



Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

最近の欧米経済の動き / トピックス：減速色を強めるドイツ経済

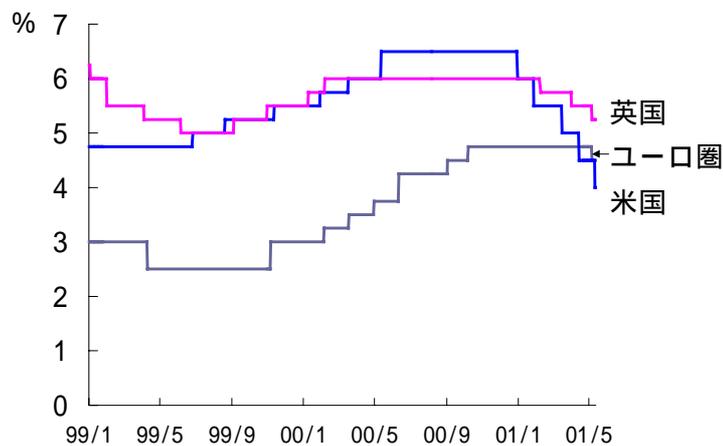
< 最近の欧米経済の動き >

1. 米国の1-3期のGDPでは、在庫調整が進む中、消費が景気を底支えているこれまでの構図が再確認された。今後の景気動向をみる上でも引き続き消費動向がポイントとなろう。
2. ユーロ圏では生産、輸出の鈍化が徐々に鮮明化。雇用悪化懸念から消費マインドも下振れつつある。ECBはインフレ・リスクは落ち着きつつあるとし0.25%の利下げを実施した。
3. 第1四半期の英国は前期比+0.3%成長に鈍化。BOEは0.25%の利下げを実施した。

< トピックス：減速色を強めるドイツ経済 >

1. ドイツ経済の減速が目立つ背景には、構造的に米国経済減速の影響を受けやすいこと、ユーロ圏内で内需の伸びを支えると見られる要因が相対的に弱いことがある。
2. ドイツの動向がユーロ圏全般に及ぼす影響は大きく、当面の動向に留意する必要がある。

米国、ユーロ圏、英国の政策金利



(資料) ECB、BOE、FRB

主任研究員 (米国担当) 土肥原 晋 (03)3597-8433 doihara@nli-research.co.jp

副主任研究員 (欧州担当) 伊藤 さゆり (03)3597-8538 ito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F : (03)3597-8405

ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

< 米国経済の動き >

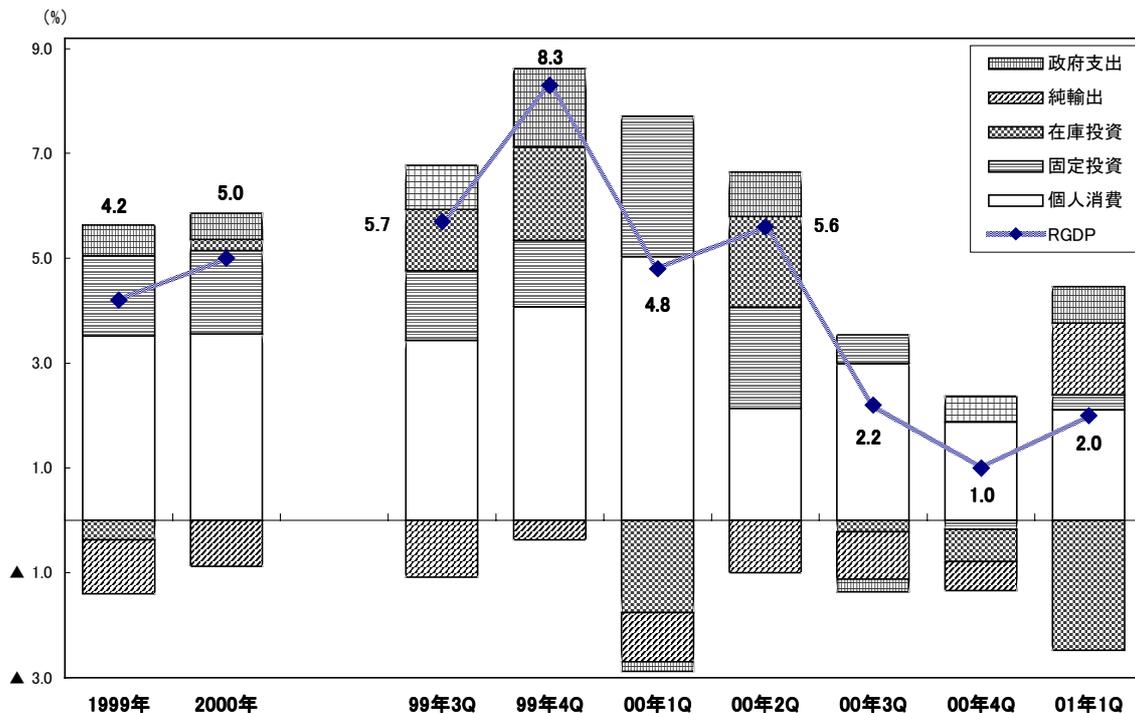
[1-3期の状況]

1-3期実質GDPは2%へ上昇

4月下旬に発表された1-3期GDPは2%(前期比年率:以下同じ)と前10-12期の1%への下落から反転し(図表1)、また、大方の予想である1%を上回ったため、市場にも好影響を与えた。しかし、消費支出の底堅さの一方で、設備投資が弱く、輸入が落ちる等、これまでいわれていた景気鈍化の構図を裏付けた形であり、在庫調整の進展を除けば景気の底打ち感を感じられない。

