

Global Economic Trend

ユーロ圏 4月の主要国景況感は予想を大幅に下ぶれ

発表日：08年4月24日（木）

～もともと、水準はまだ高く早急な利下げが必要な状況に陥っていない～

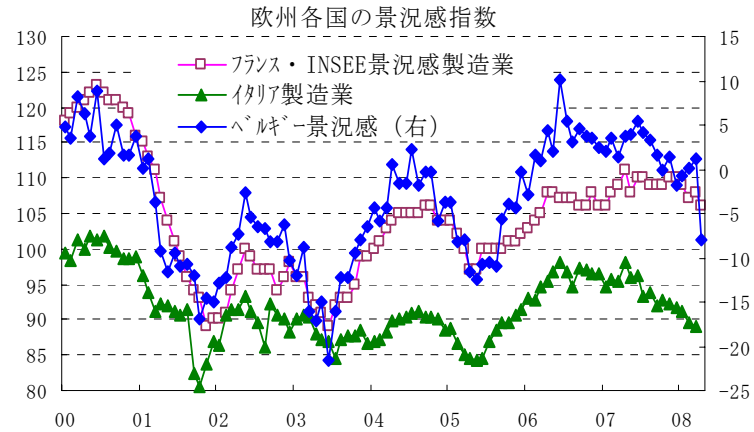
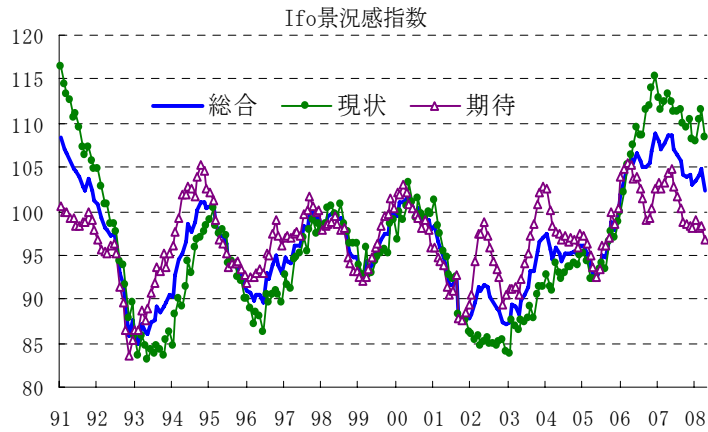
桂畑 誠治(かつらはた せいじ)
(03-5221-5001)

- 4月のユーロ圏各国の景況感が前月から大幅に悪化した。ドイツではIfo景況感指数が102.4（前月104.8）と前月から2.4ポイント低下し市場予想の104.3を下回った。フランスではINSEE企業景況感指数が106（同108）と市場予想の108を下回った。さらに、ユーロ圏全体に先行するベルギー景況感指数は▲7.9と前月の+1.2からマイナスに転じるなど、ユーロ圏主要国の景況感は市場予想を上回るペースで前月から悪化した。下ぶれた要因としては、米国経済の急激な減速、世界的な信用コストの上昇、金融市場の混乱、エネルギー・食料品価格の異常な上昇、ユーロ高が挙げられよう。この結果を受けユーロは対ドル、対円で弱含み、ヨーロッパの主要株価指数は下落、ブンズ債の利回りは水準を切り下げた。その後、トリシェECB総裁が現在の政策金利はインフレ抑制に貢献との見方を示したこと、米国債利回りが上昇したことから、ブンズ債利回りは再上昇した。株も米株の上昇につれ下げ幅を取り戻した。
- 4月の各国景況感が下ぶれたものの、その水準は依然高いことに加えて、4月のPMI（速報）では製造部門が低下したがサービス部門の上昇によって総合指数は51.9と前月の51.8から予想外に上昇し、拡大縮小の分岐点である50をかなり上回っていることから、景気の緩やかな減速を示している。このため、インフレが落ち着いていたとしても早急な利下げが必要な状況ではないと判断される。
- 欧州で最大規模のドイツ経済の景況感指数であるIfo指数を詳細にみると、指数の悪化は外需よりも内需の影響が大きかったようだ。同統計を作成したIfoのネルプ氏によると輸出見通しは若干改善したとしており、ドイツ企業は現在のユーロ高にまだ対応できている模様である。一方で、消費者はエネルギー価格の上昇によって消費を抑制し、小売業の景況感を悪化させた。内訳では、期待指数が96.8と同▲1.6ポイント低下、現況指数が108.4と前月比▲3.1ポイント下落した。エネルギー・原材料価格の上昇が現況指数を大幅に悪化させたが、それでも水準は高くドイツ経済がマイナス成長に陥った時の水準である89前後を大幅に上回っており、ドイツ実質GDP成長率の緩やかな鈍化を示唆している。セクター別では、ほぼ全てのセクターで減速した。世界的な景気減速の影響を受け製造業、卸売業がプラス幅を縮小、不況が続く建設業は大幅なマイナス持続、小売業はマイナス幅を拡大した。小売業のマイナス幅拡大は4月の小売売上高が減少していることを示しており、エネルギー・食品価格上昇による実質購買力の低下、景気の先行き不透明感の高まりに伴うマインドの悪化によってドイツの消費が再び抑制され始めた。
- ユーロ圏では、雇用の拡大、賃金の上昇によって名目所得の増加が予想されるがエネルギー・食品価格の上昇が続けば実質購買力が低下し、個人消費は鈍化傾向を辿ると見込まれる。さらに、アイルランド、スペインなど一部の国では住宅価格が下落に転じていることも消費を抑制する要因となろう。一方で、EU新規加盟国、資源国、エマージング諸国など域外需要が底堅さを維持し輸出は拡大を続けると見込まれる。このため、ユーロ圏経済は緩やかな減速傾向を辿ると予想され、ユーロ圏の景況感指数も今後緩やかに低下を続けよう。このような景気情勢のもと、エネルギー・原材料価格の上昇によるインフレ圧力の残存を背景に、ECBは年内政策金利を据え置く公算が大きい。

