

# EU Indicators

発表日: 2019年11月12日(火)

## 欧州経済指標コメント: 11月ドイツZEW景況感

～ドイツ景気に底入れのシグナルか?～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

首席エコノミスト 田中 理 (TEL: 03-5221-4527)

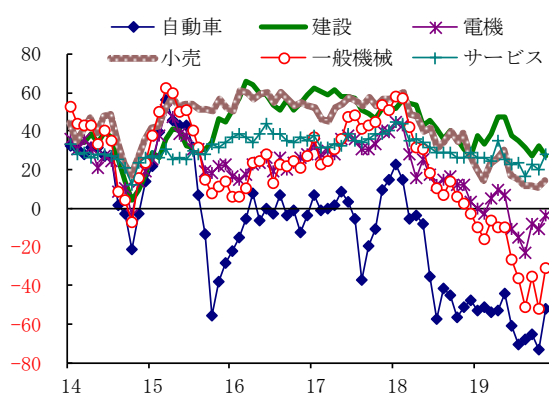
- 11月のドイツZEW景況感（金融市場関係者の6ヶ月先の景況判断）は▲2.1と前月から20.7ポイントもの大幅な改善を記録。「改善する」との回答割合が前月から7.3ポイント増加した一方、「悪化する」との回答割合が13.4ポイント減少した。同時に発表された景気の現状判断は▲24.7と、2010年以來の水準に落ち込んだ前月（▲25.3）とほぼ不変。今月の調査対象時期は11月4～11日。米中貿易戦争に対する不安が後退し、世界的な株式市場の上昇局面と一致する。
- 業種別の業況判断は、調査対象の13業種のうち建設業を除く12業種が前月対比で改善した。米政府が、11月中旬に決定期限が迫っていたEUに対する自動車関税を発動するかの判断を半年先送りするとの報道も浮上。貿易摩擦懸念が重石となってきた自動車、電気機器、鉄鋼など外需セクターの回復が顕著。金利上昇を受け、銀行や保険が改善した一方、建設業が悪化した。
- 相場好転が市場参加者の業況改善につながったが、足元で製造業部門の落ち込みが雇用情勢や内需部門に波及する兆しもある。外需を起点にこのまま景気が底入れに向かうのか、景気を下支えていた内需部門が崩れ、本格的な景気後退局面に入るのか、引き続き際どい情勢にある。22日発表のPMI、25日発表のIfo企業景況感などで、業況反転を確認したい。

■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）

	2018				2019											
	4Q	1Q	2Q	3Q	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
ZEW景況感（先行き）	-22.1	-10.7	-6.7	-30.4	-15.0	-13.4	-3.6	3.1	-2.1	-21.1	-24.5	-44.1	-22.5	-22.8	-2.1	
現状指数	57.9	17.9	7.2	-11.5	27.6	15.0	11.1	5.5	8.2	7.8	-1.1	-13.5	-19.9	-25.3	-24.7	
Ifo景況感（総合）	102.1	99.6	98.4	94.9	99.9	98.9	99.9	99.4	98.2	97.5	95.9	94.3	94.6	94.6	-	
現状指数	106.0	104.4	102.1	98.6	105.0	104.0	104.3	103.8	101.4	101.1	99.8	97.4	98.6	97.8	-	
先行き指数	98.4	94.9	94.8	91.4	95.1	94.1	95.6	95.3	95.2	94.0	92.1	91.3	90.9	91.5	-	
PMI製造業指数	51.8	47.1	44.6	42.8	49.7	47.6	44.1	44.4	44.3	45.0	43.2	43.5	41.7	41.9	-	
サービス業指数	53.3	54.6	55.6	53.6	53.0	55.3	55.4	55.7	55.4	55.8	54.5	54.8	51.4	51.2	-	

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調査研究本部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、第一生命保険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。