なお、項目別の寄与度では、消費の+2.11に対し、純輸出が+1.38、在庫が▲2.48と、下図の通り1-3期はこれらの項目が中核を構成した。(なお、文中特に明示のないものは季節調整値を使用している。)

図表1 米国:実質GDPの推移と項目別寄与度



● GDP需要項目別の状況

消費支出は前期比年率 3.1%増、うち耐久財支出が同 11.9%増(前期は▲3.1%)と急伸した。一方、実質可処分所得は+2.0%増(前期 0.7%増)に留まり、貯蓄率は▲1.0%と前期の▲0.7%からマイナス幅が拡大した。また、固定投資は+1.6%と増加に転じ、政府部門は+4.6%と上伸した。

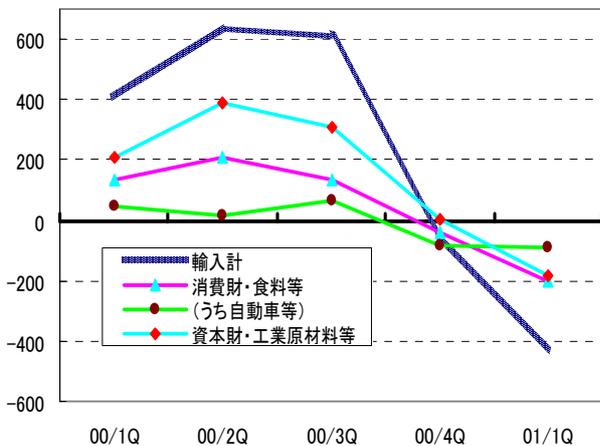
1-3期の特徴としては、第一に、輸出の減少(▲2.2%)より輸入の減少(▲10.4%)が大きく、純輸出のマイナス額が急速に縮小したこと、第二に、在庫調整が大きく進展し投資の足を引張ったことである。

輸入の減少は前 10-12 期に続くものであるが、1-3 期は減少幅が急速に拡大した。GDP 輸入項目の減少自体、10-12 期を除くと前回リセッションの 91/1Q 以来初めてのことで 10 年振りとなる。内訳をみると、資本財の減少が大きく、消費財がこれに続いている(図表2)。

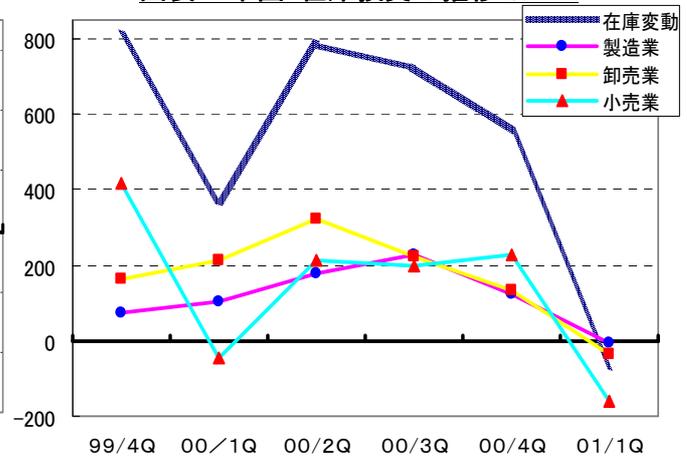
在庫投資は+557 億ドル増→▲71 億ドルと大幅に減少した。マイナスの在庫投資は 91/3Q 以来で、これもほぼ 10 年振りである。また、内訳をみると小売段階の減少が大きい(図表3)。

なお、最終需要(=GDP-在庫-純輸出)は 3.0%増(前期 2.1%増)、GDP デフレーターは+3.2%と前期の+2.0%から上昇した。

図表2 米国:輸入の内訳(前期比増減、億ドル)



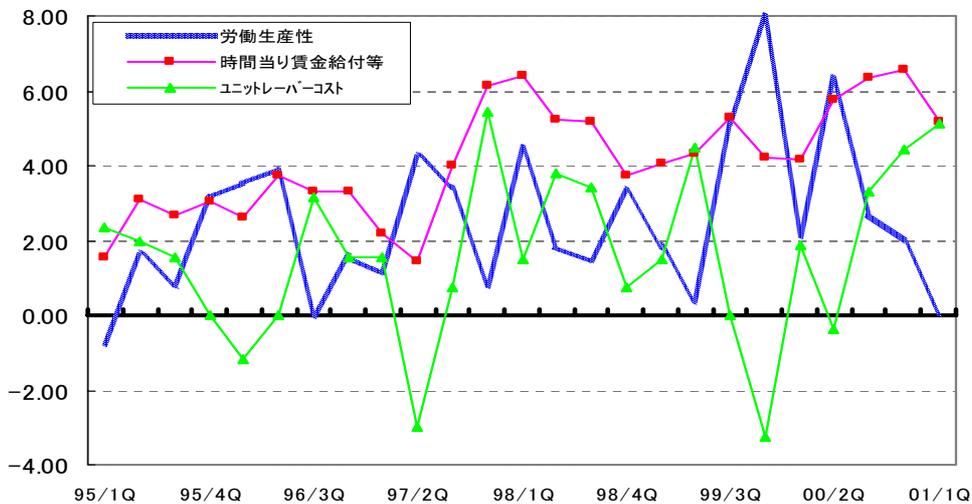
図表3 米国:在庫投資の推移(億ドル)



