

# 経済・金融概況

## [ドイツ]

### 1. 概況

ドイツ経済は内需主導で堅調に推移している。1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比 +0.7%と、前期の同+0.3%から加速した（第 1 図）。需要項目別にみると、個人消費や、設備投資を含む総固定資本形成が成長を押し上げた一方、堅調な内需を映じて輸入の伸びが輸出を上回ったため、純輸出（輸出－輸入）はマイナスに寄与した。

もっとも、足元では 6 月 23 日に実施された英国の国民投票において EU からの離脱が選択されたことで先行き不透明感が急速に高まっている。その影響は、まずは英国企業の雇用・投資活動の見合わせ急増等から同国景気が急速に軟化する形で現れると考えられるが、英国と経済的結びつきの強いドイツ経済においても、英国の需要減少に伴う同国向けの輸出減少に加えて、不確実性の高まりを受けたマインドの悪化から企業の投資判断が先送りされ、消費も抑制されることが想定される。

政治面では、3 月の地方選挙において新興政党『AfD（ドイツのための選択肢）』が議席を大きく伸ばす結果となっており、EU 懐疑論のさらなる拡大が懸念されるほか、2017 年秋に連邦議会選挙を控えるなか、英国との EU 離脱交渉が遅れる可能性もある。

### 2. 輸出・消費

**輸出：**輸出はユーロ高の進行と新興国経済の伸び悩みなどが相俟って前年比ほぼ横ばいに減速している（第 2 図）。この先、新興国向けは徐々に持ち直すとみられるが、英国向けの減少が続き、その他の EU 域内向けも伸び悩む公算が大きい。もっとも、為替相場はユーロ圏経済が減速し、ECB も追加緩和を実施するとみられることからユーロ安方向に進むと考えられ、輸出の下支え要因となろう。

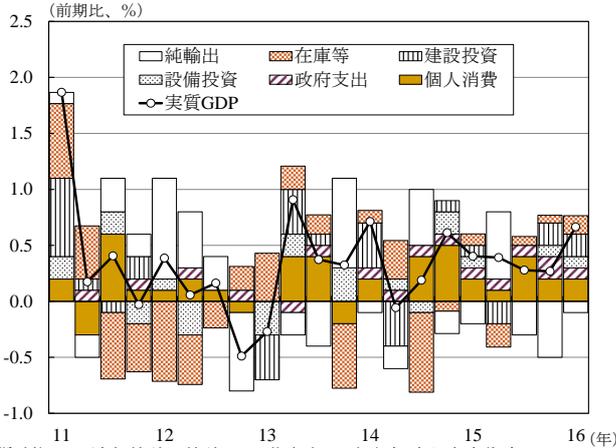
**消費：**1-3 月期の自動車を除く実質小売売上は前年比+1.6%と堅調を維持している。新車登録台数も大幅なプラスが続いており、自動車不正問題の影響はあらわれていない。

### 3. 雇用・物価

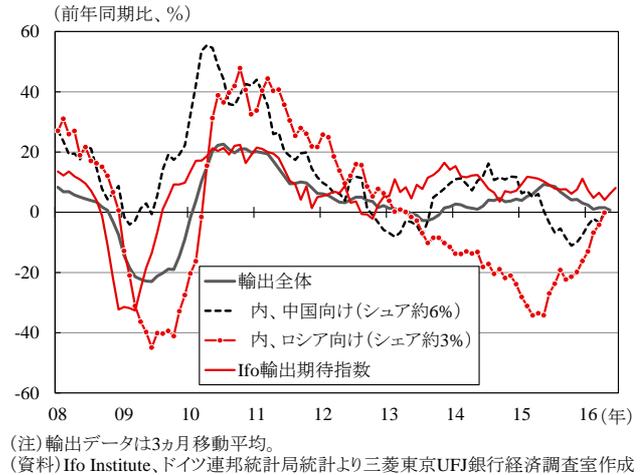
**雇用：**6 月の失業率は 6.1%とユーロ導入以来の最低水準を更新した。失業者数の減少と雇用者数の増加がいずれも続いており、ドイツの雇用環境は一段と改善している（第 3 図）。

