



# 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9月) 発表日：2005年9月27日 (火)**

～現状判断は4年ぶりの高水準を示す～

(No. E I -18)

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
04/09	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	94.0	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	93.7	93.3	▲ 73.0	20.1
05/05	92.9	93.4	92.4	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	95.1	94.2	94.7	94.5	97.0	▲ 66.7	37.0
05/08	94.6	93.8	95.4	94.0	97.3	93.2	94.8	▲ 61.1	50.0
05/09	96.0	96.4	95.5	△	—	△	△	▲ 58.1	38.6

(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。

振れを伴いながらも着実に楽観的な見方へ

9月のI f o 景況感指数は96.0(前月差+1.4p)と、市場予想(94.2、同▲0.4p)に反して2ヶ月ぶりに改善した。内訳を見ると、現状判断が96.4(同+2.6p)と2001年3月以来の高い水準を示している。また、6ヶ月先を示唆する期待指数も95.5(同+0.1p)と僅かではあるが引き続き上昇した。9月はほぼ一貫してユーロ相場が下落しており、これが域外向けの輸出期待を増幅させ、企業家のマインドを押し上げたと考えられる。原油価格や為替動向の影響を受けて、足元の景況感は改善と悪化を繰り返しながら推移しているが、水準を見る限りでは、5月をボトムとして着実に楽観的な見方が広がってきていると判断できよう。

なお、足元で政局が混迷状態にある中で、選挙の争点となっていた雇用改善を目指す政策に遅れが生じるとの見方が強まっているが、この調査の約8割が18日の総選挙前に答えられたものであるため、今回の結果には選挙による影響は殆ど反映されていないようだ。ただし、選挙前は新政党による景気対策に高い期待を示していたと考えられ、これが企業のマインドを実態以上に押し上げた可能性がある。実際、選挙後に提出された回答は選挙前のものに比べて将来を悲観的に見ている企業が多かったようだ。