●非農業事業部門の労働生産性指数は 6 年振りのマイナス

1-3 期の非農業事業部門労働生産性指数(=生産高/労働投入量、5/8 発表速報値)は前期比年率▲0.1%と予想(同+1.0~+1.4%)を下回り 95/1Q 以来 6 年振りのマイナスとなった(図表 4)。労働時間の前期比 2.0%増に比し、生産高が同 1.9%増と伸び悩んだためである。

図表4 米国:労働生産性(非農業部門、前期比年率、%)



また、生産性の伸びがなくなったため、時間当たり報酬の伸びがほぼユニットレーバークスト(単位労働コスト：計算式は=時間当たり報酬 / 労働生産性)に反映され、賃金インフレの目安とされる同部門のユニットレーバークストは前期比年率 5.2%と一段の上昇となった。ユニットレーバークストは、過去三四半期を振り返ると 0.2 3.2 4.5%と急速な上昇となっており、また、97年4Qの5.5%以来の高水準であることを考慮すると、将来的に、物価の動向が金融政策に縛りを入れてくる可能性も否定できないが、現状、連銀では、生産性の鈍化は景気循環時の一時的なもの(生産の落込みがレイオフに先行するため)との見方をとっている。

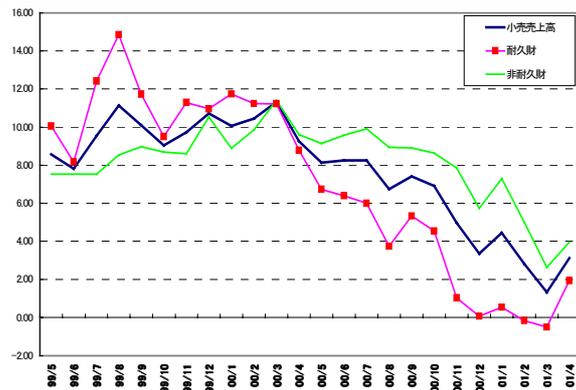
なお、同時に発表された 2000 年の非金融会社の年間労働生産性は、同年の生産高が前年比 6.1%増と高い伸びをみせた半面、労働時間が 1.8%増に留まったため、4.2%増となった。99 年の 3.5%からさらに上昇して、71 年以来の高水準であり、近年の経済成長が生産性の向上によるものとの主張を裏付けた形となっている。一方、同部門のユニットレーバークストは一四半期遅れて発表されるが、10 - 12 期は 1.5 7.1%増と急伸し、同時期の非農業事業部門の 4.5%増を上回っている。連銀がインフレ動向をみる上でより重視している指標だけに要注意の動きといえる。

[4 - 6 期の状況]

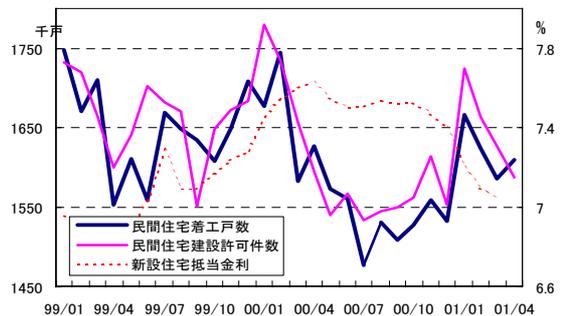
4 月以降も消費が底支えの構図が持続

4 月入り後も家計部門は総じて堅調といえる。消費を販売サイドからみた4月の小売売上高は、2755 億ドル(前月比+0.8%増)と前月の減少(▲0.4%)から反転の動きとなった。また、過去最高水準であった 1 月のレベル 2749 億ドルを三か月振りに更新し、消費レベルが依然高水準であることを示した。自動車を中心とする耐久財分野でも同+0.7%増と前月の▲0.3%減から反転した。また、前年同月比でみた小売売上高は+3.1%増と耐久財(+1.9%)ともども 1 月以来の反発に転じている(図表5)。

図表 5 米国:小売売上高の推移(前年同月比、%)



図表 6 米国:住宅着工の推移(年率、千戸)



4月の自動車販売(台数ベース)は 1665 万台(季節調整済み年率:以下同じ)と、好調だった 1-3 期の同 1730 万台のペースから大きく後退した。このため、4-6 期の生産計画を縮小する動きも見られるが、10-12 期の 1610 万台は上回っており、5・6 月の需要期に期待する声も依然根強い。

一方、4月の住宅着工は年率160.9万戸、前月比1.5%増と底堅い展開である(図表6)。統計推計方法の見直しにより99/1に遡って改定が行われたため、3月は161.3 158.6万戸、昨年の年間着工件数は159.3 156.8万戸とそれぞれ下方修正された。一方、住宅着工許可件数は158.7万戸で前月比2.5%と、1月の172.4万戸から連月の減少で160万戸を割込む動きを見せている。

製造業は引続き減速状態

4月の鉱工業生産指数は、前月比0.3%減となり、3月も+0.4%から0.1%に下方修正され、82年のリセッション以来の7ヵ月連続の減少となった。業種別では繊維・産業機械・金属加工等の落込みが大きく、石油製品が上昇をみせた。

同日(5/14)発表の4月の稼働率は78.5%と4ヵ月連続の80%割れとなり、1-3期の稼働率は79.3%とやや下方修正された。また、4月の水準は91/4以来10年振りの低水準で、鉱工業生産共々、下げ止まり感の出ない状況が続いている。業種別では、半導体等電子部品産業が71.1%(前月比2.4%)、通信機器が79.6%(前月比2.6%)とハイテク分野が最大の落ち込みをみせた反面、ガソリン価格の高騰が続いている石油製品業界が96.4%(前月比+2.0%)と全業種中最大の上昇を見せ、唯一、90%台を維持した。なお、1月に65.8%へと大きく下落した自動車産業は3月に73.8%に回復後、4月は73.7%と横這いの推移となった。

