

2023 年 9 月 7 日

通貨ニュース

OECD 景気先行指数:ドイツ経済が欧州圏の足を引っ張る

9 月 6 日、OECD(経済協力開発機構)は 8 月分の CLI(景気先行指数、Composite leading indicator)を公表した。景気循環の転換点の兆候を早期に捉えるための指標であり、先行期間は 6~9 か月とされている。また、サンプルから外れ値を除去したのちに、それらを標準化することで算出される長期平均(≒中立水準)を 100 としている。すなわち、100 以上は景気拡大、100 以下は景気縮小局面を意味する。OECD によれば、G20 の CLI は+0.14%上昇した(図表 1、2)。10 か月の上昇であり、2022 年 3 月以来、約 1 年半ぶりの長期平均超えだ。また、G7(+0.07%)も 9 か月連続で上昇。以下、地域別に確認する。

アメリカ大陸は、全体的に良好な結果だった(図表 1、3)。米国(+0.13%)は 6 か月連続で、メキシコ(+0.09%)は 11 か月連続でそれぞれ上昇した。また、ブラジル(+0.08%)は 6 か月連続で、カナダ(+0.05%)は 3 か月連続で上昇した。

欧州圏は、まちまちの結果となった(図表 1、2、4)。欧州主要 4 か国の CLI は、▲0.01%と 2 か月連続で低下した。個別国では、ドイツ(▲0.11%)は 4 か月連続で、イタリア(▲0.03%)は 4 か月連続でそれぞれ低下した。他方で、英国(+0.15%)は 11 か月連続で上昇、2022 年 1 月以来、約 1 年半ぶりの長期平均超えを記録した。

アジア・オセアニアは、中国を中心に切り返しが目立つ(図表 1、5)。中国(+0.36%)は 12 か月連続で、韓国(+0.11%)は 6 か月連続でそれぞれ上昇した。また、インド(+0.08%)は 6 か月連続で、インドネシア(+0.07%)は 6 か月連続で上昇。一方、オーストラリア(▲0.03%)は 27 か月連続で低下した。

中東・アフリカは弱めな結果となった(図表 1、6)。南アフリカ(▲0.22%)は 18 か月連続で、トルコ(▲0.15%)は 3 か月連続でそれぞれ低下した。

G20 の CLI は、上述の通り 10 か月連続で上昇を見せており、すでに底入れをした可能性が高いだろう。また、上述の通り、約 1 年半ぶりの長期平均超えだ。国・地域別に確認すると、アジア・オセアニアの堅調さと、欧州圏の弱さの対比が目立つ。上述の通り、アジア・オセアニアをけん引したのは中国と言って差し支えない。ゼロコロナ政策解除以降、経済回復が思ったように進んでいないことは繰り返し本欄で述べてきたことではあるが、少なくとも景気拡大局面にあることは間違いないだろう。他方で、欧州圏や G7 の CLI の上昇を阻んでいるのは、ドイツだ。足許では、ソフトデータを中心にユーロ圏の景気失速感が意識されている状況だが、その筆頭格がドイツでもある。そもそも、2022 年 10~12 月期から 2023 年 1~3 月期にかけてドイツはテクニカルリセッションに至っている。欧州主要国の中でも製造業のシェアが高く、グローバルな製造業の低迷による悪影響をより大きく被った格好だろう。これらの状況を受け、一部では再び「欧州の病人」と表現する向きもある。経済の低迷を受け、現政権への不満が高まり、極右政党への支持率が高まっている状況だ。こうした中、ECB は来週 14 日(木)に政策理事会を控えるが、足許の市場では利上げ見送りを予想する向き

金融市場部
長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

がやや優勢だ。インフレと景気失速の狭間に立たされた ECB の動向に注目が集まっている状況であり、今後もドイツをはじめ域内の景気減速が強く意識されるようであれば、ECB がタカ派姿勢を後退させる可能性も否定できない。

