

EU Indicators

欧州経済指標コメント：4月ドイツZEW景況感

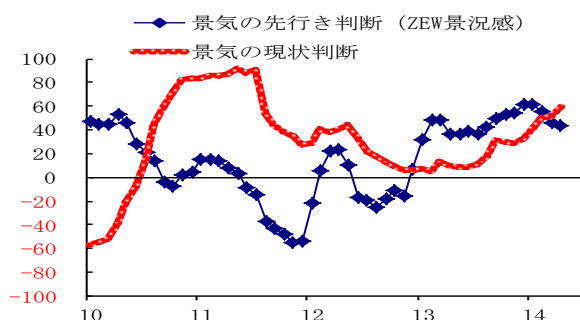
発表日：2014年4月16日(水)

～ウクライナなかりせば～

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

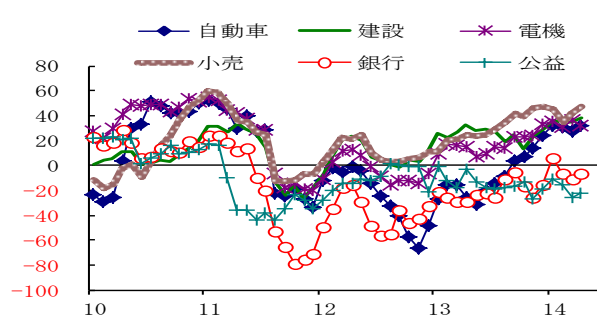
- 15日に発表された4月のドイツのZEW景況感指数（市場参加者による半年先の景況感）は43.2と、前月の46.6から一段と低下。昨年12月の62.0を境に4ヶ月連続で低下している。調査票の回収期間は3月31日～4月14日。ウクライナ情勢を巡る緊張、ユーロ高進行（対ドル相場は4月4日の1.37台から10日に1.39台に上昇）、中国景気の減速懸念などが重石となり、市場参加者の間でドイツ景気の先行き不透明感が増している。一方、景気の現状判断は59.5と前月（51.3）から一段と上昇し、2011年7月以来の水準を回復。現状判断はこれで5ヶ月連続で前月から改善を記録した。
- ウクライナ東部で政府機関を占拠する親ロシア派勢力の強制排除が始まるなど、本統計の調査締切後に事態は一段と緊迫化している。5月25日の大統領選挙に向けて、緊張関係が続くとみられ、しばらくは地政学的リスクが意識されやすい状況が続こう。ただ、現状判断の改善が示唆する通り、ドイツ景気のファンダメンタルズに今のところ悪化の兆しはみられない。イベントリスクを乗り越えた後は、海外景気の回復期待とユーロ高との綱引きとなりそうだ。
- ユーロ圏ではドイツを含め3月の物価指数が下振れ、ECBの追加緩和への期待が高まった。一方で、今回の調査での物価判断は、ユーロ圏（前月対比+7.5ポイント）、ドイツ（同+7.6ポイント）、フランス（同+3.6ポイント）、イタリア（同+7.3ポイント）が揃って前月と比べて上昇を予想する回答が増えた。他方、為替の判断は、対ドル、対円、対ポンドで前月と比べて一段のユーロ高を予想する回答が減っている。物価底入れ観測と追加緩和期待との平仄が取れていないように思える。

■ 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）

	2013				2014				2014			
	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）	37.1	42.6	56.5	54.7	49.6	52.8	54.6	62.0	61.7	55.7	46.6	43.2
現状指数	8.9	19.8	30.3	47.5	30.6	29.7	28.7	32.4	41.2	50.0	51.3	59.5
Ifo景況感（総合）	105.3	107.2	108.8	110.9	107.8	107.5	109.4	109.5	110.6	111.3	110.7	—
現状指数	108.9	111.1	111.7	114.0	111.4	111.3	112.3	111.6	112.4	114.4	115.2	—
先行き指数	101.8	103.4	106.0	107.9	104.4	103.9	106.6	107.4	108.9	108.3	106.4	—
PMI製造業指数	48.7	51.2	52.9	55.0	51.1	51.7	52.7	54.3	56.5	54.8	53.8	—
サービス業指数	49.9	52.6	54.0	54.3	53.7	52.9	55.7	53.5	53.1	55.9	54.0	—

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。