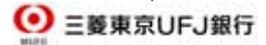


# ドイツ経済・金融概況（四半期報）



Main Economic & Financial Indicators (GERMANY)

経済調査室

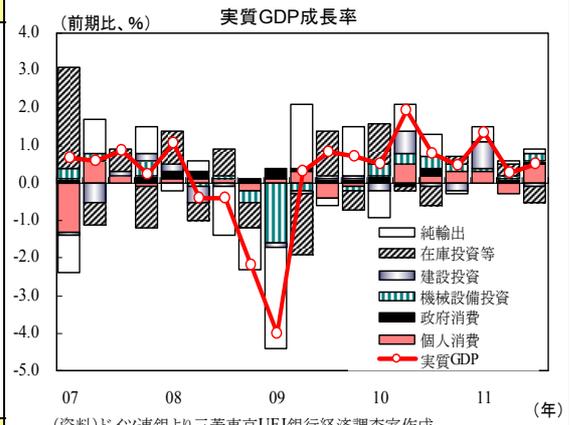
Economic Research Office

(大幸 雅代 masayo\_taiko@mufg.jp)

## 概況

欧州周縁国の債務問題が深刻化するなか、ユーロ圏最大の経済規模を誇るドイツ経済も先行き減速を免れない。2011年第3四半期の実質GDP成長率は前期比0.5%と、前期の同0.3%からは一旦反発したものの、第4四半期は減速が見込まれる。需要項目別の内訳をみると、設備投資や個人消費などの内需が大きくプラスに寄与した一方で、純輸出のプラス寄与は小幅だった。

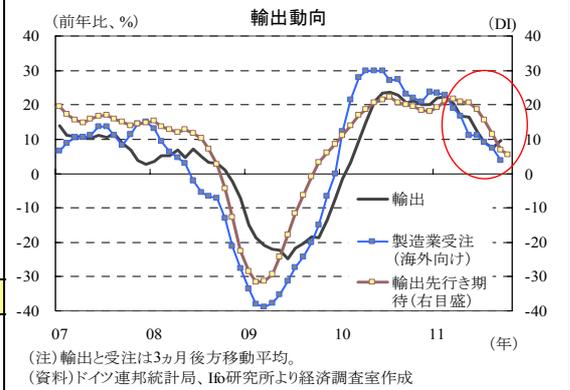
輸出の伸び鈍化や、欧州ソブリン問題の拡大を受けて、企業の景況感は悪化が続いている。11月の製造業PMIは47.9と、2ヵ月連続で業況の拡大・縮小の境目である50を下回った。設備稼働率も既に第2四半期にピークを迎え、以降は低下傾向に転じている。これまで堅調だった設備投資は、国内製造業受注の伸びが鈍化していることや、企業の設備投資見通しが悪化していることなどから、減速基調を辿ると見込まれる。



## 輸出・消費

●**受注・輸出**：第3四半期の輸出は前年比約+10%と、今春まで続いた+20%台の伸びから大幅に減速。ただし、2012年後半になると、米国や中国など主要輸出先の景気が持ち直すと見込まれるため、ドイツの輸出もユーロ安の効果もあいまって、底打ちする見通し。

●**消費**：足元の新車登録台数や自動車を除く実質小売売上は、前年比ほぼ横ばいと低迷している。また、消費者の信頼感も悪化が続いている。



## 雇用・物価

●**雇用**：11月の失業率は6.9%と、底ばいの展開が続く。既に東西ドイツ統一以来の最低水準にあり、ドイツの労働市場の改善にブレーキがかかり始めている。雇用者数の伸びも小幅ながら減速している。

●**物価**：11月の消費者物価上昇率は前年比2.9%と、3ヵ月連続で高止まり。エネルギー価格などの上ぶれが主因であり、2012年前半にかけても2%を上回る水準で推移するとみられる。ただし、同年後半には景気停滞に伴いデフレ圧力が強まることから、ECB目標の2%以下まで低下すると見込まれる。

