

ドイツ経済・金融概況 (四半期報)

Main Economic & Financial Indicators (GERMANY)

三菱東京UFJ銀行
 経済調査室
 Economic Research Office
 (大幸 雅代 masayo_taiko@mufg.jp)

概況

ドイツ経済は低成長が続いている。2014年7-9月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%と辛うじてプラス成長を確保した。需要項目別にみると、個人消費や輸出がプラスに寄与した一方、機械・設備投資が大幅に減少し、成長率を押し下げた。

ロシア経済減速のドイツへの影響は、輸出（ロシア向け輸出：年初来約▲20%減少）から設備投資に波及している。設備投資の先行指標とされる国内資本財受注も8月以降前年割れにある。一方、良好な雇用環境や、原油価格下落による実質所得の向上を背景に、消費はこれまでのところ底堅さを維持している。

ドイツの成長の源泉は、製造業を中心とした高い国際競争力を武器にした海外需要の取り込みである。とりわけ、中東欧との生産分業やロシア・中国など拡大する新興国需要の取り込みによりユーロ圏経済の牽引役になってきた。この先、ドイツにとっては低い実質金利や安価なユーロ相場により輸出競争力は維持されるとみなが、ロシア経済の減速で、ユーロ圏と生産分業体制を敷く中東欧を含む貿易縮小がスパイラル的に生じる可能性もある。

輸出・消費

●**受注・輸出**：輸出は7-9月期も堅調に推移、海外向けの製造業受注も底堅さを維持している。但し、ロシア向けの輸出が年初来、約▲20%減少しており、企業の輸出先行き期待は大幅に悪化している。

●**消費**：7-9月期の自動車を除く実質小売売上は前年比+1.0%と、良好な雇用環境や低金利、低インフレに伴う実質所得の向上を背景に、堅調に推移している。

雇用・物価

●**雇用**：11月の失業率は6.6%と低水準を維持している。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良好な状態にある。

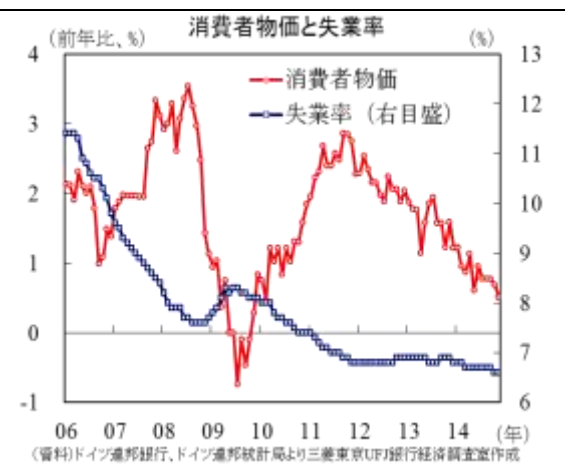
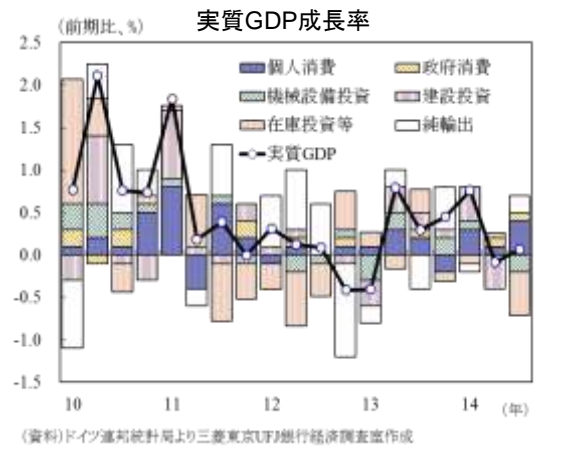
●**物価**：11月の消費者物価上昇率（HICP）は前年比+0.5%と低インフレが続いている。ドイツでも需給ギャップがマイナスに突入するなか、エネルギーや食料品を除くコアインフレ率もじりじりと低下している。