全米購買部協会(NAPM)発表の4月PMIは43.2%と3月の43.1%から僅かに上昇したが(図表7)、依然50%を割込んでいる(同指数の50%以上は製造業の成長拡大を、42.7%以上は経済全体としての拡大を意味する)。今回発表の当指標についてはそれほど悪くないとの見方の一方で、債券市場では5/15の連銀の利下げの一要因との見方をしており、評価の分かれる所である。別途、5/1に発表されたNAPMの半期レポートでは、NAPMのメンバーへのサーベイで今後12ヵ月について悲観的とする回答が製造業で38%となったことが報告されている。前回(昨年12月)調査の同5%から急速に悪化しており、1962年にこの調査を始めて以来最悪の数値であり、製造業のマインドの冷え込みがあらためて確認されたといえる(図表8)。

図表7 米国：NAPMのPMIの推移



図表8 NAPMの今後12ヵ月のアウトルック調査

公表時期	製造業			非製造業		
	2000/5	2000/12	2001/5	2000/5	2000/12	2001/5
楽観	56%	35%	33%	63%	59%	38%
気掛かり	39%	60%	29%	33%	38%	42%
悲観	5%	5%	38%	4%	3%	20%

[出所]NAPM:Semiannual Report May1,2001

雇用統計は一層の悪化、連銀は連月の利下げを実施

4月の非農業雇用者数は前月比 223千人減と前月の 53千人減を大幅に上回る減少となり、減少幅では91/2以来の最大となった。産業別では生産部門が 164千人減と前月の 63千人減から大幅に悪化し、製造業の中で比較的堅調を保っていた電子部品等でも急な低下となっている。

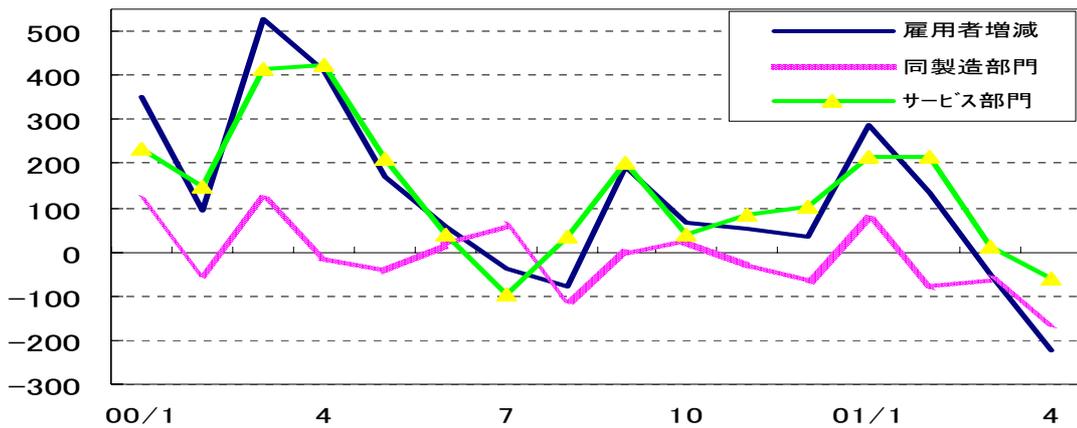
サービス部門でも 59千人減と昨年7月以来の減少に転じた。同部門の減少は人材派遣業の減少に牽引されたものである。人材派遣業はこの1年で 392千人減と、同業界の 11%強の雇用減となるが、4月の減少幅 108千人は2月 24千人、3月 77千人と比しても大きく、企業サイドの人件費削減姿勢の強化が窺われる。

一方、失業率は4.5%と前月の4.3%から上昇した。昨年10月の最低値3.9%からは0.6%の上昇であり、98/10以来の高水準である。エコノミストの予想平均が非農業雇用者で+20千人増、失業率で4.4%程度だったことから、雇用統計の予想外の悪化で景気減速を再確認した形となった。

また、雇用の先行きについては、毎週発表される新規失業保険申請件数は一時96/3以来の高水準を示し、4月の米企業の人員削減計画も16.6万人(3月:16.3万人、チャレンジャー・グレイ&クリス社集計)と93年以来の過去最高を更新していること、等から懸念要因が多い状況となっている。

連銀は、設備投資の低下等を懸念、5/15開催のFOMCで本年5度目となる金利引下げ(FF金利目標4.5-4.0%)を実施した。今回の利下げは市場の予想通りで、今後についても、連銀では引続き緩和方向での金融スタンス維持を示唆している。一方、FF金利は年初からの急な利下げ実施により既に94年のレベルに低下し、実質金利も縮小していることから、市場では、連銀はこれまでの引下げの効果・物価動向等をウォッチする姿勢を一層強めるとみられており、利下げも最終局面に入りつつあるとの見方が増えつつある。

図表9 米国:非農業雇用者増減(前月比、千人)



< 欧州経済の動き ~ 景気減速傾向が鮮明化 ~ >

欧州中央銀行（ECB）は景気下振れリスクへの配慮から 0.25%の利下げを実施

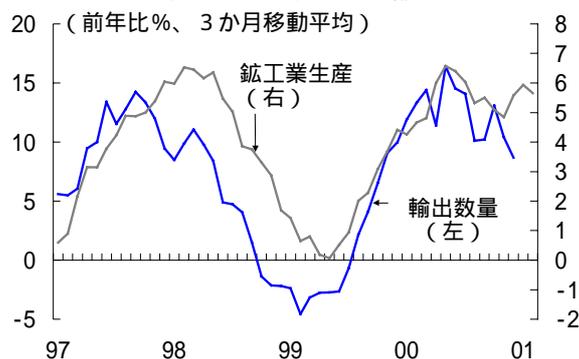
欧州中央銀行（ECB）は5月10日の定例理事会で0.25%の利下げを実施した。ECBでは利下げの理由を「中期的なインフレ・リスク」の後退としたが、以下に示す通り、前回の定例理事会以降に発表されたインフレ関連指標は悪化傾向を示している。今回の利下げは、むしろドイツを中心に景気の減速傾向が次第に明確化してきたことに対応したものと考えられる。

