



# 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7月) 発表日：2005年7月26日 (火)**
**～ 市場予想を上回る2ヶ月連続の改善 ～**

(No. E I -12)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 高村 正樹 (03-5221-4523)

	I f o 景況感指数				ドイツ景況感指数の推移				Z E W 景況感指数	
	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	
	04/07	95.6	94.2	97.1	97.5	91.3	92.4	95.8	▲ 69.3	48.4
04/08	95.3	94.7	96.0	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	95.6	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	93.5	92.3	97.0	93.7	93.3	▲ 73.0	20.1	
05/05	92.9	93.4	92.3	91.7	96.0	94.0	92.6	▲ 69.3	13.9	
05/06	93.3	93.7	92.9	91.8	93.4	96.6	94.6	▲ 70.0	19.5	
05/07	95.0	94.9	95.0	△	△	▼	△	▲ 66.7	37.0	

(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。

## 景況感は現状・期待ともに改善を示す

7月のI f o景況感指数は95.0と2ヶ月連続で上昇した。また、前月差は+1.7pと7ヶ月ぶりの上昇幅を示し、市場予想(93.9)を上回る結果となった。内訳を見ると、現状指数(94.9、同+1.2p)が3ヶ月連続で上昇した他、期待指数(95.0、同+2.1p)も2ヶ月連続で改善を示した。

楽観的な見方が強まった背景として、ユーロ安と株高が挙げられよう。7月のユーロ相場は1ユーロ=1.20ドルを挟んだ展開となっており、昨年末と比較すると12%近くもユーロ安が進んだことになる。また、リストラが評価され始めていることや、通貨安を背景にドイツ企業の株価は5月以降上昇傾向にあり、これも企業マインドの押し上げに寄与したと考えられる。1バレル=50ドル台後半で高止まりしている原油価格(北海ブレント)は、マインドの悪化要因として働いていると見られるものの、ユーロ安・株高による景気回復期待がこれを上回ったようだ。

なお、イタリアのI S A E企業景況感指数(7月)も、ユーロ下落を背景に輸出見通しに改善が見込まれたことから、86.0(6月:84.9)と5ヶ月ぶりの高水準を示している。