図表 1: OECD 景気先行指数の推移

OECD景気先行指数	(長期平均=100)							
	23年01月	23年02月	23年03月	23年04月	23年05月	23年06月	23年07月	23年08月 前月比(%)
G20	99.1	99.2	99.3	99.5	99.6	99.7	99.9	100.0 0.14
G7	98.9	98.9	99.0	99.0	99.1	99.1	99.2	99.3 0.07
主要欧州4か国	98.6	98.8	99.0	99.0	99.1	99.1	99.1	99.1 ▲ 0.01
主要アジア5か国	99.2	99.4	99.6	99.8	100.0	100.3	100.5	100.7 0.23
米国	98.8	98.8	98.8	98.9	99.0	99.1	99.2	99.3 0.13
カナダ	97.8	97.7	97.6	97.5	97.5	97.5	97.6	97.6 0.05
ブラジル	99.5	99.4	99.4	99.5	99.6	99.8	99.9	100.0 0.08
メキシコ	100.2	100.3	100.4	100.5	100.5	100.6	100.7	100.8 0.09
ドイツ	99.3	99.5	99.6	99.6	99.5	99.4	99.3	99.2 ▲ 0.11
フランス	98.7	98.6	98.6	98.6	98.5	98.5	98.5	98.5 ▲ 0.01
イタリア	98.2	98.3	98.3	98.3	98.3	98.3	98.3	98.2 ▲ 0.03
スペイン	99.0	99.2	99.3	99.4	99.5	99.6	99.7	99.8 0.07
英国	97.8	98.4	98.8	99.2	99.5	99.7	99.9	100.0 0.15
日本	99.9	100.0	100.0	100.1	100.1	100.2	100.2	100.2 0.03
オーストラリア	99.1	99.0	98.9	98.8	98.7	98.6	98.6	98.6 ▲ 0.03
中国	99.0	99.4	99.8	100.1	100.4	100.8	101.1	101.5 0.36
韓国	98.6	98.6	98.6	98.7	98.9	99.0	99.1	99.2 0.12
インド	99.6	99.6	99.6	99.7	99.7	99.8	99.9	100.0 0.08
インドネシア	97.7	97.7	97.7	97.8	97.8	97.9	98.0	98.0 0.07
南アフリカ	100.5	100.3	100.1	99.9	99.7	99.6	99.4	99.2 ▲ 0.22
トルコ	99.9	100.0	100.2	100.3	100.3	100.2	100.1	99.9 ▲ 0.15

