

# EU Indicators

## 欧州経済指標コメント：7月ドイツZEW景況感

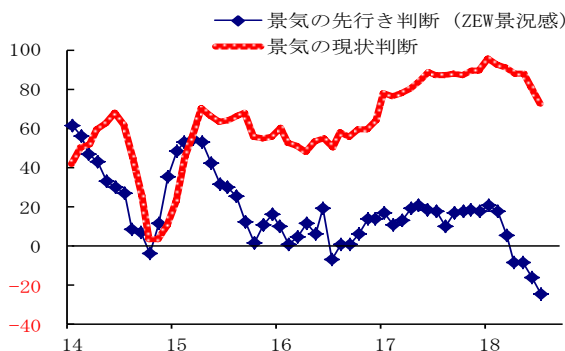
発表日：2018年7月11日(水)

～業況冷え込みの第二波～

第一生命経済研究所 経済調査部  
 首席エコノミスト 田中 理  
 03-5221-4527

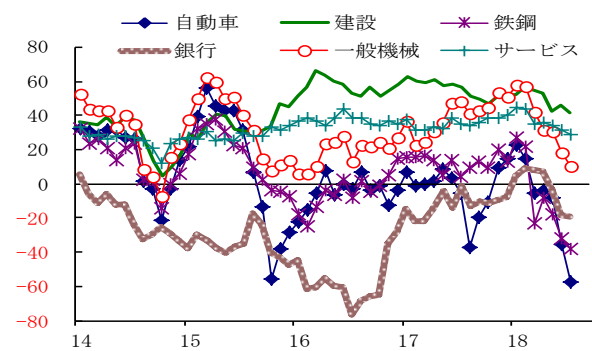
- 10日に発表された7月のドイツのZEW景況感（金融市場関係者の6ヶ月先の景況判断）は▲24.7と、前月（▲16.1）からマイナス幅が一段と拡大した。4ヶ月連続で「悪化する」との回答が「改善する」との回答を上回り、2012年8月（▲25.5）以来の水準に落ち込んだ。同時に発表された現状判断は+72.4と高水準を維持しているが、1月の+95.2をピークに6ヶ月連続でモメンタムが鈍化。特に過去2ヶ月の落ち込みは急で、現状判断も慎重化が進んできている。
- 業種別の業況判断は、前月同様に、米国の関税発動を背景とした鉄鋼（▲32.3→▲38.3）、貿易摩擦が自動車分野に拡大するとの懸念を反映した自動車（▲35.7→▲57.8）、最大手銀行の経営建て直しが難航する銀行（▲18.5→▲19.5）、保険（▲7.5→▲14.7）のマイナス幅拡大が顕著。それ以外も、化学（+26.1→+9.5）、電機（+17.6→+11.9）、一般機械（+18.6→+10.1）など、輸出関連の業況が軒並み鈍化。建設（+45.7→+41.4）、情報通信（+54.6→+48.2）、小売（+41.8→+31.3）、サービス（+31.7→+28.5）など内需関連は高水準を保っているが、こちらも揃って鈍化傾向にある。
- 調査時期は6月25日～7月9日。軟調な株式市場や貿易戦争への脅威が業況悪化につながった。5・6月とIfo企業景況感の落ち込みに歯止めが掛かり、6月はPMI総合もサービス業に支えられ5ヶ月振りの改善に転じるなど、年明け以降続いていたドイツの業況落ち込みが一服。だが、今回のZEWの一段の落ち込みは、貿易戦争の脅威をきっかけに、もう一段の業況悪化の可能性を示唆する。

■ドイツ：景気の現状・先行き判断



出所：ZEW

■ドイツ：ZEWの業種別景況感



出所：ZEW

■ドイツ企業景況感（季節調整済み）

	2017		2018		2017		2018								
	3Q	4Q	1Q	2Q	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
ZEW景況感（先行き）	14.8	17.9	14.4	<b>-10.8</b>	17.0	17.6	18.7	17.4	20.4	17.8	5.1	<b>-8.2</b>	<b>-8.2</b>	<b>-16.1</b>	<b>-24.7</b>
現状指数	87.0	88.4	92.7	85.3	87.9	87.0	88.8	89.3	95.2	92.3	90.7	87.9	87.4	80.6	72.4
Ifo景況感（総合）	104.3	105.0	104.1	102.1	104.4	104.9	105.2	105.0	104.8	104.2	103.4	102.2	102.3	101.8	—
現状指数	106.6	107.0	107.8	105.7	106.4	107.1	106.7	107.2	108.4	108.2	106.8	105.8	106.1	105.1	—
先行き指数	102.1	103.0	100.6	98.6	102.5	102.7	103.6	102.8	101.4	100.3	100.1	98.7	98.6	98.6	—
PMI製造業指数	59.3	62.1	60.0	57.0	60.6	60.6	62.5	63.3	61.1	60.6	58.2	58.1	56.9	55.9	—
サービス業指数	54.1	54.9	55.5	53.2	55.6	54.7	54.3	55.8	57.3	55.3	53.9	53.0	52.1	54.5	—

出所：ZEW、Ifo、IHS Markit

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。