市場では、ECBが4月の定例理事会以降、インフレへの慎重な立場を表明していたことから、第一義的な目標である「物価の安定」に忠実な政策運営を継続すると見られていた。このため、今回の利下げは意外感を持って受け止められ、ユーロ相場の安定に不可欠な政策運営に対する信認の早期確立を遅らせるとの批判も少なくない。

ユーロ圏の景気は減速傾向

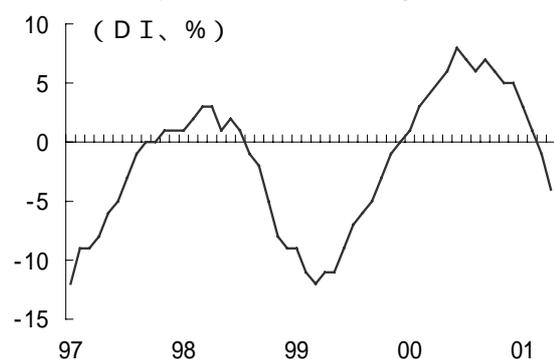
ユーロ圏の景気動向は、国毎の格差を伴いながら、全体では減速傾向を強めている。生産面では、2月の鉱工業生産は前月比0.4%増と1月の同1.7%減から回復したが、前年同月比では1月の5.4%増から3.8%増へと減速した（図表1）。国別には、オランダの伸びが、前月の大幅な減少の反動もあり前月比5.2%と最も高く、次いでポルトガルが同1.2%増となる一方、ドイツは前年比でマイナスとなっている。財別には、力強い拡大を続けてきた資本財の伸びが鈍っている。既に発表されている3月のドイツの鉱工業生産が大きな落ち込みを見せており、米国における設備投資の鈍化、IT関連財の在庫調整の影響などから、今後も鈍化傾向が続くものと見られる。設備稼働率も第1四半期には高水準ながら低下に転じ、企業の景況感も悪化が続いている（図表2）。

図表1 鉱工業生産と輸出



(資料) Eurostat, Datastream

図表2 ユーロ圏:企業景況感



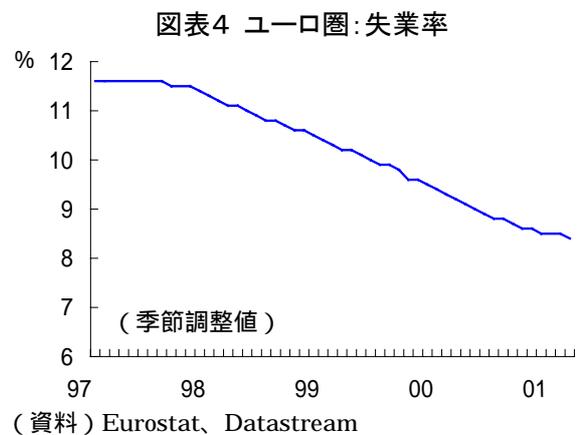
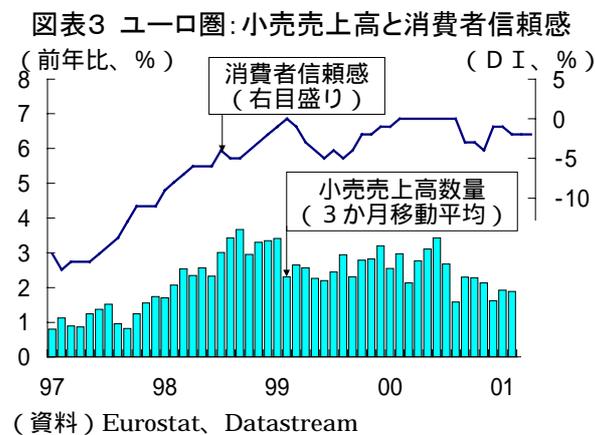
(資料) Eurostat, Datastream

個人消費は、雇用改善と物価の安定、所得税減税効果が期待されたものの、伸びは鈍りつつある。3月の小売売上高は前月比0.1%増、前年比1.2%増と伸びが鈍化した（図表3）。小売売上高の伸びは国毎のバラツキが大きく、アイルランド（前年比+8.9%）、フィンランド（同+6.0%）

スペイン（同+5.3%）は伸びが加速する一方、ドイツ（前年比 3.3%）、イタリア（同 0.3%）は前年を下回っている。減税の効果は、株価の下落や雇用情勢への懸念から相殺され、期待されたほど顕れていない。

失業率はユーロ圏全体では2月の8.5%から3月には8.4%と低下、景気回復と労働市場改革を背景とする98年以降の低下傾向は続いている（図表4）。しかし、ユーロ圏12か国の中で、スペイン、フィンランドを除けば改善に歯止めが掛かっており、スウェーデン、ポルトガルでは前月比で悪化に転じている。経済規模が最も大きいドイツで失業者数が増加していることや、4月に独シーメンス、オランダのフィリップス、スウェーデンのエリクソンなど欧州を代表する多国籍企業が相次いで人員削減計画を発表、ハイテク企業を中心に業績の悪化を理由とする雇用調整の動きが出始めており、高めの水準を保ってきた消費マインドも悪化に転じるおそれがある。

