

# Europe Indicators

発表日:2020年4月22日(水)

## 欧州経済指標コメント:4月ドイツZEW景況感

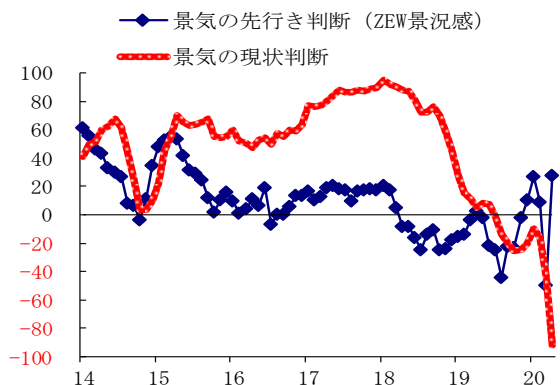
～感染終息後のV字回復を早くも織り込む市場参加者～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

主席エコノミスト 田中 理 (TEL:03-5221-4527)

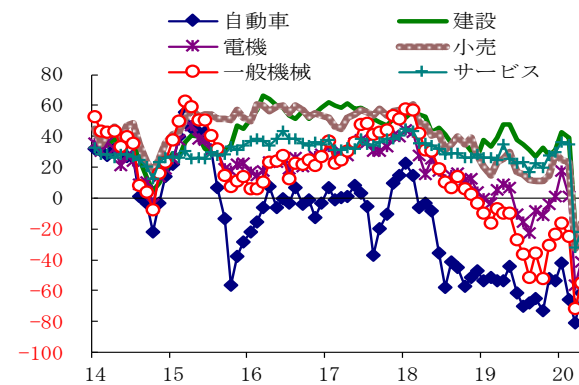
- 21日発表の4月のドイツZEW景況感（金融市場関係者の6ヶ月先の景況判断）は+28.2と、前月の▲49.5から予想外に急転した。これは景気の先行きが「改善する」との回答割合が56.3%と、「悪化する」との回答割合の28.1%を上回ったため。調査票の回答時期は4月7～20日。株式市況が上下動を繰り返しながらも底打ち傾向にあった時期と一致。ドイツで感染封じ込めへの期待が高まり、都市封鎖の一部解除を発表した時期とも重なる。他方、同時に発表された景気の現状判断は▲91.5と過去最低圏に接近。景気の現状が「良い」との回答割合が0%、「悪い」との回答割合が100%の時に、同計数は▲100の値を取る。これ以上悪くなる余地がないに等しい現状を起点に考えた時、6ヶ月先の景況が改善するかを尋ねる調査手法が、ヘッドラインの景況改善につながった面もある。この辺りは調査票の回答者が質問文をどのように読み取るかにも依存する。
- 感染終息後のV字回復を早くも織り込んだ景況反発だが、質問形式が異なるPMI（23日に発表）やIfo景況感指数（24日に発表）で同様の反発を期待することは難しい。向こう数ヶ月をかけて、感染収束の長期化、経済停止時の解雇や倒産増加で、市場参加者が期待する速やかな回復軌道への復帰が可能かを見極めることになる。

### ■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）

	2019				2020								
	2Q	3Q	4Q	1Q	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
ZEW景況感（先行き）	-6.7	-30.4	-4.7	-4.7	-44.1	-22.5	-22.8	-2.1	10.7	26.7	8.7	-49.5	28.2
現状指数	7.2	-11.5	-23.3	-22.8	-13.5	-19.9	-25.3	-24.7	-19.9	-9.5	-15.7	-43.1	-91.5
Ifo景況感（総合）	98.5	95.2	95.4	92.7	94.5	94.9	94.7	95.1	96.3	95.9	96.0	86.1	-
現状指数	102.4	98.8	98.4	97.1	97.7	98.8	98.0	98.2	98.9	99.2	99.0	93.0	-
先行き指数	94.7	91.7	92.5	88.5	91.4	91.1	91.5	92.1	93.8	92.7	93.1	79.7	-
PMI製造業指数	44.6	42.8	43.3	46.2	43.5	41.7	42.1	44.1	43.7	45.3	48.0	45.4	-
サービス業指数	55.6	53.6	52.1	46.1	54.8	51.4	51.6	51.7	52.9	54.2	52.5	31.7	-

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。

