



# EURO Indicators

定例経済指標レポート

## ドイツ I f o 景況感指数 (2007年1月)

発表日：2007年1月25日 (木)

～小幅低下するも高水準を維持～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 柵山 順子(03-5221-4548)

### ドイツ景況指数の推移

	I f o 景況感指数				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	
06/01	101.8	99.9	103.8	101.5	105.7	96.1	106.6	▲ 31.6	71.0	
06/02	103.5	102.1	104.8	102.2	106.9	100.8	109.8	▲ 19.5	69.8	
06/03	105.5	105.4	105.6	103.9	108.7	103.4	111.6	▲ 8.4	63.4	
06/04	105.9	106.5	105.4	104.7	110.6	101.6	112.2	2.9	62.7	
06/05	105.6	107.4	103.9	103.8	110.6	101.3	113.1	8.7	50.0	
06/06	106.8	109.5	104.1	105.5	111.3	104.1	112.4	11.9	37.8	
06/07	105.6	108.7	102.6	103.9	111.5	101.2	113.2	23.3	15.1	
06/08	105.0	108.8	101.4	104.3	109.6	101.4	111.4	33.6	▲ 5.6	
06/09	105.0	111.4	98.9	103.8	108.0	102.3	111.5	38.9	▲ 22.2	
06/10	105.4	111.9	99.2	104.7	108.1	100.5	112.7	42.9	▲ 27.4	
06/11	106.9	113.9	100.2	105.0	110.4	99.5	118.0	53.0	▲ 28.5	
06/12	108.7	115.3	102.5	107.5	112.7	101.6	118.9	63.5	▲ 19.0	
07/01	107.9	112.8	103.2	106.4	114.4	102.9	115.6	70.6	▲ 3.6	

(出所) Reuters、EcoWin

#### コンセンサスに反して、5ヶ月ぶりの低下

1月のI f o 景況感指数は107.9 (前月差▲0.8 p) と上昇を予想した市場コンセンサスに反して、5ヶ月ぶりの低下となった。内訳をみると、足元の経済情勢を示す現状判断指数が112.8 (同▲2.5 p) と昨年6月以来の低下を示したものの、依然高い水準を維持しており、付加価値税引き上げの影響が现阶段では軽微なものにとどまっていることを示すものとなった。また6ヶ月先の見通しを示す期待指数は103.2 (同+0.7 p) と3ヶ月連続で上昇した。

このように現状指数が小幅悪化したものの、全体として高水準を保っている背景には米国経済の鈍化が短期的なものに留まるとの見方が強まったことやその他の海外経済も堅調な推移を続けていること、雇用環境の改善に伴い付加価値税引き上げが経済に与える影響は短期的なものに留まるとの見方がドイツ企業に広がったことなどが挙げられよう。

#### 小売の現状判断は低下するも小幅

業種別にみると、建設業、小売業が改善した一方で、製造業、卸売業が悪化した。I f o 経済研究所のコメントによると、製造業と卸売業では現状判断、先行きの業況判断ともに低下している。輸出機会に関しても、依然高水準ではあるものの、昨年12月に比べると見方は悪化している。一方、建設業、小売業では現状判断を小幅弱めたものの、それ以上に先行きに対する見方を強めた。これまで付加価値税引き上げを背景に先行きに対する見方の悪化が続いていたが、その影響は限定的なものに留まるとの見方が強まり、悲観的な見方に対する修正が続いているようだ。

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。見通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。

**今後も消費は底堅い推移を続ける可能性が高い**

昨年末の駆け込み需要について、12月分の小売売上高は未発表であるが、その他の統計は強弱入り混じっている。たとえば新規乗用車登録は11月に引き続き12月も2桁の伸びを示したものの、2006年GDP成長率（末季調）で見ると10-12月期の個人消費は前期から加速した気配はない。年明けの反動減についても、I f o（小売業）では現状判断は小幅悪化に留まり、先行きに対する見方は楽観的になっているが、2月G f k消費者信頼感調査では1月の購買意欲が低下したことに加え、2月に対する見方が悪化している。

昨年はドイツでサッカーワールドカップが開催されたため、テレビなど耐久消費財の一部が前倒しで購入され、12月単月で見れば過去の付加価値税引き上げ時に比べて駆け込み需要はそれほど大きなものにならなかった可能性が高いと考える。その結果、年明け以降についてもI f oが小幅低下に留まるなど、深刻な反動減は起きていないようだ。また一部企業が付加価値税増税分の値上げを見送ったことに加え、1月が冬物衣料のバーゲンシーズンであること、食料など基礎的消費にかかる税率は据え置きであることなどから、消費者は付加価値税が引き上げられた実感が薄く、1月の消費は底堅いものとなった可能性が高い。