年初に消費が盛り上がりを見せたフランスでも勢いは鈍りつつある。98年以降、失業率は急速に低下し、3月も8.7%と1983年9月以来の低水準を更新した。しかし、食品大手のダノン、通信機器のアルカテル、英小売のマークス・アンド・スペンサーが海外事業の撤収にあたり仏国内の店舗閉鎖を決めるなど大規模な従業員解雇計画の発表が相次いでいる。こうした中、消費者信頼感指数がエネルギー価格の上昇による昨年秋のマイナス7から1月にはプラス6と歴史的な高水準まで戻した後、4月に0まで低下、消費マインドも悪化の兆候を示している。



インフレ・リスクの後退を示す新たな材料は見当たらず

ECBでは、金融政策判断の第1の柱であるマネーサプライ(M3)と第二の柱である消費者物価上昇率について参照値、目標値を設定している。直近の指標の動きは、これらに対して、上方に乖離したが、ECBは定例理事会後の記者会見で、以下の理由から中期的なインフレ・リスクは沈静化しつつあるとした。

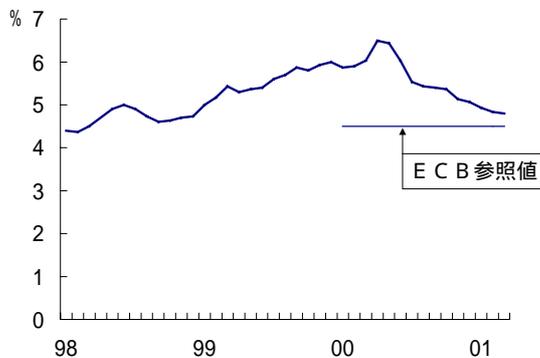
まず、M3は3月に前年比で5.0%増と前月の4.7%増から加速したが、「M3の統計は、非居住者が保有する市場性証券の増加から歪みが大きくなっており修正が必要。修正後のM3の増加率は0.5%ほど低い」とし、直近の実質的な伸びは参照値の4.5%を下回っているとした。

次に、消費者物価上昇率は4月に前年比2.9%となり、前月から横這いとなった3月の2.6%か

らさらに上昇、11 か月連続で中期目標の 2.0%を上回った。特に、食品価格が口蹄疫の影響から 4.8%と大幅な上昇となっている。生産者物価(PPI)の伸びは鈍化しつつあるが、エネルギー、食品価格を除くコア・インフレ率は 1.9%と伸びを高めている(図表 6)。

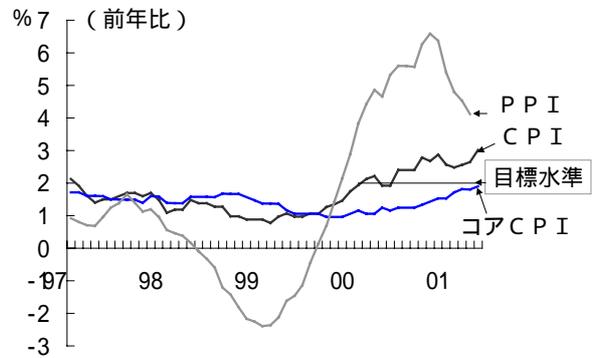
こうした中で、ECB はインフレ・リスクは後退していると判断した材料として、原油高、ユーロ安、口蹄疫、今年初に主要国で実施された間接税の引き上げの影響など一時的なインフレ圧力が剥落することで向こう数ヶ月内にインフレ率は落ち着くとし、「注視」していた賃金上昇のリスクも縮小していることをとじてあげた。しかし、これらの要因は以前から指摘されていたものばかりで、冒頭で振れたとおり、むしろ直近の経済指標から景気減速への懸念が強まったことが利下げの主因と考えられる。また、利下げのタイミングからは、国際機関などからの圧力に屈した形での利下げを回避する狙いもあったものと考えられよう。

図表5 ユーロ圏:M3



(資料) ECB、Datastream

図表6 ユーロ圏:物価動向



(資料) Eurostat、Datastream

英国の第一四半期成長率は前期比+0.3%に鈍化。BOE は今年 3 度目の利下げ

英国の第 1 四半期の成長率(速報値)は前期比 0.3%、前年同期比では 2.5%となり、景気は予想以上のペースで減速していたことが確認された。一方で、インフレ率は BOE の政策目標である基礎インフレ率(RPIX)が目標の 2.5%に対し 2.0%と目標値を下回る状況が続いている。イングランド銀行(BOE)は、5月10日の政策決定会合で2月、4月に続き今年3度目の0.25%の政策金利引き下げを決めた。

注目の総選挙の日程は6月7日に決まり主要政党の公約が出揃った。世論調査では与党・労働党支持がほぼ半数と2位以下を大きく引き離しており、どこまで議席を伸ばせるかが焦点となっている。ブレア首相は与党勝利の場合、教育、医療制度の充実、産業競争力の強化に加え、懸案のユーロ参加について5年の任期の前半に参加の適否を検証する「5つの経済条件」¹についての判断を明らかにするとしている。