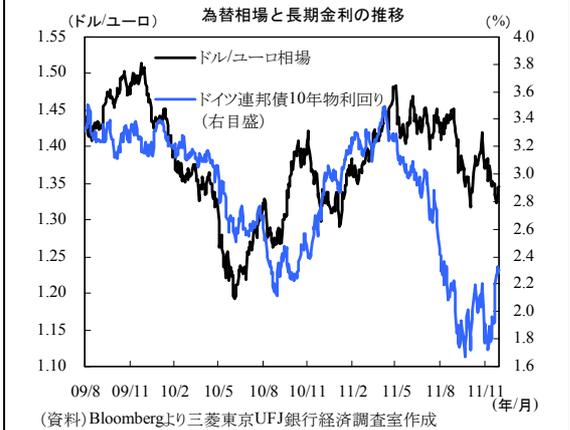


## 金融・為替情勢

●**政策金利**：ECBは11月に利下げを実施、早期の追加利下げも  
欧州中央銀行 (ECB) は11月の理事会において、景気の下ぶれリスクを警戒して政策金利を25bp引き下げ、1.25%とした。11月始めに就任したばかりのドラギ新総裁の下での利下げ決定は、金融市場ではサプライズとなったものの、ユーロ圏景気の減速傾向が鮮明となるなか、適切な判断であったといえる。今後も早期に追加利下げに踏み切る公算が大きい。

●**長期金利**：利回りは2%近辺、入札では札割も  
周縁国の債務問題の拡大を受けて、ドイツの長期金利は一時2%を割って低下した。低利回りで魅力が薄いこともあるが、11月23日の入札では需要が低調であり大幅に札割れとなったため、欧州の債務問題がドイツにも波及したと警戒された。

●**ユーロ為替相場**：景気悪化とECB追加利下げから、当面下落基調  
ユーロの対ドル相場は10月26日のEU/ユーロ圏首脳会議で欧州債務問題への対応が進むとの期待から、10月下旬に一時1ユーロ＝1.41ドル台まで上昇した。しかし、11月に入り、ギリシャとイタリアの政局不安、ECBによる利下げ、などを受けて、同1.35ドルを割った。足元では、11月30日に発表された日米欧の主要中央銀行によるドル資金供給の拡充方針を好感して反発、また、12月8-9日に開催されるEU首脳会合に向けて期待が広がっている。しかし先行きは、ユーロ圏の景気悪化が一段と鮮明になること、ECBの追加利下げが予想されることなどをふまえると、ユーロは下落基調で推移するとみられる。