製造業は現状判断が改善したほか、輸出に対しても明るい期待

業種別に見ると、8月に悪化を示した3業種(製造業、小売業、卸売業)が改善を示した一方、前月改善した建設業には殆ど変化が見られなかった。

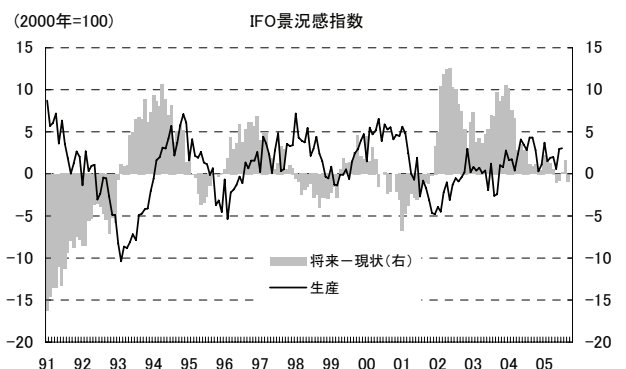
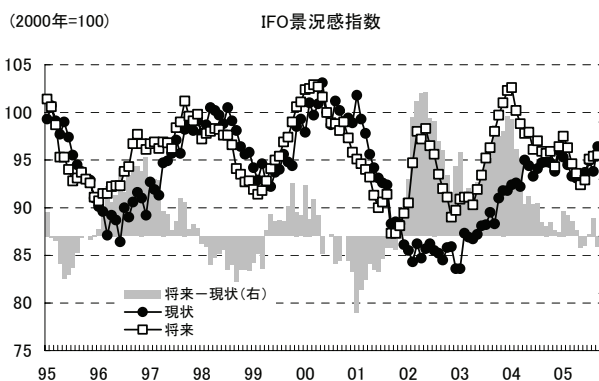
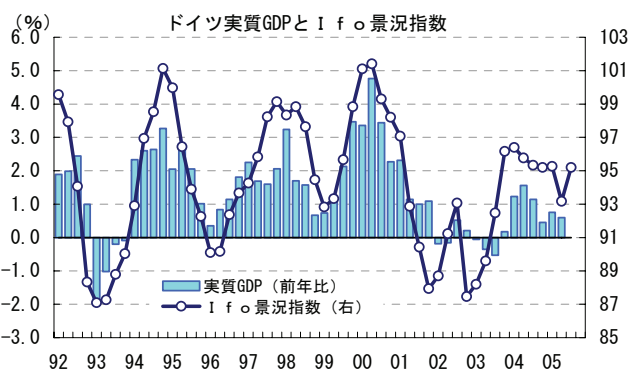
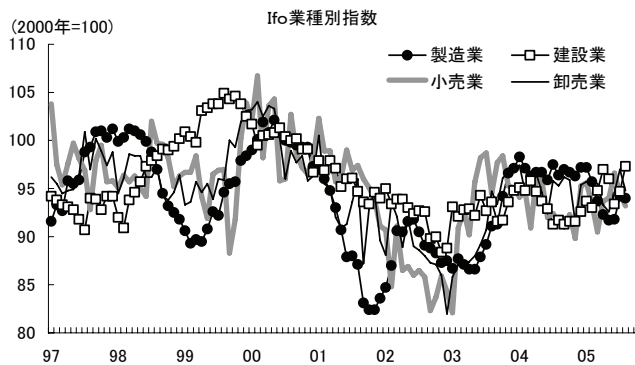
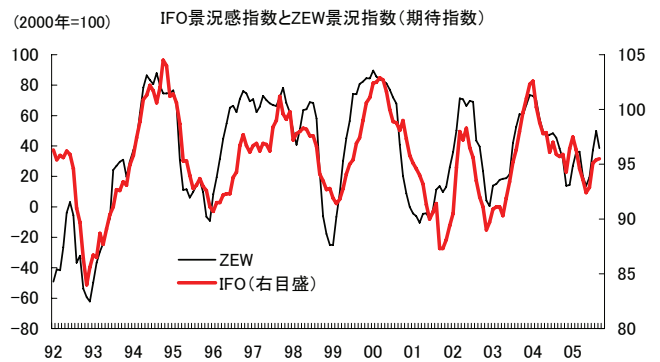
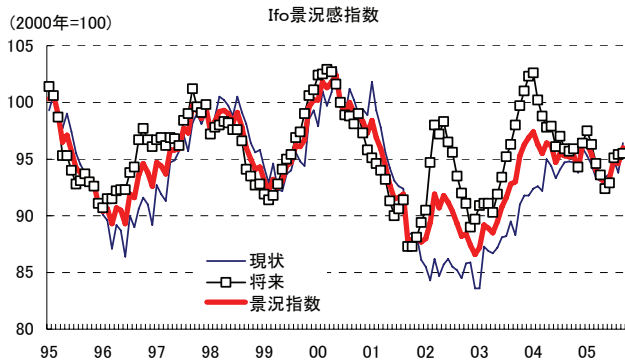
製造業については、足元で生産や受注が底堅く推移していることから、現状評価に明らかな改善が見られた。これに対し、先行きについては、企業収益に多大な影響を及ぼす原油価格が過去最高水準で高止まりしていることもあり、8月に比べてやや悲観的な見方が強まっ

ている。もっとも、ユーロ安による価格競争力の確保や、海外受注増加を背景として、輸出期待に関しては明るい見方を崩していない。

小売業は製造業とは逆に現状判断に殆ど変化が見られなかったものの、期待指数が改善した。ドイツの失業率は依然として高水準で推移しているが、8月は11.6%を示すなど最悪期(2005年3月:12.0%)は既に脱したと見られることや、総選挙後に新たな雇用対策が計られ、更なる雇用回復が期待されていたことから、先行きの個人消費に対して明るい評価を下したのだろう。

企業マインドは  
今後も上昇が見  
込まれる

企業にとって足元の懸念材料は原油価格の動向であるが、ドイツ企業は積極的なリストラを行うことで収益力を確実に強化していることに加え、ユーロ安による価格競争力の上昇などを背景に、ある程度悪影響は相殺できると考えているようだ。今後も原油価格に不安定な動きが見られたり、政局の混沌状態が長引き雇用の改善に遅れが生じれば、企業家のマインドは一時的に悪化することも予想される。ただし、海外経済が堅調に推移し今後も域外向け輸出の増加が見込まれることや、収益力向上による株価の上昇などを勘案すると、ドイツ経済は今後も回復の持続が見込まれることから、企業景況感の改善傾向は続くとの評価に変わりはない。



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。