¹ 詳細は Weekly エコノミスト・レター2001.4.20号トピックス「最近の英国経済とユーロ参加への動き」をご参照下さい。

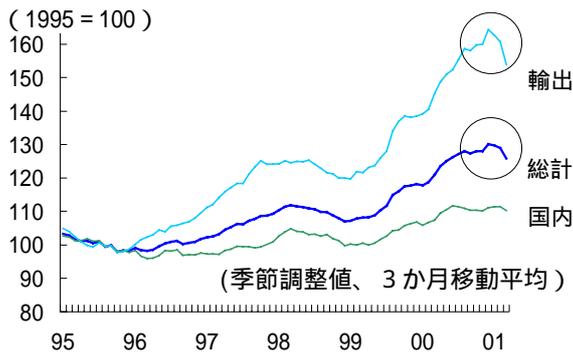
<トピックス> 減速色を強めるドイツ経済

(担当：伊藤)

ドイツの景気減速傾向は鮮明化

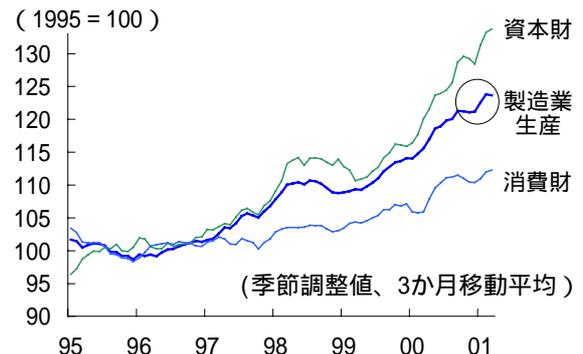
ドイツ経済の減速が鮮明化している。2000年の上半期は良好な外部環境とユーロ安を背景とする輸出の拡大で景気回復のテンポが速まったものの、年半ば以降、累次の利上げやエネルギー価格上昇の影響などから減速に転じた。2001年入り後、製造業受注は3月まで3か月連続で前月を下回り(図表1)、生産も鈍化傾向にある(図表2)。3月には、受注が同マイナス4.4%、特に、輸出受注はマイナス7.0%と大きく落ち込み、生産も前月比マイナス3.7%と95年1月以来の大幅な落ち込みとなった。6か月先の経営環境を問うIfo景況感指数は2000年6月をピークとする悪化が続いている(図表3)。外需鈍化の影響は雇用にも及んでおり、失業者数(季節調整後)は4月まで4か月連続で増加、失業率の改善ペースも鈍ってきている(図表4)。

図表1 ドイツ:受注



(資料) Eurostat、Datastream

図表2 ドイツ:生産



(資料) ドイツ連銀、Datastream

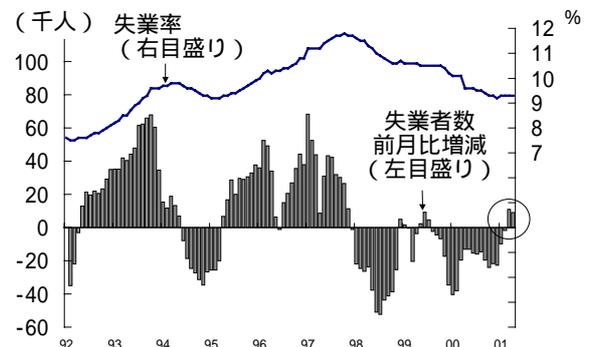
図表3 ドイツ:ifo 景況感指数



(注) 7000社超の企業を対象とするアンケート調査。現在及び6か月先の経営環境を「良い」とする割合から「悪い」とする回答の割合を差し引き指数化したもの

(資料) Cesifo、Bloomberg

図表4 ドイツ:失業者数と失業率



(注) 季節調整値、3か月移動平均

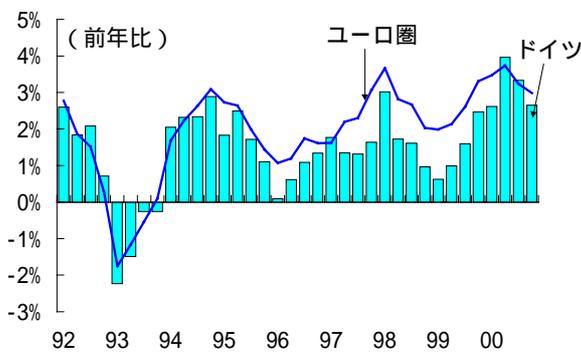
(資料) ドイツ連銀、Bloomberg

成長率はユーロ圏の中で低めの水準に止まる見込み

90年代後半以降、ドイツの成長率はほぼ一貫してユーロ圏全体を下回ってきたが(図表5) 2001~2002年も、こうした構図に変化はなさそうだ。ドイツの6大民間研究機関がユーロ圏の成長率を2000年は2.6%、2001年は2.6%、ドイツを同2.1%、2.2%とする見通しを発表した他、欧州委員会や国際通貨基金(IMF)も前回の見通しから下方修正し、且つ、ドイツの成長率を域内諸国の中で低めに予測している(図表6)

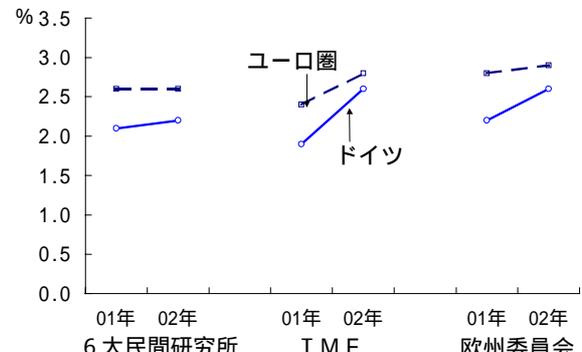
ドイツ経済は、99年半ばからの景気回復テンポの加速が輸出に牽引されたものであったこと、欧州主要国の中でも対米輸出依存度が高く、且つ、産業、雇用構造における製造業のウェイトが高いため域外需要の変化の影響を受けやすくなっている。加えて、ユーロ圏全般で内需の伸びを支えると見られている要因が相対的に弱いことから、先行きに対して慎重な見方が多い。