**物価：**6 月の消費者物価上昇率（HICP）は前年比+0.2%と、2 ヶ月連続のプラスとなった。原油価格の下落幅が縮小していることが背景にあるが、エネルギーや食品等を除くコア・インフレ率の伸びは弱く、インフレ圧力が高まる状況にはない。

第1図:ドイツの実質GDP成長率



第2図:輸出動向



#### 4. 金融・為替情勢

**金融政策：**ECB は 3 月に利下げや貸出条件付長期資金供給オペ（TLTRO II）の導入等を決定し、6 月には社債の購入も開始するなど金融緩和を進めているが、英国の EU 離脱がこの先、景気を相応に下押しするとみている。ユーロ圏の景気下振れ懸念を受け、ECB は 9 月の経済見通し改訂時にユーロ圏の成長率予想を下方修正、同時に資産購入プログラムを延長（現状 2017 年 3 月まで）する可能性がある。ただし、銀行の収益性悪化に配慮し、追加利下げには慎重姿勢を維持し、量的緩和を通じた景気下支えを続けるとみられる。

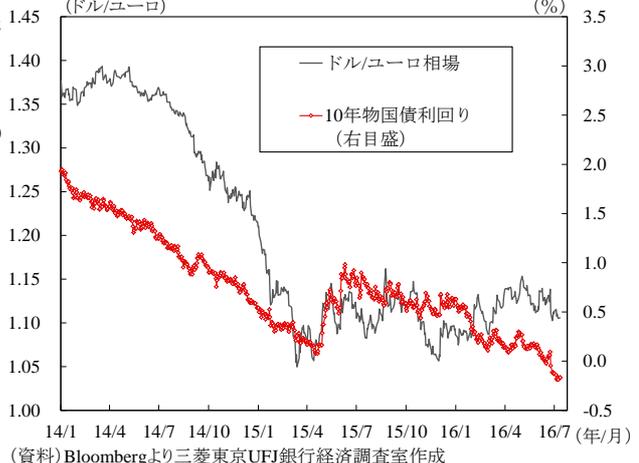
**長期金利：**10 年物国債利回りは、英国の国民投票後、安全資産とされるドイツ国債の需要が高まり初めてマイナス圏に突入した。ECB の追加緩和期待もあり、足元では▲0.2%近くの極めて低い水準で推移している（第4図）。

**為替相場：**ユーロ相場は、英国の国民投票の結果を受けたポンド売りにつられて下落した。足元では1ユーロ=1.10ドル台と、英国の国民投票日から約3%下落している。また、リスク回避の円高が進行したため、対円では一時同111円台と、2012年末以来、約3年半ぶりの低水準をつけた。

