



# 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6月) 発表日：2005年6月27日 (月)**

～ ユーロ安を受けて輸出期待が高まる ～

(No. E I -09)

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				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
04/06	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	93.4	95.8	▲ 58.7	35.9
05/03	93.9	93.3	94.6	93.7	94.8	90.5	95.5	▲ 66.0	36.3
05/04	93.3	93.1	93.6	92.3	97.0	93.6	93.3	▲ 73.0	20.1
05/05	92.9	93.4	92.3	91.7	96.1	96.9	92.6	▲ 69.3	13.9
05/06	93.3	93.7	92.9	—	▼	△	△	▲ 70.0	19.5

(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。

## 景況感は5ヶ月ぶりに改善を示す

6月のI f o景況感指数は93.3(前月差+0.4p)と5ヶ月ぶりに上昇に転じ、ほぼ市場予想(93.2)通りの結果となった。内訳を見ると、現状指数(93.7、同+0.3p)が2ヶ月連続で上昇した他、期待指数(92.9、同+0.6p)も5ヶ月ぶりに改善を示した。

ただ、業種別に分けてみると、それぞれの業種でまちまちの結果となっており、全体的に底上げされたという構図にはなっていない。I f oのコメントによると、小売業と卸売業では現状、期待ともに改善が見られた一方、建設業では両方とも前月より悪化を示したようだ。また、製造業は輸出期待の高まりから先行きに対して若干楽観的な見方が増えたが、現状の事業環境についてはほとんど変化は見られず、現状判断はさほど変わらなかった模様である。

