

ドイツ経済・金融概況 (四半期報)

Main Economic & Financial Indicators (GERMANY)

概況

ドイツ経済は回復が続いている。2015年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%と、7-9月期並み(同+0.3%)の成長ペースを維持した。需要項目別にみると、暖冬の影響により季節商品や暖房関連の消費が減速したものの、建設投資は押し上げられた。一方、輸出は新興国経済減速の影響もあり伸び悩んだ。

2016年入り後は生産・消費が共に底堅く、引き続き内需主導の成長が続いている。とりわけ雇用環境が良好なドイツでは、年初来の原油価格の下落による実質所得押し上げ効果も見込まれる。但し、实体经济の底堅さの一方で、金融市場には不安定な局面があった。大手銀行の債務利払いを巡る不安が周縁国の不良債権問題と金融規制強化の影響と相俟って、銀行株は大幅に下落し、CDSも急上昇、一時は債務危機の緊張が続いた2012-13年来の水準に至った。

また、政局リスクも台頭している。3月に3州で実施された州議会選挙では、メルケル首相率いる与党キリスト教民主同盟(CDU)の得票率が急落した。代わって、反移民を掲げる新興政党(AfD、ドイツのための選択)が躍進し、国民の移民・難民受け入れに対する強い不満が現れた。ドイツの移民・難民対応については、連立与党内を含む各方面から、メルケル首相に対する政策転換を求める声が上がっており、AfDがドイツの国全体の脅威と見る向きは少ない一方で、首相自身に対する支持率が低下し政権基盤が揺らぐ中、首相は軌道修正を迫られている。

輸出・消費

●**輸出:**輸出は中国向けの減少を主因に、減速が続いている。米国や英国向けが下支えとなることで、大幅な失速は回避すると考えるが、新興国経済の減速が響くとみられ、下振れリスクが大きい点には留意が必要である。

●**消費:**昨年10-12月期の自動車を除く実質小売売上は前年比+2.7%と、暖冬による季節商品や暖房関連の伸び悩みを主因に、前期の同+3.5%から減速した。他方、2月までの新車登録台数は大幅なプラスが続いており、自動車不正問題の影響はあらわれていない。

雇用・物価

●**雇用:**2月の失業率は6.2%とユーロ導入以来の最低水準を更新した。失業者数の減少と、雇用者数の増加がいずれも続いており、ドイツの雇用環境は一段と良好である。

●**物価:**2月の消費者物価上昇率(HICP)は前年比▲0.2%と、5ヵ月ぶりのマイナスに転じた。原油価格の下落が主因だが、エネルギーや食品等を除くコア・インフレ率も伸びが鈍化した。

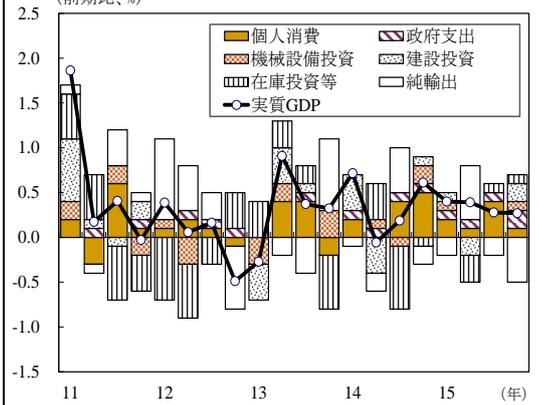
金融・為替情勢

●**金融政策:**ECBは大規模な金融緩和策を追加も、銀行収益悪化に配慮
ECBは年初来の新興国経済の不透明感や金融市場の混乱を受けた成長・物価見通しの下振れリスクを踏まえ、3月の理事会において①中銀預金金利のマイナス幅拡大を含む全ての政策金利の引き下げ、②資産購入額の増額、③資産購入対象に社債(金融除く)を追加、④新たな長期資金供給オペ(TLTRO II、一定以上の貸出増加を達成した銀行には預金金利(▲0.4%)を適用)の導入等、大規模な追加緩和策を発表した。ドラギ総裁はマイナス金利による銀行収益悪化に配慮して、TLTRO II下では、ECBが貸出増加に対する「ボーナス」を付与することで、銀行の負担軽減を狙うと考えられる。今後については、金利の更なる引き下げを否定し、政策手段の軸足を「金利」から「量的緩和」にシフトさせた。