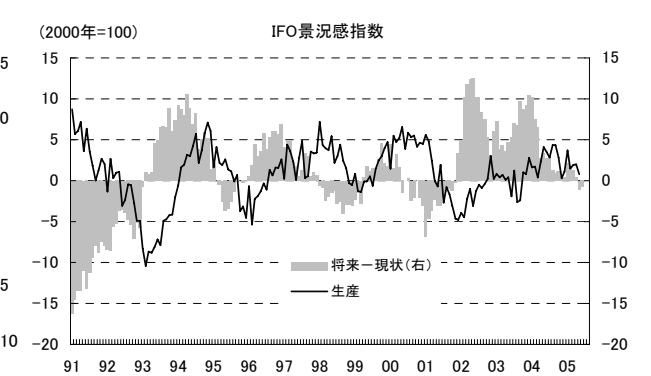
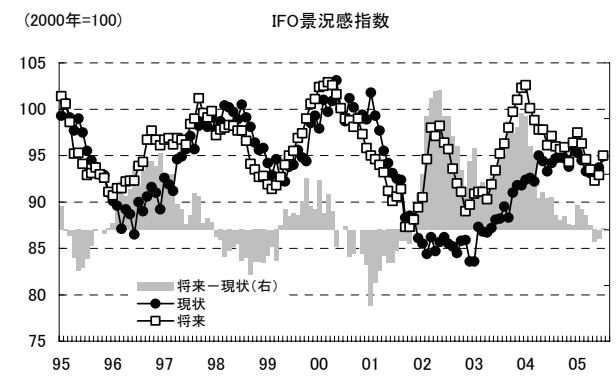
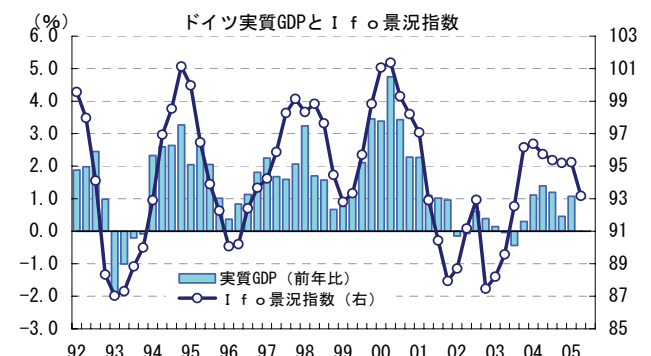
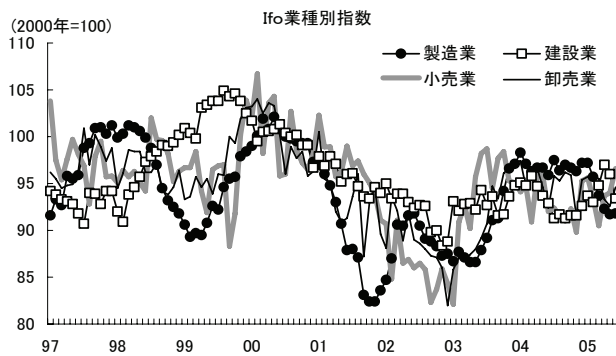
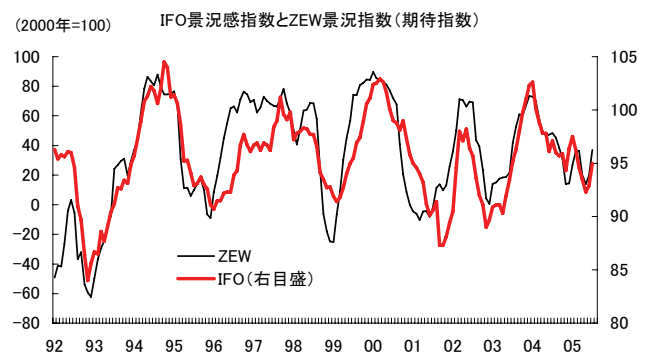
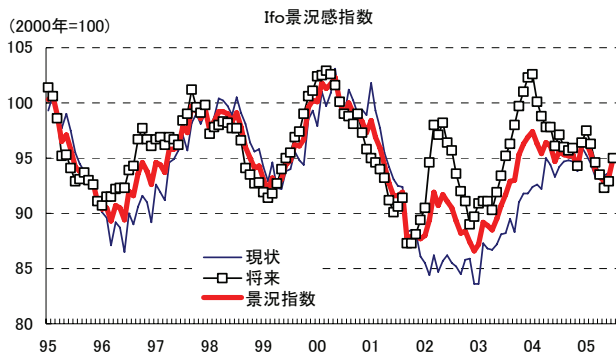
## 製造業・卸売業は改善するも、小売業は悪化

業種別では、製造業と卸売業において現状・期待指数ともにはっきりとした改善が見られ、2ヶ月連続の上昇となった。また、建設業も僅かではあるが3ヶ月ぶりに改善している。住宅投資や公共事業が低迷し、厳しい環境が続く建設業界であるが、5月の建設受注が15ヶ月ぶりに前年比でプラスに転じるなど、明るい話題も出始めている。一方、小売業は先行きに対する見方の落ち込みが大きく、4業種の中で唯一悪化を示した。I f oのコメントによると、「(事業期待の悪化は)付加価値税の引き上げ議論によるものかもしれない」とのことである。9月18日に行われる総選挙に向けて、野党のキリスト教民主同盟はマニフェスト(政

策綱領)の中で付加価値税の引き上げ(16%から18%へ)を掲げている。最近の世論調査の結果ではこの党の支持率は与党を抑えて優勢を保っているが、政権交代が実現すれば、雇用・所得環境に明確な改善が見られない中で、個人消費の回復に更に冷や水を浴びせる可能性があり、これが小売業の悲観的な見方に繋がったと考えられる。

内需の低迷や原油高など懸念材料も残る

I f oのジン所長は今回の結果を持って「景気が回復する可能性がより高まった」と述べている。確かに、ユーロ安や海外経済の回復を受けて、企業部門では外需を中心に回復の条件が整ってきており、それに伴って今後も企業マインドは改善を見せるだろう。ただし、個人消費を中心とした内需には依然として力強さが感じられない、という懸念材料も存在する。実際6月まで改善していた小売業の景況感は、現状判断がほぼ横ばいで推移していたことに加え、今回のように先行きに対しても少しのショックで内需関連企業の景況感はすぐに腰折れしてしまう可能性がある。さらに、原油価格がこのまま高止まりすれば、引き続き企業収益の圧迫材料となり、マインドへは下押し圧力が掛かり続けることとなる。したがって、輸出関連企業や製造業を中心に今後も企業マインドは回復が見込まれようが、低迷の続く内需を勘案すると、全体としては緩やかな回復にとどまろう。



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。