## ユーロ安と堅調な株価がマインドを押し上げた

全体の景況感が改善した理由としては主に、①為替相場がユーロ安基調を辿っていること、②株価が堅調に推移していること、の2点が挙げられよう。

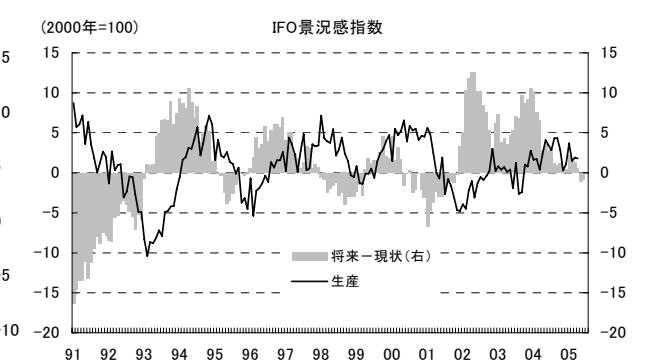
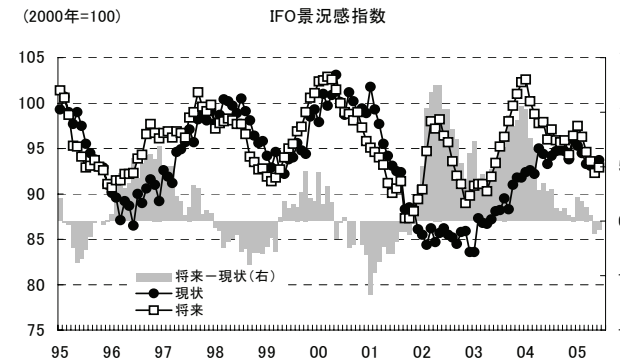
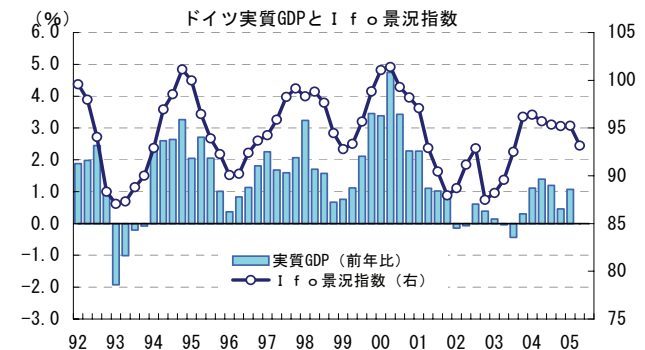
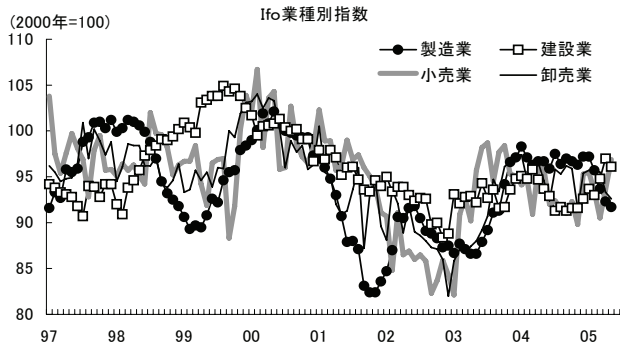
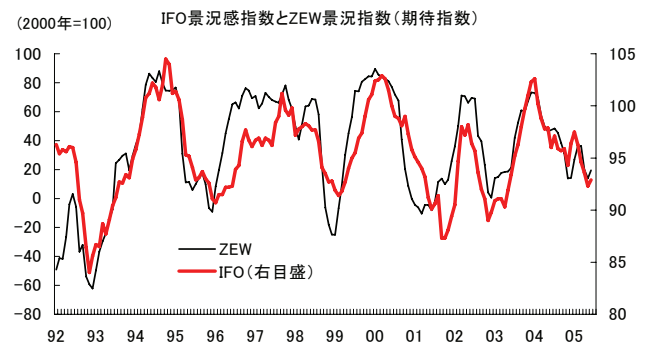
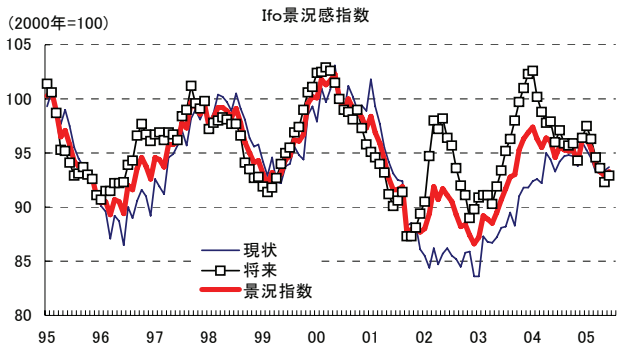
足元では米国との景況感格差が広がっていることに加え、仏・蘭でEU憲法批准の国民投票が否決されたことや、中期の予算案を巡って各国内で意見の対立が見られるなどEUに対する相次ぐ不信感を背景に、ユーロ安基調が続いている。一時は1ユーロ=1.20ドルを割り込む局面も見られ、昨年末に記録した同1.36ドルと比較すると、12%近くもユーロ安となっている。

また、ドイツ企業によるリストラが評価され始めていることや、債券に比べて割安感のある欧州株に資金が流入していることから、株価は5月中旬以降上昇基調にあり、このことも企業マインドの押し上げに寄与したと見られる。

原油価格の上昇は再びマインド悪化をもたらさう

ただし、Ifoが「今回の結果を持って向こう数ヶ月の景気回復を示すにはまだ十分ではない」との見解を示しているように、足元の状況はまだ手放しで喜べる状態ではない。今回の景況感の改善は、個人消費や生産といった内生的な要因によるものではなく、自国通貨安といった一時的な外部環境に影響を受けたことが大きいためである。さらに言えば、5月に見られた現状指数の改善も、一時的な原油価格の落ち着きによるところが大きく、これもファンダメンタルな要因によるものではなかった。

先行きを見ると、企業や家計活動の先行指標となる製造業新規受注や失業率、賃金動向は停滞しており、依然として内需の目立った拡大は見込めない。一方、原油価格（北海ブレント）は足元で1バレル=55ドルを超え、過去最高値を更新しており、今後の企業収益の圧迫材料となる。このように基礎的条件は基本的に企業マインドの押し上げ要因となりにくい中で、原油価格の高騰は確実にマインドの下押しとして働くと見られ、次月以降は再び景況感の腰折れが懸念される。海外経済の不透明感が払拭され、持続的な輸出の拡大が見られる10-12月頃までは、企業マインドに目立った改善は見られないだろう。



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。