第3図:消費者物価と失業率



第4図: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 Jul 13, 2016

		2013	2014	2015	15/2Q	15/3Q	15/4Q	16/1Q	16/2Q
実質GDP成長率	(前期比、%)*				0.4	0.3	0.3	0.7	-
	(前年比、%)*	0.3	1.6	1.7	1.6	1.7	1.3	1.6	-
鉱工業生産指数 (建設業を含む)	(前期比、%)*				0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	1.8	-
	(前年比、%)	0.1	1.4	0.6	1.2	1.0	▲ 0.3	1.6	-
製造業	(前期比、%)*				0.5	▲ 0.2	▲ 0.5	2.1	-
	(前年比、%)	0.3	1.9	0.5	1.2	1.0	▲ 0.4	1.9	-
建設業	(前期比、%)*				▲ 1.5	▲ 0.7	1.5	3.5	-
	(前年比、%)	▲ 0.3	2.7	▲ 2.2	▲ 2.0	▲ 2.2	▲ 0.8	3.7	-
製造業受注指数	(前期比、%)*				1.8	▲ 2.1	0.6	0.8	-
	(前年比、%)	2.5	2.8	1.6	4.4	▲ 0.2	0.9	0.3	-
国内	(前期比、%)*				▲ 1.7	0.4	1.1	▲ 0.8	-
	(前年比、%)	0.6	1.7	2.3	1.1	2.9	3.8	▲ 2.1	-
うち資本財	(前期比、%)*				▲ 2.7	1.3	0.7	0.0	-
	(前年比、%)	1.3	2.8	4.7	3.2	5.7	4.9	▲ 2.1	-
国外	(前期比、%)*				4.4	▲ 3.7	0.2	2.1	-
	(前年比、%)	3.9	3.9	0.9	7.0	▲ 2.2	▲ 1.2	2.2	-
設備稼働率	(%)*	82.7	84.0	84.4	84.4	84.2	84.4	85.1	84.4
建設業受注指数	(前期比、%)*				▲ 3.4	0.6	10.2	6.4	-
	(前年比、%)*	2.2	▲ 1.8	4.0	▲ 0.1	1.9	13.8	13.9	-
住宅	(前期比、%)*				▲ 3.4	9.2	▲ 2.2	13.7	-
	(前年比、%)*	4.0	3.0	11.1	3.6	28.1	8.3	17.2	-
Ifo景況感指数	(2000年=100)*	106.6	108.0	108.1	108.2	108.4	108.6	106.6	107.7
ZEW景況感指数	(バランス、%)*	44.7	29.6	31.5	42.2	22.3	9.5	5.2	12.3
実質小売売上高 (自動車を除く)	(前期比、%)*				0.1	0.7	0.2	0.3	-
	(前年比、%)	0.1	1.2	2.9	1.9	3.5	2.8	1.6	-
新車登録台数	(前年比、%)	▲ 4.2	2.9	5.6	4.2	6.1	5.7	4.5	9.4
消費者信頼感指数	(バランス、%)*	▲ 5	▲ 4	1	3	▲ 0	▲ 4	▲ 6	▲ 3
失業率	(%)*	6.9	6.7	6.4	6.4	6.4	6.3	6.2	6.1
失業者数	(千人)*	2,949	2,896	2,793	2,795	2,791	2,767	2,728	2,697
未充足求人数	(千人)*	457	490	568	554	578	608	630	648
雇用者数	(前期比、%)*				0.3	0.3	0.3	0.4	-
	(前年比、%)*	0.6	0.9	0.8	0.7	0.9	1.0	1.3	-
社会保険対象	(前期比、%)*				0.5	0.6	0.6	0.6	-
	(前年比、%)*	1.2	1.6	2.1	2.0	2.2	2.4	2.3	-
消費者物価指数(CPI)	(前年比、%)	1.5	0.9	0.3	0.5	0.1	0.3	0.2	0.1
消費者物価指数(HICP)	(前年比、%)	1.6	0.8	0.1	0.3	0.0	0.2	0.1	0.0
生産者価格指数	(前年比、%)	▲ 0.1	▲ 1.0	▲ 1.8	▲ 1.4	▲ 1.7	▲ 2.4	▲ 2.8	-
輸入物価指数	(前年比、%)	▲ 2.6	▲ 2.2	▲ 2.6	▲ 1.0	▲ 2.9	▲ 3.5	▲ 5.2	-
輸出金額(FOB)	(億ユーロ)*	10,927	11,276	11,933	3,023	2,993	2,976	2,987	-
	(前年比、%)*	▲ 0.2	3.2	5.8	8.9	5.4	3.0	1.5	-
輸入金額(CIF)	(億ユーロ)*	8,928	9,122	9,471	2,370	2,390	2,371	2,365	-
	(前年比、%)*	▲ 0.9	2.2	3.8	4.8	5.0	3.0	1.0	-
貿易収支	(億ユーロ)*	1,998	2,153	2,462	653	603	606	621	-
経常収支	(億ユーロ)	1,904	2,129	2,561	585	660	735	649	-
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	0.00	0.00
ユーロ金利(3カ月物)	(平均値、%)	0.22	0.21	▲ 0.02	▲ 0.01	▲ 0.03	▲ 0.09	▲ 0.19	▲ 0.26
独連邦債利回り(10年物)	(平均値、%)	1.63	1.24	0.54	0.53	0.70	0.56	0.31	0.12
ドル/ユーロ為替相場	(平均値)	1.329	1.329	1.110	1.107	1.113	1.095	1.104	1.129
円/ユーロ為替相場	(平均値)	129.71	140.43	134.36	134.34	135.87	132.97	127.19	121.95
DAX株価指数	(期末値)	9552.2	9805.6	10743.0	10945.0	9660.4	10743.0	9965.5	9680.1

