



# EURO Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：ドイツ I f o 景況感指数 (2005年5月) 発表日：2005年5月25日(水)

～ 現状指数は持ち直すも、期待指数が大幅に悪化 ～

(No. E I - 05)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 高村 正樹(03-5221-4523)

ドイツ景況指数の推移

	I f o 景況指数			ドイツ景況指数の推移				Z E W 景況指数	
	総合	現状	期待	製造業 ex. 食品	建設業	小売業	卸売業	現状	期待
04/05	96.1	94.4	97.7	96.7	93.7	95.9	94.6	▲ 75.9	46.4
04/06	94.6	93.3	96.0	95.9	92.9	92.0	92.4	▲ 69.8	47.4
04/07	95.6	94.2	97.1	97.5	91.3	92.4	95.8	▲ 69.3	48.4
04/08	95.3	94.7	95.9	96.4	91.7	91.6	95.3	▲ 65.2	45.3
04/09	95.2	94.8	95.7	97.0	91.3	91.0	96.2	▲ 61.5	38.4
04/10	95.3	94.7	95.9	96.7	91.6	92.3	95.9	▲ 58.9	31.3
04/11	94.1	93.8	94.3	96.3	91.6	89.8	91.5	▲ 57.8	13.9
04/12	96.2	96.0	96.4	97.2	92.6	95.3	95.4	▲ 64.2	14.4
05/01	96.4	95.3	97.5	97.2	93.7	95.5	95.7	▲ 61.2	26.9
05/02	95.4	94.5	96.3	95.7	93.0	93.3	95.8	▲ 58.7	35.9
05/03	94.0	93.3	94.6	93.7	94.8	90.5	95.6	▲ 66.0	36.3
05/04	93.3	93.1	93.6	92.3	97.0	93.6	n.a.	▲ 73.0	20.1
05/05	92.9	93.4	92.3	▼	▼	△	▼	▲ 69.3	13.9

(出所) データストリーム、ブルームバーグ

(注) 業種別指数の▼は低下、△は上昇、-は変化なしを示す。IFOコメントより推定。

## 景況感の連続 悪化は4ヶ月 目に突入

5月のI f o 景況感指数は、92.9(前月差 0.4p)と2003年8月以来の低水準となった。市場では93.4と4月から小幅改善が見込まれていたが、予想に反して4ヶ月連続の悪化となり、ドイツ経済が再び減速感を強めていることが示された。内訳をみると、現状指数(93.4、同+0.3p)が5ヶ月ぶりに改善を見せたものの、期待指数(92.3、同-1.3p)が大幅に低下したことが全体の悪化に繋がった。

現状指数が改善した理由としては主に、原油価格の上昇が一段落していること、為替相場がユーロ安基調を辿っていること、の2点が挙げられよう。5月の原油価格(北海ブレント、5月1日以降の単純平均)は1バレル=38.0ユーロとなり、3ヶ月ぶりに40ドルを下回った。また、4月に1ユーロ=1.3ドル付近で推移していた為替も、足元では同1.25ドル近傍で推移している。

一方先行きに対しては、経済環境に対する楽観的な見方が幾分後退したようだ。ドイツにとって最大の輸出先であるユーロ圏域内景気の低迷や、域外の成長ペース鈍化が影響したと見られる。