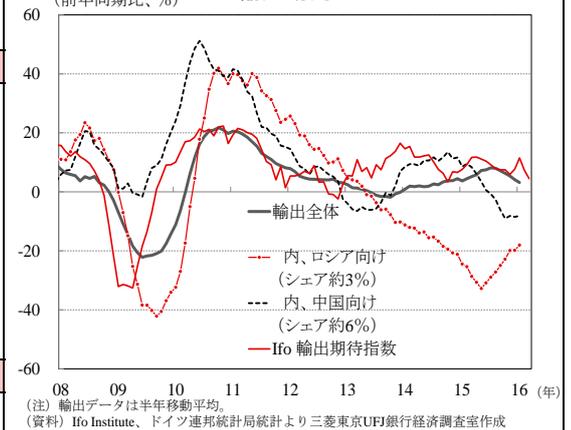
●**長期金利:**原油価格下落やECBの金融緩和期待を受け低下基調
ドイツ国債10年物利回りは、年初来の原油価格下落やECBの追加緩和期待を受けて低下基調が続いた。2月のインフレ率がマイナス圏に落ち込んだことが発表された2月末には0.1%台をつけ、ドイツ国債利回りは9年債までマイナスに陥った。その後は原油価格の持ち直しもあり、小幅に上昇して推移している。

●**為替相場:**米欧の金融政策を材料に推移
ユーロ相場は1月以降、1ユーロ=1.10を下回り推移していたが、2月初旬の米国の追加利下げ観測後退を受けて、同1.13ドル近辺に急上昇した。その後は3月のECB理事会に向けた追加緩和期待からユーロは下落したものの、ドラギ総裁が追加利下げを否定したことなどから再び上昇している。

実質GDP成長率



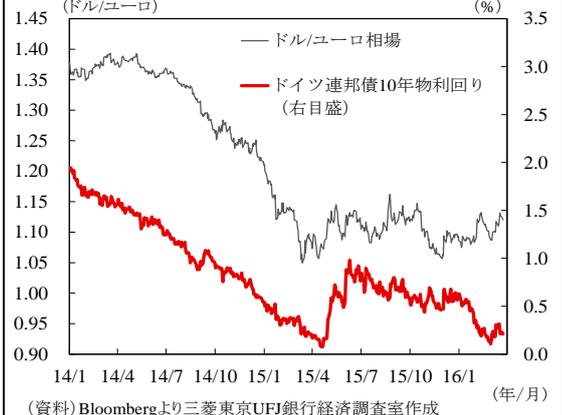
輸出動向



消費者物価と失業率



為替相場と長期金利



ドイツ経済・金融概況(四半期報)