図表5 実質 GDP 成長率(ユーロ圏とドイツ)



(資料) Eurostat, Detastream

図表6 国際機関等のユーロ圏、ドイツ経済見通し



(資料) 独6大民間研究機関、IMF、欧州委員会

これらのうち、3つめの内需を規定する要因の差異は、輸出環境が不透明な状況で重要性を増している。特に、注目される個人消費については、年初までの雇用所得環境の改善、減税効果、エネルギー価格の落ち着きによる拡大期待が雇用情勢の先行き不透明感から後退しつつある。98年1月をピークに失業率が低下してきたものの、そのペースは他国に比べ緩やかで、既述の通り、年初来、悪化の兆候を示している。

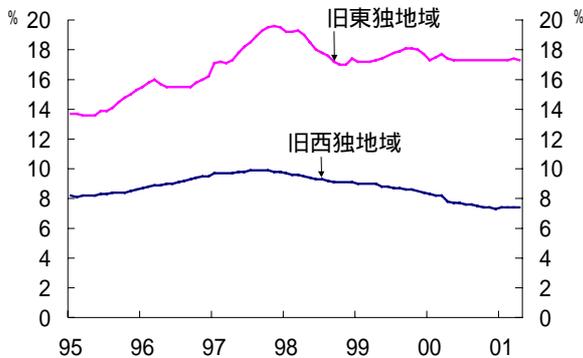
この様にドイツの雇用環境の改善がはかばかしくない理由は主として以下の3つである。先ず、第一に、労働コストの割高さ、労働市場の硬直性が、是正されつつあるものの、緩やかなペースに止まっていることである。産業単位で行われる賃金交渉の下で、賃金の伸びは抑制されているが、柔軟な賃金形成は阻害されている。また、早期退職制度の見直し、時間外労働の削減等による雇用促進等を検討する一方、フランスなど他国で労働市場の柔軟化策として活用されている短期雇用契約やパートタイマーについて権利を拡充するなど、むしろ硬直性を高める動きも見られる。第二に、ユーロ発足時にドイツ・マルクが割高な水準で固定された結果、域内他国との比較で、価格競争力が低下したことである。生産拠点が域内の低コスト地域にシフトする一方、ドイツ国内では労働コストの割高さを克服するだけの生産性の向上は実現されていない。第三は旧東独地域における失業率の高止まりである。90年の東西ドイツの統一時に西ドイツの通貨マルクを

東ドイツ地域に流通させる際の交換比率を賃金、年金等について1対1とするなど、旧東独地域の家計の購買力を高める一方、既存の企業にとっては競争上不利に設定され、その後の産業政策の不適切さもあり、新たな産業の育成が遅れた。この結果、ドイツ全体の人口の2割弱を占める東独地域の失業率は17.3%（4月）と高水準にある（図表7）。

こうした雇用情勢の先行き不透明感の台頭に加え、インフレ率の鈍化による可処分所得の増加という点でもシナリオに狂いが生じている。4月の消費者物価上昇率は、燃料価格や食品価格の値上がりにより前年比2.8%、前月比0.3%と94年8月以来の高い伸びとなった。消費マインドは再び悪化しはじめており、年初の所得税減税の効果は相殺されている。

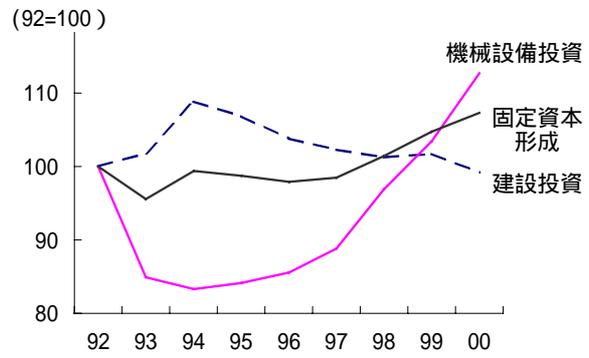
一方、投資も、年初期待されていたほどの伸びは見込み難しくなっている。昨年、設備投資は輸出と共にドイツ統一後で最も高い3.0%成長の原動力となった。2001年も稼働率が過去の好況期と比較しても高い水準に達していたことや、法人税が実効税率にして51.8%から38.6%へと引き下げられた効果などから堅調が期待されていた。しかし、内外需要の鈍化による企業業績の下方修正、高金利、株式市場を通じた資金調達環境の悪化などから力強い拡大は想定し難い。建設投資についても、東西統一時のブーム後の調整から力強い設備投資の拡大により持ち直す兆しも見られたが、設備投資の手控えで更に回復が遅れる可能性が出てきた。

図表7 ドイツ：失業率の推移



（資料）ドイツ連銀

図表8ドイツ：建設投資と設備投資の推移



（資料）ドイツ統計局

ドイツ政府は4月27日に2001年の経済成長率見通しを2.75%から2.0%へと下方修正した。ドイツの景気減速は、輸出環境の悪化がきっかけであり、外部環境に左右される度合いは大きいと見られるが、当面は更に鈍化傾向を強める展開が予想される。ドイツの景気動向は、ユーロ圏の3分の1という規模の大きさと共に、貿易・投資などを通じた結びつきの強さから域内の景気全般に及ぼす影響が大きい。成長の鍵を握る消費マインド、雇用情勢を中心に動向を注意深く見守る必要がある。

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

（Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載）