(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 Jul 13, 2016

	15/12	16/01	02	03	04	05	06
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、%) *	▲ 0.1 ▲ 1.0	2.8 2.7	▲ 0.6 2.0	▲ 1.1 0.4	0.5 0.8	▲ 1.3 ▲ 0.4	- -
製造業 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.2 ▲ 1.2	3.0 3.2	▲ 0.9 2.1	▲ 0.9 0.8	0.9 1.6	▲ 1.8 ▲ 0.5	- -
建設業 (前月比、%) * (前年比、%) *	▲ 0.4 ▲ 1.5	2.8 2.0	2.2 8.4	▲ 3.0 1.1	▲ 2.9 ▲ 0.8	▲ 0.9 ▲ 1.6	- -
製造業受注指数 (前月比、%) * (前年比、%) *	▲ 0.5 ▲ 0.7	0.5 ▲ 2.5	▲ 0.8 3.7	2.6 ▲ 0.4	▲ 1.9 2.5	0.0 3.7	- -
国内 (前月比、%) * (前年比、%) *	▲ 0.8 2.8	▲ 1.4 ▲ 4.5	0.9 4.8	0.3 ▲ 6.0	1.6 5.4	▲ 1.9 5.3	- -
うち資本財 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.9 5.7	▲ 1.1 ▲ 3.3	1.2 6.1	0.0 ▲ 7.7	▲ 1.3 2.1	1.3 7.4	- -
国外 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.0 ▲ 2.9	1.9 ▲ 0.9	▲ 2.1 3.0	4.4 4.1	▲ 4.3 0.4	1.4 2.6	- -
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、%) *	2.2 20.4	1.8 13.5	▲ 1.8 13.6	▲ 0.2 14.6	▲ 0.8 18.4	- -	- -
住宅 (前月比、%) * (前年比、%) *	2.5 6.5	8.9 18.4	▲ 3.7 14.1	6.7 19.1	▲ 10.1 13.6	- -	- -
Ifo景況感指数 (2000年=100) *	108.6	107.3	105.8	106.8	106.7	107.8	108.7
ZEW景況感指数 (バランス、%) *	16.1	10.2	1.0	4.3	11.2	6.4	19.2
実質小売売上高 (自動車を除く) (前月比、%) * (前年比、%) *	0.8 3.3	▲ 0.1 ▲ 1.2	0.2 5.8	▲ 1.2 0.6	▲ 0.3 2.7	0.9 2.6	- -
新車登録台数 (前年比、%) *	7.7	3.3	12.0	▲ 0.0	8.4	11.9	8.3
消費者信頼感指数 (バランス、%) *	▲ 4	▲ 6	▲ 6	▲ 6	▲ 5	▲ 3	▲ 2
失業率 (%) *	6.3	6.2	6.2	6.2	6.2	6.1	6.1
失業者数 (千人) *	2,753	2,735	2,725	2,723	2,706	2,696	2,690
未充足求人数 (千人) *	617	628	630	633	637	651	655
雇用者数 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.1 1.1	0.2 1.3	0.1 1.3	0.1 1.2	0.1 1.3	0.1 1.3	- -
社会保険対象 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.2 2.5	0.1 2.3	0.3 2.3	0.2 2.2	0.1 2.2	- -	- -
消費者物価指数(CPI) (前年比、%) *	0.3	0.5	0.0	0.3	▲ 0.1	0.1	0.3
消費者物価指数(HICP) (前年比、%) *	0.2	0.4	▲ 0.2	0.1	▲ 0.3	0.0	0.2
生産者価格指数 (前年比、%) *	▲ 2.3	▲ 2.4	▲ 3.0	▲ 3.1	▲ 3.1	▲ 2.7	-
輸入物価指数 (前年比、%) *	▲ 3.1	▲ 3.8	▲ 5.7	▲ 5.9	▲ 6.6	▲ 5.5	-
輸出金額(FOB) (億ユーロ) * (前年比、%) *	985 0.6	980 1.0	993 1.4	1,013 2.2	1,014 1.0	995.4 ▲ 1.8	- -
輸入金額(CIF) (億ユーロ) * (前年比、%) *	785 2.2	794 3.4	795 2.4	776 ▲ 2.6	773 ▲ 1.9	773.8 ▲ 2.3	- -
貿易収支 (億ユーロ) *	201	186	198	238	241	221.6	-
経常収支 (億ユーロ)	259	142	209	299	284	175.2	-
政策金利(リファイナンス金利) (期末値、%)	0.05	0.05	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00
ユーロ金利(3ヵ月物) (平均値、%)	▲ 0.13	▲ 0.15	▲ 0.18	▲ 0.23	▲ 0.25	▲ 0.26	▲ 0.27
独連邦債利回り(10年物) (平均値、%)	0.60	0.51	0.23	0.22	0.18	0.16	0.01
ユーロ・ドル為替相場 (平均値)	1.090	1.087	1.110	1.114	1.134	1.130	1.124
円/ユーロ為替相場 (平均値)	132.50	128.56	127.32	125.84	124.25	123.13	118.56
DAX株価指数 (期末値)	10743.0	9798.1	9495.4	9965.5	10039.0	10262.7	9680.1

(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

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 大幸 雅代 masayo\_taiko@mufg.jp

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、金融商品の販売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すよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとさ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おります。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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。