1. 年、四半期

As of Mar 24, 2016

	2013	2014	2015	14/4Q	15/1Q	15/2Q	15/3Q	15/4Q
実質GDP成長率 (前期比、%) *				0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
(前年比、%) *	0.4	1.6	1.4	1.5	1.1	1.6	1.7	1.3
鉱工業生産指数 (前期比、%) *				1.0	0.4	0.1	▲ 0.3	▲ 0.5
(建設業を含む) (前年比、%)	0.2	1.4	0.6	0.5	0.1	1.2	1.1	▲ 0.4
製造業 (前期比、%) *				0.8	0.2	0.3	▲ 0.3	▲ 0.5
(前年比、%)	0.3	1.9	0.5	0.8	0.1	1.2	1.0	▲ 0.3
建設業 (前期比、%) *				0.4	0.3	▲ 2.2	▲ 0.9	1.2
(前年比、%)	▲ 0.3	2.7	▲ 2.3	▲ 0.4	▲ 3.9	▲ 2.1	▲ 2.2	▲ 1.5
製造業受注指数 (前期比、%) *				1.7	▲ 1.5	2.6	▲ 2.7	1.2
(前年比、%)	2.5	2.8	1.5	2.4	0.3	4.4	▲ 0.1	1.1
国内 (前期比、%) *				2.1	1.0	▲ 0.7	0.3	1.4
(前年比、%)	0.6	1.7	2.1	1.4	0.7	1.2	3.0	3.8
うち資本財 (前期比、%) *				3.5	2.4	▲ 1.8	1.4	1.2
(前年比、%)	1.3	2.8	4.3	3.8	3.5	3.1	5.8	4.8
国外 (前期比、%) *				1.5	▲ 3.4	5.1	▲ 4.8	1.1
(前年比、%)	3.9	3.9	0.9	3.2	0.0	7.0	▲ 2.2	▲ 0.9
設備稼働率 (%) *	82.7	84.0	84.4	84.2	84.5	84.3	84.2	84.5
建設業受注指数 (前期比、%) *				▲ 0.9	7.7	▲ 4.6	0.2	10.8
(前年比、%) *	2.3	▲ 1.8	4.1	▲ 6.4	1.0	0.0	2.0	14.1
住宅 (前期比、%) *				15.0	5.2	▲ 4.9	11.5	▲ 2.9
(前年比、%) *	4.0	3.1	11.1	7.5	6.4	3.7	28.2	8.3
Ifo景況感指数 (2000年=100) *	106.6	108.0	108.1	104.6	107.1	108.3	108.4	108.6
ZEW景況感指数 (バランス、%) *	44.7	29.6	31.5	14.3	52.1	42.2	22.3	9.5
実質小売売上高 (前期比、%) *				1.5	1.3	0.0	0.8	0.5
(自動車を除く) (前年比、%)	0.1	1.2	2.9	1.4	3.9	1.8	3.5	2.7
新車登録台数 (前年比、%)	▲ 4.2	2.9	5.6	2.7	6.4	4.2	6.1	5.7
消費者信頼感指数 (バランス、%) *	▲ 5	▲ 4	1	▲ 1	1	3	▲ 0	▲ 4
失業率 (%) *	6.9	6.7	6.4	6.6	6.5	6.4	6.4	6.3
失業者数 (千人) *	2,949	2,896	2,793	2,857	2,820	2,793	2,793	2,768
未充足求人数 (千人) *	457	490	568	515	533	554	578	609
雇用者数 (前期比、%) *				0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
(前年比、%) *	0.6	0.9	0.8	0.8	0.6	0.6	0.8	1.0
社会保険対象 (前期比、%) *				0.4	0.7	0.5	0.6	0.7
(前年比、%) *	1.2	1.6	2.1	1.7	1.9	2.0	2.2	2.5
消費者物価指数(CPI) (前年比、%)	1.5	0.9	0.3	0.5	0.1	0.5	0.1	0.3
消費者物価指数(HICP) (前年比、%)	1.6	0.8	0.1	0.4	▲ 0.1	0.3	0.0	0.2
生産者価格指数 (前年比、%)	▲ 0.1	▲ 1.0	▲ 1.8	▲ 1.2	▲ 2.0	▲ 1.4	▲ 1.7	▲ 2.4
輸入物価指数 (前年比、%)	▲ 2.6	▲ 2.2	▲ 2.6	▲ 2.4	▲ 2.9	▲ 1.0	▲ 2.9	▲ 3.5
輸出金額(FOB) (億ユーロ) *	10,927	11,276	11,928	2,889	2,941	3,023	2,993	2,972
(前年比、%) *	▲ 0.2	3.2	5.8	4.4	6.0	8.9	5.4	2.9
輸入金額(CIF) (億ユーロ) *	8,929	9,123	9,469	2,301	2,341	2,369	2,390	2,368
(前年比、%) *	▲ 0.9	2.2	3.8	2.2	2.5	4.7	5.0	2.9
貿易収支 (億ユーロ) *	1,998	2,153	2,459	587	600	653	603	604
経常収支 (億ユーロ)	1,904	2,129	2,570	655	582	585	661	742
政策金利(リファイナンス金利) (期末値、%)	0.25	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
ユーロ金利(3ヵ月物) (平均値、%)	0.22	0.21	▲ 0.02	0.08	0.05	▲ 0.01	▲ 0.03	▲ 0.09
独連邦債利回り(10年物) (平均値、%)	1.63	1.24	0.54	0.77	0.35	0.53	0.70	0.56
ドル/ユーロ為替相場 (平均値)	1.329	1.329	1.110	1.249	1.127	1.107	1.113	1.095
円/ユーロ為替相場 (平均値)	129.71	140.43	134.36	142.96	134.26	134.34	135.87	132.97
DAX株価指数 (期末値)	9552.2	9805.6	10743.0	9805.6	11966.2	10945.0	9660.4	10743.0

(注) *印: 季調値。失業率=失業者数/自営を含む就業者数。

(資料) ドイツ連邦銀行、ドイツ連邦統計局、IFO経済研究所など

ドイツ経済・金融概況(四半期報)

