



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2017年7月28日

欧州景気の底堅さを再確認

ユーロ圏の景気を占う上で注目されるドイツ経済の先行きへの期待が高まっています。例えば、独Ifo企業景況感指数は市場予想を上回って回復傾向を維持しており、当面ユーロ圏の景気が堅調に推移することも想定されます。

7月のIfo企業景況感指数：1991年以降で最高水準、ドイツ経済の回復継続

ドイツのIfo経済研究所が2017年7月25日に発表した7月の独Ifo企業景況感指数は116.0と、市場予想(114.9)、6月(115.2、改定値)を上回り、1991年以降で最高水準となりました(図表1参照)。Ifo企業景況感指数は国内製造業と貿易、建設業約7000社の企業に対するアンケートをベースに算出します。企業に業況の現状を「良い」「満足」「悪い」、半年先を「改善」「変化なし」「悪化」で回答してもらい結果を指数化(2005年=100)します。指数は、「現状判断指数」、6ヵ月先の「予測指数」、通常、注目される両指数の平均である「企業景況感指数」の3種類があります。

どこに注目すべきか：

Ifo企業景況感指数、選挙、設備稼働率

ユーロ圏の景気を占う上で、ドイツの動きが注目されます。ドイツ経済の先行きを示唆する傾向が見られる独Ifo企業景況感指数は市場予想を上回って回復傾向を維持しました。次の点に注目すれば、当面ユーロ圏の景気が堅調に推移することも想定されます。

1点目は、過去においては、独Ifo企業景況感指数と景気の連動性の高さが確認される点です。例えば、独GDP(国内総生産)と独Ifo企業景況感指数の連動が見られました(図表2参照)。8月15日公表予定の独17年4-6月期GDP、翌16日公表の独GDPとの連動性が強いユーロ圏GDPは、独Ifo企業景況感指数の水準から見て、堅調な数字が想定されます。

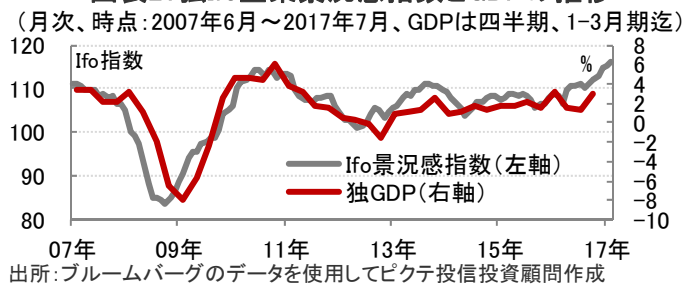
2点目、アンケート結果を集計した独Ifo企業景況感指数が物語るように、何故多くの経営者は楽観的なのか？Ifoの公表文でもセンチメントの改善が示されています。その背景として欧州で懸念されていた政治動向(選挙)への懸念が大幅に後退したことが上げられます。フランス政治に安定感が見られ、9月のドイツの総選挙の不安材料は消えつつあります。別の背景として、独Ifo企業景況感指数と同時に公表された設備稼働率の水準が高いことがあげられます。旺盛な需要

に対応するためには設備投資の増加も期待されるからです。最後に、独Ifo企業景況感指数以外にもユーロ圏景気回復を期待させる要因があります。例えば、回復が遅れていた周縁国ポルトガルやギリシャなどに景気回復の兆しが見られることです。またユーロ圏と経済的関係の深いハンガリーやポーランドなど東欧も景気回復を維持しており、ユーロ圏の輸出が対ユーロ域内、域外で景気下支えになると見込んでいます。また、ユーロ圏の失業率は低下傾向で、消費者センチメントも好調なことから消費も下支え要因になると見えています。一方、ユーロ圏の一部銀行の不良債権問題は懸念材料です。それでも最近のイタリアやスペインの破綻処理は驚くほどスムーズです。また、欧州中央銀行(ECB)の金融引締めは、コスト高要因と見られ、来年、利上げなどが想定されます。それでも(暫定予想ながら)2017年ユーロ圏は1.8%、利上げのコスト高を見込んで来年は1.7%程度の成長を予想しています。

図表1：独Ifo企業景況感指数の推移



図表2：独Ifo企業景況感指数とGDPの推移



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。