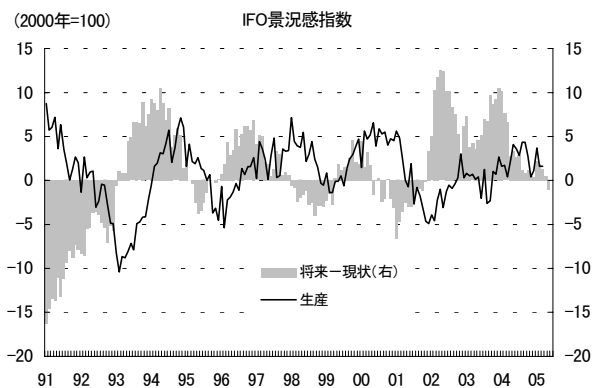
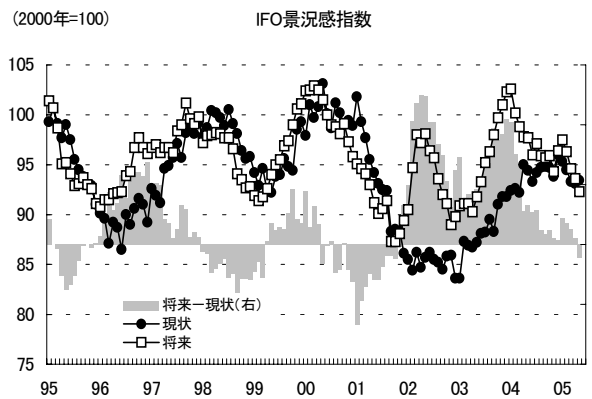
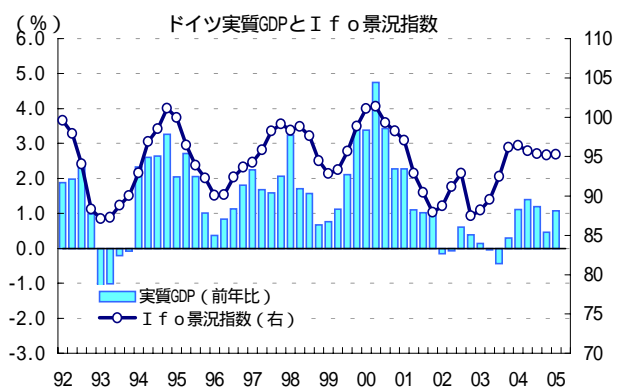
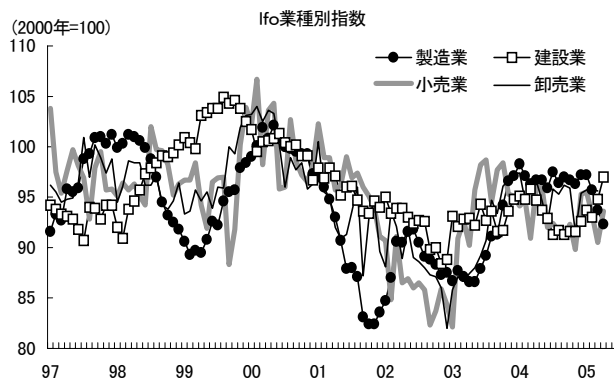
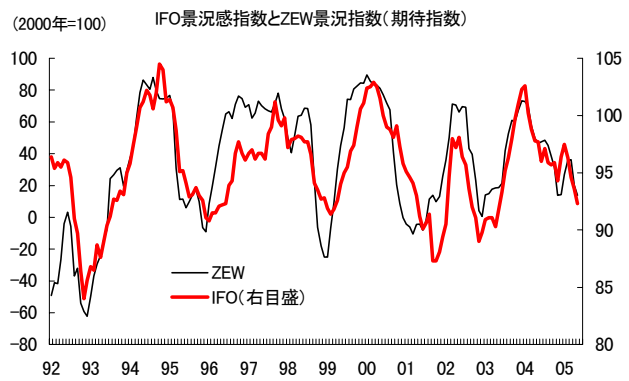
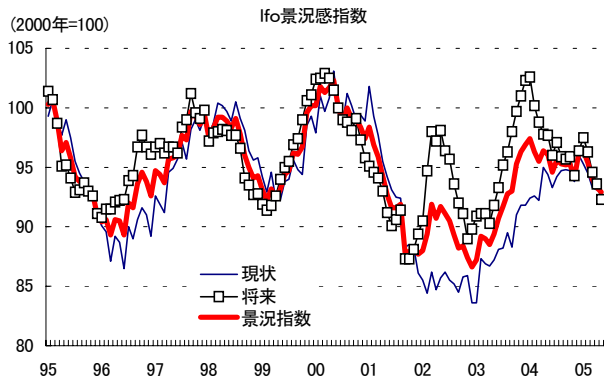
## 世界経済の不透明さから楽観的な見方が後退

業種別では小売業を除く3業種(製造業、卸売業、建設業)で悪化した。製造業では現状評価が安定的に推移したものの、先行きに対する見方が下方修正された。世界経済の不透明さが払拭されず、楽観的な見方が後退したことが要因である。4月の製造業PMIで新規受注が拡大・縮小の分かれ目である50を割り込んでいるように、今後の生産活動は当面停滞が予想される。逆に、卸売業は期待指数が安定的に推移し、現状評価が悪化した。持続的な素材価格の上昇による仕入れコストの増加分を素直に川下へ転嫁することが出来

ず、これが収益の下押し圧力となっていることが、現在の企業マインドを押し下げたと見られる。一方、小売業は先行きに対する悲観的な見方がやや後退したため指数全体では改善を示したが、低迷している内需を受けて現状評価はほぼ変わらなかったようだ。

輸出の鈍化から  
景気の停滞は続く

失業率が高止まりし、消費者マインドの低迷が続くなど経済基盤が脆弱であるドイツ経済は、少なくとも年内の内需主導の自律的な回復は考え難い。そのような状況の下、フランスの鈍化、イタリアの低迷などユーロ圏経済は低成長が見込まれる。加えて、域外に対しても昨年末以降の急激なユーロ高の影響が徐々に輸出の下押し要因となって顕在化してくることを勘案すると、4 - 6月期の輸出は大幅に鈍化すると見られ、1 - 3月期のような高い伸びは期待できない。このため、ドイツ経済は1 - 3月期の前期比+1.0%成長から大幅に減速すると予想される。なお、10-12月期には緩やかながらも海外経済の拡大ペース加速を受け、輸出は再び持ち直すと見られるが、内需の低迷により拡大ペースは緩やかなものにとどまろう。



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。