金融・為替情勢

●**金融政策**：ECBはQE含む追加緩和に踏み切る公算
 欧州中央銀行（ECB）はデフレリスクの高まりに対応し、6月以降、政策金利の引き下げ等に加え、貸出条件付長期資金供給オペ（TLTRO）や資産担保証券（ABS）及びカバードボンドの購入といった広義の量的緩和策を打ち出した。12月の理事会では成長率とインフレ見通しを大幅に下方修正したものの、追加緩和策の導入は見送った。但し、ドラギ総裁はデフレ回避に向けバランスシート拡大の狙いを強調し、年初にもQE含む追加緩和に踏み切る公算が大きい。

●**長期金利**：米国の出口戦略とECB追加緩和期待から過去最低を更新
 ドイツ国債10年物利回りは、ロシア・ウクライナ情勢の緊迫化やデフレリスクの高まりなどを受け低下が続いた。足元では、ECBが国債買入を含む量的緩和実施に踏み切るとの観測から一段と低下し、0.6%台と、日々過去最低を更新している。

●**為替相場**：ECBの追加緩和期待からユーロの下落圧力続く
 ユーロ相場は米景気の回復とユーロ圏の景気減速を背景に、5月以降ほぼ一貫して低下傾向にあり、足元でもユーロ圏景気の先行き不透明感やデフレ懸念の高まり、ECBの追加緩和期待などからユーロへの下押し圧力は続いている。12月8日には2012年8月以来の低水準となる1.22ドル台まで低下した。



ドイツ経済・金融概況(四半期報)