ドイツ景況指数の推移

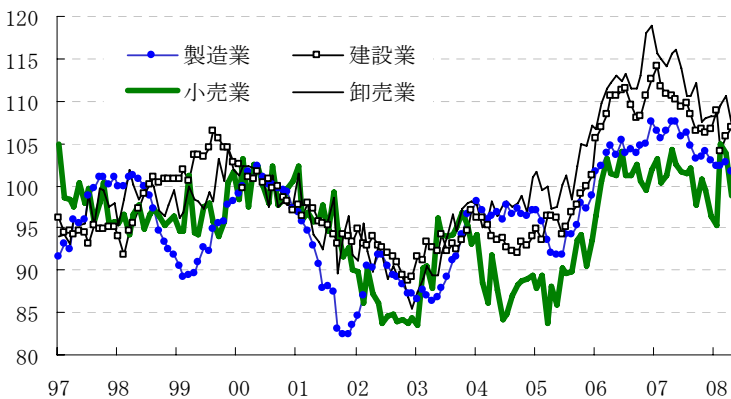
	Ifo景況指数			ZEW景況指数					
	総合	現状	期待	製造業	建設業	小売業	卸売業	現状	期待
				ex. 食品					
07/09	104.2	109.9	98.7	103.1	106.5	97.6	112.1	74.4	▲ 18.1
07/10	103.9	109.6	98.5	103.3	106.6	100.8	107.6	70.2	▲ 18.1
07/11	104.2	110.3	98.3	104.0	106.2	99.5	108.0	70.0	▲ 32.5
07/12	103.0	108.1	98.2	103.0	106.7	96.4	108.1	63.5	▲ 37.2
08/01	103.4	107.9	99.0	102.4	108.8	95.3	108.1	56.6	▲ 41.6
08/02	104.1	110.3	98.1	102.4	104.0	105.0	109.5	33.7	▲ 39.5
08/03	104.8	111.5	98.4	102.8	105.9	103.8	110.6	32.1	▲ 32.0
08/04	102.4	108.4	96.8	101.6	106.9	98.7	107.3	33.2	▲ 40.7

(出所) Ifo、ZEW



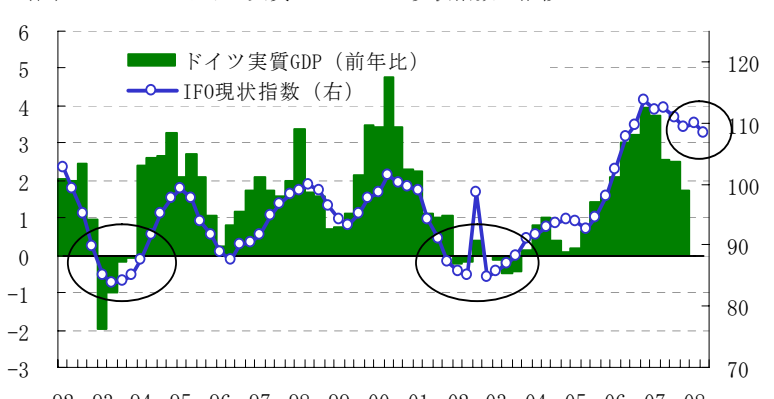
(2000年=100)

Ifo景況感・業種別指数



(出所) Ifo

(%) ドイツ実質GDPとIfo現状指数の推移



(出所) Ifo、Eurostat

(=100)

ユーロ実効レート



(ドル/ユーロ)

WT I 先物 (期近物) の推移



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。