# ドイツ経済・金融概況(四半期報)

1. 年、四半期

As of Dec 5, 2011

		2008	2009	2010	10/3Q	4Q	11/1Q	2Q	3Q
実質GDP成長率	(前期比、%) *				1.9	0.8	0.5	1.3	0.1
	(前年比、%) *	0.8	▲ 5.1	3.6	4.1	4.0	3.8	4.6	2.8
鉱工業生産指数 (建設業を含む)	(前期比、%) *				5.8	1.9	2.2	2.3	1.1
	(前年比、%)	▲ 1.2	▲ 16.8	10.1	12.2	10.0	11.8	12.9	7.6
製造業	(前期比、%) *				6.0	2.3	2.6	2.2	2.0
	(前年比、%)	0.4	▲ 17.2	11.6	13.4	11.7	13.6	13.6	9.4
建設業	(前期比、%) *				17.0	0.1	▲ 6.5	14.0	▲ 1.2
	(前年比、%)	1.6	▲ 0.1	0.2	4.0	3.5	▲ 1.3	35.0	4.8
製造業受注指数	(前期比、%) *				7.7	1.8	2.8	2.4	3.2
	(前年比、%)	▲ 6.5	▲ 21.7	21.6	27.5	16.9	19.3	16.1	10.5
国内	(前期比、%) *				5.7	0.0	1.9	3.4	4.3
	(前年比、%)	▲ 5.1	▲ 18.4	16.3	23.2	10.5	13.9	12.2	10.1
うち資本財	(前期比、%) *				5.4	0.9	5.0	2.4	5.9
	(前年比、%)	▲ 6.4	▲ 19.6	13.4	17.8	7.5	19.6	15.1	15.2
国外	(前期比、%) *				9.4	3.2	3.5	1.6	2.3
	(前年比、%)	▲ 7.8	▲ 24.4	26.3	31.4	22.7	24.0	19.4	10.8
設備稼働率	(%) *	86.8	72.4	80.4	80.0	82.5	83.3	84.7	86.0
建設業受注指数	(前期比、%) *				▲ 3.5	0.5	▲ 2.7	8.4	▲ 0.8
	(前年比、%) *	▲ 4.2	▲ 7.0	1.2	0.1	▲ 1.0	▲ 2.6	2.3	5.2
住宅	(前期比、%) *				7.4	6.4	▲ 0.9	11.8	3.2
	(前年比、%) *	▲ 6.9	▲ 1.7	8.5	6.7	11.3	6.6	26.6	21.5
Ifo景況感指数	(2000年=100) *	100.5	90.7	107.8	106.2	111.1	113.3	114.7	114.2
ZEW景況感指数	(バランス、%) *	▲ 47.5	29.9	24.5	42.5	10.3	▲ 0.4	15.1	0.6
実質小売売上高 (自動車を除く)	(前期比、%) *				1.5	0.3	▲ 0.8	0.8	▲ 0.3
	(前年比、%)	0.0	▲ 3.2	1.3	0.5	2.3	1.0	0.7	2.2
新車登録台数	(前年比、%)	▲ 1.8	23.2	▲ 23.4	▲ 33.0	▲ 25.0	▲ 8.2	13.9	7.6
消費者信頼感指数	(バランス、%) *	4	▲ 8	▲ 25	▲ 8	3	9	9	9
失業率	(%) *	7.7	8.1	7.4	7.7	7.5	7.4	7.2	7.0
失業者数	(千人) *	3,258	3,417	3,237	3,257	3,182	3,137	3,065	2,976
未充足求人数	(千人) *	388	301	359	346	374	400	436	460
雇用者数	(前期比、%) *				0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
	(前年比、%) *	1.3	0.1	0.5	0.4	0.8	1.0	1.5	1.4
社会保険対象	(前期比、%) *				0.7	0.5	0.5	0.7	0.7
	(前年比、%) *	2.1	▲ 0.1	1.1	0.9	1.6	1.9	2.4	2.4
消費者物価指数(CPI)	(前年比、%)	2.6	0.4	1.1	1.0	1.2	1.5	2.1	2.3
消費者物価指数(HICP)	(前年比、%)	2.7	0.3	1.1	1.0	1.2	1.6	2.1	2.5
生産者価格指数	(前年比、%)	5.4	▲ 4.2	1.7	1.0	3.6	4.7	6.1	6.0
輸入物価指数	(前年比、%)	4.6	▲ 8.6	7.8	8.5	9.4	10.4	11.6	8.0
輸出金額(FOB)	(億ユーロ) *	9,817	8,017	9,468	2,358	2,460	2,485	2,582	2,638
	(前年比、%) *	1.4	▲ 18.3	18.1	22.5	20.5	19.8	19.3	11.9
輸入金額(CIF)	(億ユーロ) *	8,051	6,639	7,949	2,004	2,058	2,081	2,200	2,276
	(前年比、%) *	4.3	▲ 17.5	19.7	25.9	22.8	25.6	21.8	13.6
貿易収支	(億ユーロ) *	1,766	1,378	1,519	355	402	404	382	362
経常収支	(億ユーロ)	1,548	1,337	1,411	285	316	464	353	276
政策金利(リファイナンス金利)(期末値、%)		2.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25
ユーロ金利(3ヵ月物)	(平均値、%)	4.64	1.22	0.81	0.69	0.88	1.02	1.10	1.42
独連邦債利回り(10年物)	(平均値、%)	4.00	3.27	2.78	2.84	2.45	2.64	3.18	3.14
ドル/ユーロ為替相場	(平均値)	1.471	1.395	1.327	1.273	1.293	1.358	1.370	1.440
円/ユーロ為替相場	(平均値)	152.38	130.43	116.36	117.24	110.89	112.07	112.63	117.45
DAX株価指数	(期末値)	4810.20	5957.43	6914.19	5965.52	6229.02	6914.19	7041.31	7,376.24

(注) \* 季調値。失業率=失業者数/自営を含む就業者数。実質小売売上高は、2006年以降サンプル変更のためデータの継続性なし。

(資料) プンデスバンク月報付属統計集、ドイツ連邦統計庁月報、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 Dec 5, 2011