1. 年、四半期

As of Dec 16, 2014

	2011	2012	2013	13/3Q	4Q	14/1Q	2Q	3Q
実質GDP成長率 (前期比、%) *				0.3	0.5	0.8	▲ 0.1	0.1
(前年比、%) *	3.7	0.6	0.2	0.3	1.1	2.3	1.4	1.2
鉱工業生産指数 (建設業を含む) (前期比、%) *				0.7	0.6	1.0	▲ 1.1	▲ 0.4
(前年比、%)	7.2	▲ 0.5	0.2	▲ 0.1	3.0	3.9	1.1	0.4
製造業 (前期比、%) *				0.5	1.1	1.0	▲ 0.7	▲ 0.3
(前年比、%)	8.7	▲ 0.6	0.3	▲ 0.2	3.3	4.0	1.8	1.3
建設業 (前期比、%) *				1.8	▲ 0.6	4.6	▲ 5.0	▲ 0.1
(前年比、%)	7.9	▲ 1.0	▲ 0.3	1.0	2.4	13.6	0.6	▲ 1.1
製造業受注指数 (前期比、%) *				1.5	2.1	0.0	▲ 0.2	0.2
(前年比、%)	7.6	▲ 4.2	2.5	5.5	5.4	5.4	2.3	2.1
国内 (前期比、%) *				2.8	▲ 0.2	1.8	▲ 0.9	▲ 2.0
(前年比、%)	7.2	▲ 6.0	0.6	4.6	3.5	4.3	2.6	▲ 1.0
うち資本財 (前期比、%) *				4.3	▲ 1.6	2.7	▲ 1.3	▲ 1.3
(前年比、%)	10.1	▲ 6.3	1.3	7.0	4.0	4.9	2.8	▲ 1.4
国外 (前期比、%) *				0.6	3.8	▲ 1.4	0.3	1.8
(前年比、%)	7.8	▲ 2.6	3.9	6.1	6.9	6.6	2.2	4.6
設備稼働率 (%) *	85.4	83.4	82.8	83.2	83.3	83.5	84.3	84.0
建設業受注指数 (前期比、%) *				▲ 0.4	2.5	1.7	▲ 5.0	▲ 2.9
(前年比、%) *	4.4	4.3	2.3	4.0	3.4	5.5	▲ 1.3	▲ 3.9
住宅 (前期比、%) *				1.4	▲ 1.0	6.6	▲ 3.9	▲ 10.2
(前年比、%) *	18.5	7.5	3.9	8.4	3.5	11.5	2.9	▲ 8.9
Ifo景況感指数 (2000年=100) *	111.4	105.0	106.9	107.3	108.9	110.8	110.3	106.3
ZEW景況感指数 (バランス、%) *	▲ 17.2	▲ 5.0	44.7	42.6	56.5	54.7	35.4	14.2
実質小売売上高 (自動車を除く) (前期比、%) *				▲ 0.2	0.1	1.5	▲ 0.4	▲ 0.3
(前年比、%)	1.1	0.1	0.1	1.3	0.5	0.7	2.0	1.0
新車登録台数 (前年比、%)	8.8	▲ 2.9	▲ 4.2	▲ 1.4	1.6	5.6	▲ 0.3	4.1
消費者信頼感指数 (バランス、%) *	▲ 3	4	▲ 5	▲ 3	▲ 3	0	4	1
失業率 (%) *	7.0	6.8	6.9	6.8	6.9	6.8	6.7	6.7
失業者数 (千人) *	2,973	2,896	2,950	2,947	2,963	2,920	2,900	2,903
未充足求人数 (千人) *	466	478	457	453	463	471	478	493
雇用者数 (前期比、%) *				0.2	0.1	0.3	0.3	0.2
(前年比、%) *	1.3	1.1	0.6	0.6	0.5	0.7	0.9	0.9
社会保険対象 (前期比、%) *				0.4	0.3	0.5	0.5	0.4
(前年比、%) *	2.5	2.2	1.2	1.3	1.2	1.5	1.7	1.7
消費者物価指数(CPI) (前年比、%)	2.1	2.0	1.5	1.6	1.3	1.1	1.0	0.8
消費者物価指数(HICP) (前年比、%)	2.5	2.2	1.6	1.7	1.3	1.0	1.0	0.8
生産者価格指数 (前年比、%)	5.3	1.6	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 1.0	▲ 0.8	▲ 0.8
輸入物価指数 (前年比、%)	6.4	2.2	▲ 2.6	▲ 2.9	▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 1.9	▲ 1.8
輸出金額(FOB) (億ユーロ) *	10,567	10,982	10,976	2,737	2,779	2,791	2,806	2,885
(前年比、%) *	11.6	3.9	▲ 0.1	▲ 1.9	2.1	2.3	2.7	5.4
輸入金額(CIF) (億ユーロ) *	9,006	9,073	9,006	2,252	2,266	2,307	2,282	2,303
(前年比、%) *	13.3	0.8	▲ 0.7	▲ 1.0	0.4	3.4	1.2	2.3
貿易収支 (億ユーロ) *	1,561	1,909	1,970	485	513	484	524	582
経常収支 (億ユーロ)	1,640	1,962	1,892	389	594	494	463	540
政策金利(リファイナンス金利)(期末値、%)	1.00	0.75	0.25	0.50	0.25	0.25	0.15	0.05
ユーロ金利(3ヵ月物)(平均値、%)	1.39	0.57	0.22	0.22	0.24	0.30	0.30	0.17
独連邦債利回り(10年物)(平均値、%)	2.65	1.56	1.63	1.78	1.80	1.69	1.43	1.07
ドル/ユーロ為替相場(平均値)	1.393	1.286	1.329	1.325	1.362	1.370	1.372	1.325
円/ユーロ為替相場(平均値)	111.01	102.70	129.71	131.05	136.81	140.91	140.10	137.78
DAX株価指数(期末値)	5898.35	7612.39	9552.16	8594.40	9552.16	9555.91	9833.07	9,474.30