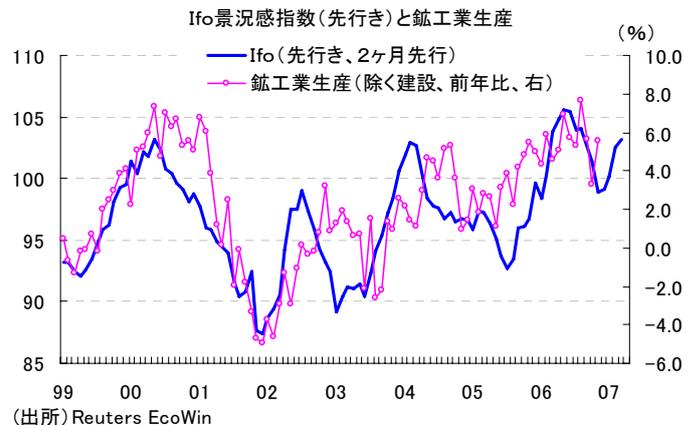
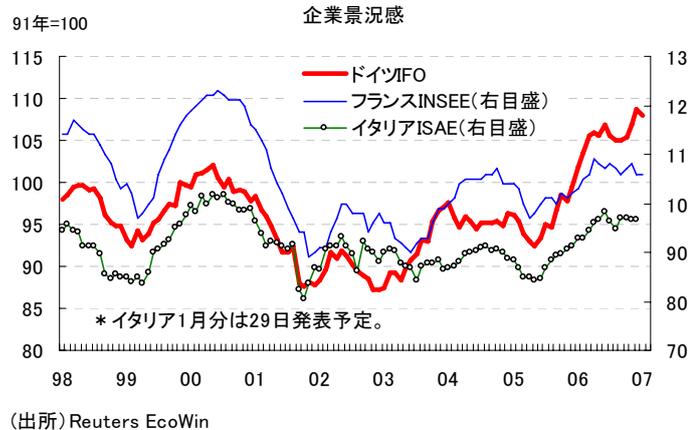
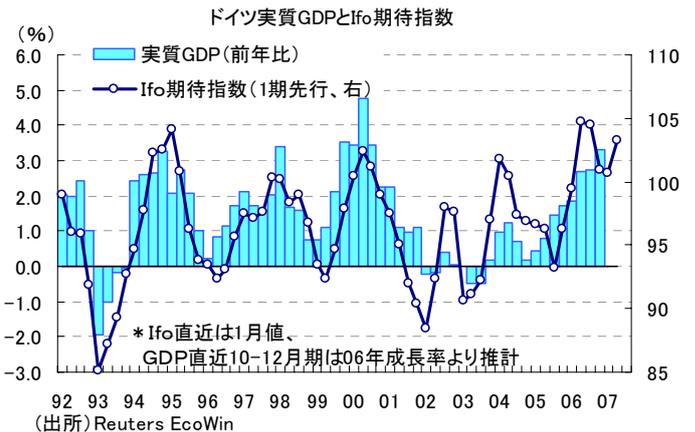
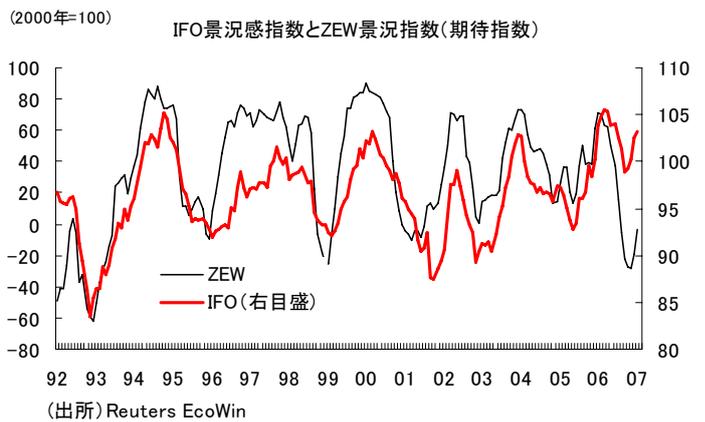
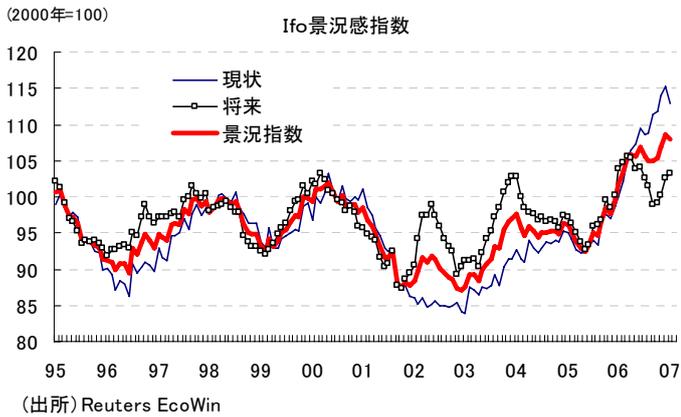
雇用環境の改善が続いていることやエネルギー価格の低下が実質的な可処分所得を押し上げることなどから、今後も消費は底堅い推移を予想する。

E C Bは1月11日の政策決定理事会で政策金利を据え置いた（政策金利は3.50%）。

**堅調な景気を背景に、利上げは3月にも実施される見込み**

声明文でE C Bは金利水準が依然緩和的であるとの判断を示した。また物価の上振れリスクを指摘し、リスクが現実のものになる前にタイムリーに対応する必要があるとした。物価上振れリスクとしてE C Bは堅調な景気拡大を背景とした賃金上昇を挙げており、賃金動向に大きな影響を与えるI Gメタルの強気な発言に懸念を示した。

今回のI f oで小売業の現状判断が小幅低下に留まったことや先行きに対する見方が楽観的になったことは、ドイツの付加価値税引き上げがユーロ圏経済に与える影響が短期的なものに留まるとの見方を支持している。堅調な景気動向を背景に、E C Bは3月に利上げを実施すると予想する。



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。