2. 月次

As of Mar 24, 2016

	15/8	9	10	11	12	16/1	2
実質GDP成長率 (前期比、%) * (前年比、%) *	四半期データのみ						
鉱工業生産指数 (前月比、%) * (建設業を含む) (前年比、%)	▲ 0.5 2.7	▲ 1.1 0.1	0.7 0.2	▲ 0.2 0.1	▲ 0.3 ▲ 1.3	3.3 2.2	- -
製造業 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 0.7 2.7	▲ 1.0 0.2	0.7 0.3	▲ 0.5 ▲ 0.3	0.2 ▲ 1.1	3.2 2.5	- -
建設業 (前月比、%) * (前年比、%)	1.2 ▲ 1.3	▲ 1.6 ▲ 2.6	1.2 ▲ 1.3	1.8 ▲ 0.5	▲ 1.3 ▲ 2.8	7.0 5.3	- -
製造業受注指数 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 1.8 2.2	▲ 1.1 ▲ 0.8	1.7 ▲ 1.2	1.5 5.0	▲ 0.2 ▲ 0.6	▲ 0.1 ▲ 1.8	- -
国内 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 2.4 2.7	▲ 0.4 3.3	1.4 ▲ 0.5	2.5 9.6	▲ 1.5 2.9	▲ 1.6 ▲ 2.5	- -
うち資本財 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 5.9 3.6	▲ 0.3 5.7	3.6 ▲ 0.4	▲ 0.4 9.5	0.4 5.8	▲ 0.4 0.4	- -
国外 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 1.4 2.0	▲ 1.6 ▲ 3.6	1.8 ▲ 1.9	0.8 1.8	0.8 ▲ 2.7	1.0 ▲ 1.3	- -
設備稼働率 (%) *	四半期データのみ						
建設業受注指数 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.0 1.0	7.2 9.2	▲ 5.1 2.9	15.0 17.9	3.9 21.1	- -	- -
住宅 (前月比、%) * (前年比、%) *	▲ 10.6 22.5	23.0 34.4	▲ 17.9 2.7	9.7 16.0	2.6 6.6	- -	- -
Ifo景況感指数 (2000年=100) *	108.4	108.6	108.2	109.1	108.6	107.3	105.7
ZEW景況感指数 (バランス、%) *	25.0	12.1	1.9	10.4	16.1	10.2	1.0
実質小売売上高 (自動車を除く) (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 0.4 2.2	0.1 3.7	▲ 0.1 2.8	0.5 2.3	1.0 3.0	▲ 0.1 ▲ 1.2	- -
新車登録台数 (前年比、%)	6.2	4.8	1.1	8.9	7.7	3.3	12.1
消費者信頼感指数 (バランス、%) *	1	▲ 3	▲ 5	▲ 5	▲ 4	▲ 6	▲ 6
失業率 (%) *	6.4	6.4	6.3	6.3	6.3	6.2	6.2
失業者数 (千人) *	2,790	2,790	2,783	2,768	2,753	2,734	2,723
未充足求人数 (千人) *	577	584	599	609	618	628	630
雇用者数 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.1 0.8	0.1 0.9	0.1 0.9	0.1 1.0	0.1 1.0	0.2 1.2	- -
社会保険対象 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.2 2.2	0.2 2.2	0.2 2.3	0.3 2.6	0.2 2.6	- -	- -
消費者物価指数(CPI) (前年比、%)	0.2	0.0	0.3	0.4	0.3	0.5	0.0
消費者物価指数(HICP) (前年比、%)	0.1	▲ 0.1	0.2	0.2	0.2	0.4	▲ 0.2
生産者価格指数 (前年比、%)	▲ 1.7	▲ 2.1	▲ 2.3	▲ 2.5	▲ 2.3	▲ 2.4	▲ 3.0
輸入物価指数 (前年比、%)	▲ 3.1	▲ 4.0	▲ 4.1	▲ 3.5	▲ 3.1	▲ 3.8	-
輸出金額(FOB) (億ユーロ) * (前年比、%) *	975 5.2	999 4.2	991 2.9	994 5.0	987 0.8	981.0 1.1	- -
輸入金額(CIF) (億ユーロ) * (前年比、%) *	783 4.2	805 3.9	788 3.1	797 3.6	784 2.1	793.8 3.3	- -
貿易収支 (億ユーロ) *	192	194	203	197	203	187.2	-
経常収支 (億ユーロ)	144	264	232	247	263	132.3	-
政策金利(リファイナンス金利) (期末値、%)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
ユーロ金利(3ヵ月物) (平均値、%)	▲ 0.03	▲ 0.04	▲ 0.05	▲ 0.09	▲ 0.13	▲ 0.15	▲ 0.18
独連邦債利回り(10年物) (平均値、%)	0.67	0.68	0.55	0.55	0.60	0.51	0.23
ユーロ・ドル為替相場 (平均値)	1.115	1.124	1.122	1.073	1.090	1.087	1.110
円/ユーロ為替相場 (平均値)	137.11	134.94	134.81	131.57	132.50	128.56	127.32
DAX株価指数 (期末値)	10259.5	9660.4	10850.1	11382.2	10743.0	9798.1	9495.4

(注) *印: 季調値。失業率=失業者数/自営を含む就業者数。

(資料) ドイツ連邦銀行、ドイツ連邦統計局、IFO経済研究所など

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。