(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 Dec 16, 2014

	14/5	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、%)	▲ 1.4 1.5	0.5 0.1	1.0 2.7	▲ 2.3 ▲ 1.8	1.1 0.1	0.2 0.8	- -
製造業 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 1.4 2.3	0.3 0.4	1.6 4.4	▲ 3.1 ▲ 1.4	1.2 0.7	0.2 1.2	- -
建設業 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 3.4 ▲ 0.5	1.4 ▲ 0.2	1.0 ▲ 0.7	▲ 0.9 ▲ 1.5	▲ 0.8 ▲ 1.3	1.4 0.9	- -
製造業受注指数 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 1.2 7.7	▲ 2.4 ▲ 4.0	4.8 5.9	▲ 4.2 ▲ 2.1	1.1 2.1	2.5 2.4	- -
国内 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 2.0 7.8	▲ 1.4 ▲ 2.4	1.1 1.5	▲ 1.0 ▲ 4.5	▲ 2.6 ▲ 0.4	5.3 2.5	- -
うち資本財 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 2.4 10.5	▲ 3.0 ▲ 4.7	3.3 2.3	▲ 1.0 ▲ 5.7	▲ 3.1 ▲ 1.2	8.6 6.5	- -
国外 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 0.5 7.6	▲ 3.2 ▲ 5.0	7.6 9.3	▲ 6.5 ▲ 0.1	4.0 4.1	0.6 2.2	- -
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、%) *	▲ 5.2 0.4	▲ 6.4 ▲ 10.4	5.9 ▲ 5.0	▲ 2.2 ▲ 2.9	▲ 2.7 ▲ 3.6	- -	- -
住宅 (前月比、%) * (前年比、%) *	▲ 2.3 8.8	▲ 7.7 ▲ 11.8	▲ 3.7 ▲ 9.8	▲ 6.2 ▲ 13.6	10.7 ▲ 3.0	- -	- -
Ifo景況感指数 (2000年=100) *	110.3	109.6	107.9	106.3	104.7	103.2	104.7
ZEW景況感指数 (バランス、%) *	33.1	29.8	27.1	8.6	6.9	▲ 3.6	11.5
実質小売売上高 (自動車を除く) (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 0.3 2.3	1.1 0.1	▲ 0.7 1.2	0.6 ▲ 1.0	▲ 1.8 2.7	1.6 2.1	- -
新車登録台数 (前年比、%)	5.2	▲ 1.9	6.8	▲ 0.4	5.2	3.7	▲ 1.8
消費者信頼感指数 (バランス、%) *	6	4	4	0	▲ 1	▲ 1	▲ 2
失業率 (%) *	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.6
失業者数 (千人) *	2,906	2,912	2,899	2,900	2,909	2,886	2,872
未充足求人数 (千人) *	475	483	484	494	500	509	519
雇用者数 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.0 0.9	0.1 0.9	0.1 0.9	0.0 0.9	0.1 0.9	0.1 1.0	- -
社会保険対象 (前月比、%) * (前年比、%) *	0.1 1.7	0.3 1.9	0.1 1.8	▲ 0.0 1.6	0.2 1.7	- -	- -
消費者物価指数(CPI) (前年比、%)	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6
消費者物価指数(HICP) (前年比、%)	0.6	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7	0.5
生産者価格指数 (前年比、%)	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 0.8	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 1.0	-
輸入物価指数 (前年比、%)	▲ 2.1	▲ 1.2	▲ 1.7	▲ 1.9	▲ 1.6	▲ 1.2	-
輸出金額(FOB) (億ユーロ) * (前年比、%) *	929 2.5	938 3.1	983 8.9	926 1.6	977 5.8	972.2 5.0	- -
輸入金額(CIF) (億ユーロ) * (前年比、%) *	745 ▲ 1.9	772 3.1	761 1.0	751 ▲ 0.5	791 6.4	766.1 0.8	- -
貿易収支 (億ユーロ) *	184	166	221	174	186	206.1	-
経常収支 (億ユーロ)	122	172	198	105	237	231.4	-
政策金利(リファイナンス金利) (期末値、%)	0.25	0.15	0.15	0.15	0.05	0.05	0.05
ユーロ金利(3ヵ月物) (平均値、%)	0.33	0.24	0.21	0.19	0.10	0.08	0.08
独連邦債利回り(10年物) (平均値、%)	1.40	1.35	1.20	1.02	1.00	0.88	0.79
ユーロ・ドル為替相場 (平均値)	1.373	1.360	1.354	1.331	1.290	1.268	1.248
円/ユーロ為替相場 (平均値)	139.85	138.81	137.75	137.10	138.46	136.98	145.21
DAX株価指数 (期末値)	9943.27	9833.07	9407.48	9470.17	9474.30	9326.87	9980.85

(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