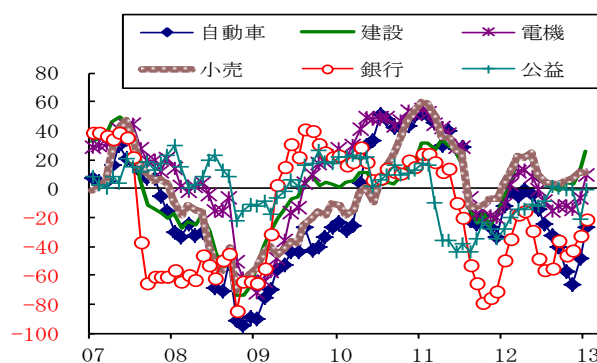
- ・ 1月のドイツのZEW景況感指数（市場参加者の半年後の景況感）は+31.5と前月（+6.9）から一段と改善し、2010年5月以来の水準を回復した。調査期間は1月2日～21日。ギリシャ支援再開を好感した前月に引き続き、今月は米財政の崖転落回避で市場参加者の景気の先行き判断が一段と上向いた。
- ・ 市場参加者の間で今月の指数の一段の改善は広く予想されていたが、改善幅は予想を大きく上回った。同指数は「6ヶ月先の景気が改善する」との回答割合から「景気が悪化する」との回答割合を差し引いて計算される。景気判断の分かれ目での変化幅が大きい指数作成上のクセには留意する必要がある。
- ・ 業種別の業況判断は全業種が前月から改善したが、改善幅では自動車や機械など輸出関連が大きい（右図）。今月の指数改善が世界景気の回復期待に支えられていることが裏付けられる。
- ・ 一方、景気の現況判断は+7.1と前月（+5.7）から小幅の改善にとどまった。景気の本質的な低下は昨年11月で一段落したが、改善ペースは引き続き緩慢だ。マインド先行でハードデータの改善がおぼつかない現状を表している。ただ、過去に景況感指数が大きく切り返した局面では、生産指数もやや遅れて改善している（左図）。今後は2月上旬に発表される受注、生産、貿易などでハードデータの改善が確認できるかに注目が集まる。

■ 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。  
 08-10年の変化率が大きいので、目盛の上下限を省略。  
 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）

|             | 2012  |       |       |       | 2013  |       |       |       |       |       |       |      |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|             | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 6月    | 7月    | 8月    | 9月    | 10月   | 11月   | 12月   | 1月   |
| ZEW景況感（先行き） | 2.0   | 5.8   | -21.1 | -6.8  | -16.9 | -19.6 | -25.5 | -18.2 | -11.5 | -15.7 | 6.9   | 31.5 |
| 現状指数        | 35.4  | 39.3  | 17.3  | 7.0   | 33.2  | 21.1  | 18.2  | 12.6  | 10.0  | 5.4   | 5.7   | 7.1  |
| Ifo景況感（総合）  | 109.2 | 107.2 | 102.3 | 101.3 | 105.1 | 103.2 | 102.3 | 101.4 | 100.0 | 101.4 | 102.4 | —    |
| 現状指数        | 117.0 | 114.8 | 110.9 | 107.5 | 113.8 | 111.5 | 111.1 | 110.2 | 107.2 | 108.1 | 107.1 | —    |
| 先行き指数       | 101.9 | 100.2 | 94.3  | 95.4  | 97.2  | 95.5  | 94.2  | 93.2  | 93.2  | 95.2  | 97.9  | —    |
| PMI製造業指数    | 49.9  | 45.5  | 45.0  | 46.3  | 45.0  | 43.0  | 44.7  | 47.4  | 46.0  | 46.8  | 46.0  | —    |
| サービス業指数     | 52.9  | 51.3  | 49.4  | 50.0  | 49.9  | 50.3  | 48.3  | 49.7  | 48.4  | 49.7  | 52.0  | —    |

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。