	11/5	6	7	8	9	10	11
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、%)	0.8 7.4	▲ 0.8 7.0	3.2 10.3	▲ 0.4 8.4	▲ 2.7 5.4	-	-
製造業 (前月比、%) * (前年比、%)	1.3 9.5	▲ 1.0 8.3	3.6 12.1	▲ 0.4 9.8	▲ 3.0 6.5	-	-
建設業 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 0.2 6.9	▲ 3.7 3.4	4.0 6.0	▲ 1.7 4.8	▲ 0.8 4.0	-	-
製造業受注指数 (前月比、%) * (前年比、%)	1.9 22.5	0.8 2.9	▲ 2.4 5.7	▲ 1.4 6.5	▲ 4.3 2.4	-	-
国内 (前月比、%) * (前年比、%)	10.7 30.5	▲ 10.1 ▲ 1.2	3.7 6.1	▲ 3.2 9.3	▲ 3.0 3.5	-	-
うち資本財 (前月比、%) * (前年比、%)	19.0 40.4	▲ 14.8 1.2	3.6 9.6	▲ 3.7 10.2	▲ 2.9 4.6	-	-
国外 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 5.3 15.7	11.0 6.2	▲ 7.0 5.3	0.3 4.3	▲ 5.4 1.4	-	-
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、%)	0.8 7.6	▲ 5.1 3.7	7.6 8.0	▲ 5.8 2.2	▲ 2.8 1.4	-	-
住宅 (前月比、%) * (前年比、%)	9.9 32.2	▲ 17.3 15.2	5.9 14.7	3.8 11.9	▲ 12.2 ▲ 4.6	-	-
Ifo景況感指数 (2000年=100) *	114.1	114.4	112.8	108.6	107.4	106.4	106.6
ZEW景況感指数 (バランス、%) *	3.1	▲ 9.0	▲ 15.1	▲ 37.6	▲ 43.3	▲ 48.3	▲ 55.2
実質小売売上高 (前月比、%) * (自動車を除く) (前年比、%)	▲ 1.2 4.7	2.1 ▲ 2.4	0.3 ▲ 2.0	▲ 0.7 3.3	0.3 0.6	0.7 ▲ 0.4	-
新車登録台数 (前年比、%)	22.0	▲ 0.3	9.9	18.3	8.1	0.6	-
消費者信頼感指数 (バランス、%) *	9	10	8	0	▲ 2	▲ 3	▲ 3
失業率 (%) *	7.1	7.0	7.0	7.0	6.9	7.0	6.9
失業者数 (千人) *	2,979	2,969	2,959	2,950	2,927	2,933	2,913
未充足求人数 (千人) *	459	461	465	471	479	487	498
雇用者数 (前月比、%) * (前年比、%)	0.1 1.3	0.1 1.3	0.1 1.3	0.0 1.2	0.0 1.1	0.0 1.0	-
社会保険対象 (前月比、%) * (前年比、%)	0.3 2.5	0.1 2.4	0.1 2.4	0.2 2.4	0.2 2.5	-	-
消費者物価指数(CPI) (前年比、%)	2.3	2.3	2.4	2.4	2.6	2.5	2.4
消費者物価指数(HICP) (前年比、%)	2.4	2.4	2.6	2.5	2.9	2.9	2.9
生産者価格指数 (前年比、%)	6.1	5.6	5.8	5.5	5.5	5.3	-
輸入物価指数 (前年比、%)	8.1	6.5	7.5	6.6	6.9	6.8	-
輸出金額(FOB) (億ユーロ) * (前年比、%)	890 12.3	886 8.6	877 8.3	906 12.4	914 10.5	-	-
輸入金額(CIF) (億ユーロ) * (前年比、%)	764 11.9	764 9.4	767 11.8	767 11.7	763 11.9	-	-
貿易収支 (億ユーロ) *	126	122	110	139	152	-	-
経常収支 (億ユーロ)	67	116	78	65	157	-	-
政策金利(リファイナンス金利) (期末値、%)	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50	1.50	1.25
ユーロ金利(3カ月物) (平均値、%)	1.43	1.49	1.60	1.55	1.54	1.58	1.49
独連邦債利回り(10年物) (平均値、%)	3.11	2.97	2.79	2.25	1.87	2.04	1.95
ユーロ・ドル為替相場 (平均値)	1.433	1.440	1.429	1.434	1.375	1.373	1.355
円/ユーロ為替相場 (平均値)	116.24	115.88	113.30	110.47	105.70	105.26	105.09
DAX株価指数 (期末値)	7293.69	7376.24	7158.77	5784.85	5502.02	6141.34	6088.84

(注) \*印: 季調値。失業率=失業者数/自営を含む就業者数。実質小売売上高は、2006年以降サンプル変更のためデータの継続性なし。

(資料) プンデスバンク月報付属統計集、ドイツ連邦統計庁月報、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、宜しくご願ひ申し上げます。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。