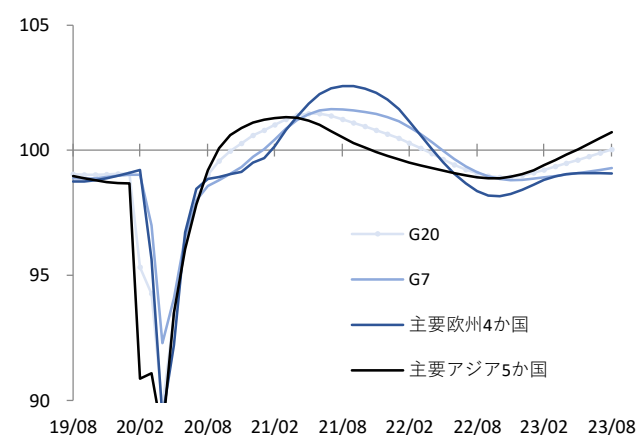
資料: OECD、ブルームバーグ、みずほ銀行

※それぞれ四捨五入で記載している

※主要欧州 4 か国はフランス、ドイツ、イタリア、英国

※主要アジア 5 か国は中国、インド、インドネシア、日本、韓国

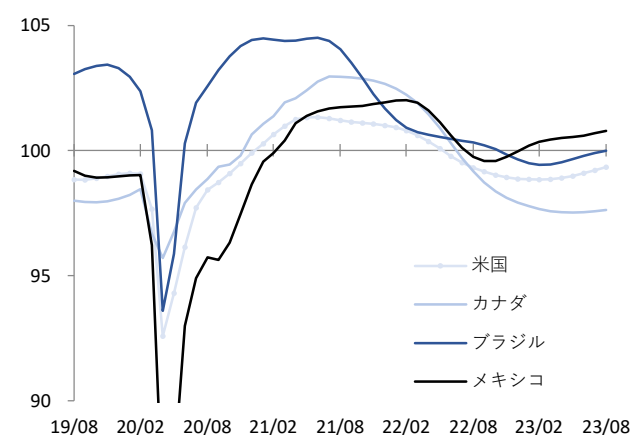
図表 2: G20、G7、主要欧州 4 か国、主要アジア 5 か国



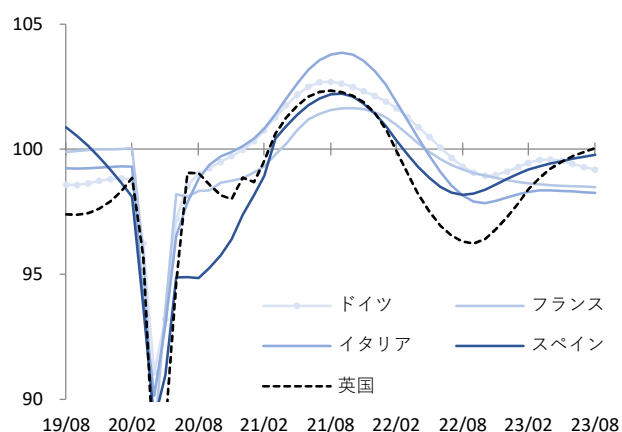
出所: OECD、ブルームバーグ、みずほ銀行

※コロナ期の下限は意図的にカットしている。以下図も同様。

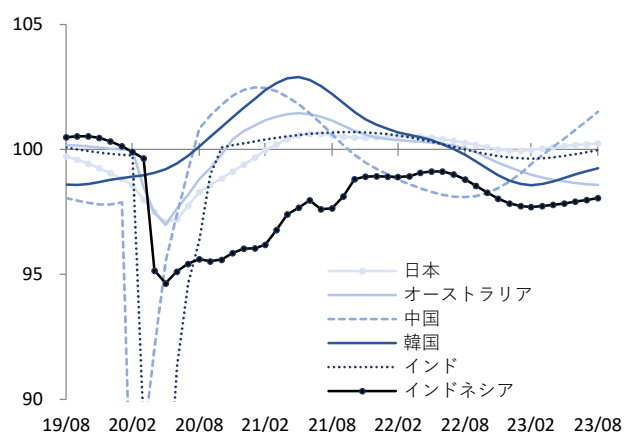
図表 3: アメリカ大陸



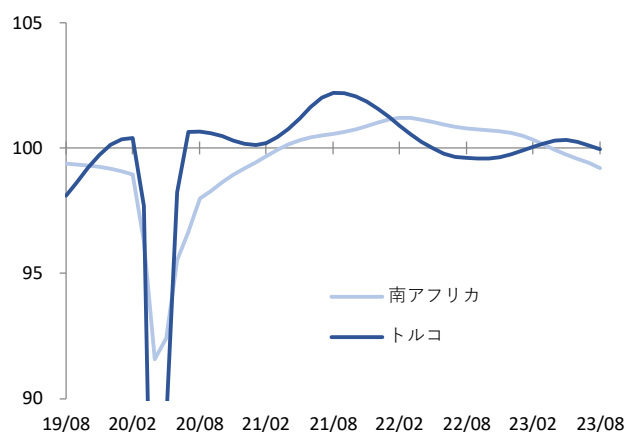
出所: OECD、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 欧州圏


出所: OECD、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5: アジア・オセアニア


出所: OECD、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 中東・アフリカ


出所: OECD、ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。