



◆ ユーロ圏景気見通し～鈍化はあるけれど悪化はない～

- DWSではユーロ圏の実質GDP成長率（前年比）は2019年は+1.2%、2020年は+1.1%と予測しています（2019年8月22日時点）。
- 中でも、ドイツ経済は外的要因の影響等が強く、今後も鈍化すると予想されます。ただし、内需の底堅さから、悪化には陥らないと考えます。
- ECBが様々な形で追加緩和策を検討していることは、ユーロ圏経済のサポート材料となると見込まれます。

【DWSによるユーロ圏成長率予測】

- ユーロ圏の実質GDP成長率（前年比）予測は、**2019年は据え置いたものの、2020年は若干の下方修正。**
- ドイツの実質GDP成長率（前年比）予測は**2019年、2020年共に0.2%ずつ下方修正。**

【注目されるドイツ経済】

2019年4月-6月期の成長率は前期比-0.1%と三四半期ぶりのマイナス成長となりました。背景には、純輸出がマイナスとなったことがある模様です。

ドイツは自動車や医薬品等の輸出産業で高い競争力を有しており、外需は経済において重要な位置を占めています。そのため、米-中間の貿易摩擦を巡る世界的な景気減速の影響をドイツ経済は強く受けたものと考えられます。

貿易摩擦問題には依然解決の兆しが見えないため、**当面は景気減速傾向が続くと見込まれます。**

ただし、個人消費に加え、政府支出や総固定資本形成といった内需は底堅いこと等から、**今後ドイツ経済は悪化に陥るまでには至らないと**予測しています。

財政出動の可能性が取り沙汰されていますが、ドイツ連邦銀行（中央銀行）は「必要ない」と述べたとの報道もあります。いずれにせよ、ドイツに景気刺激の手数があることは安心材料となると考えます。

【ECBがサポート】

一方、ECB（欧州中央銀行）が景気下支えのため「あらゆる手段を講じる」と表明していることは、ユーロ圏経済のサポート材料となると見込まれます。

9月12日に予定されている次のECB理事会では、**追加の金融緩和策が発表されるとの見方**もあります。予想される策としては、利下げや資産購入プログラムの新規購入再開、また政策金利の階層化等があり、このように様々な案があることは、市場の安心材料につながるものと見込まれます。

なお、ドラギ総裁は10月の理事会で任期満了となりますが、その後もこれまでの金融緩和姿勢が踏襲される見込みです。

【図表】DWSによる成長率予測

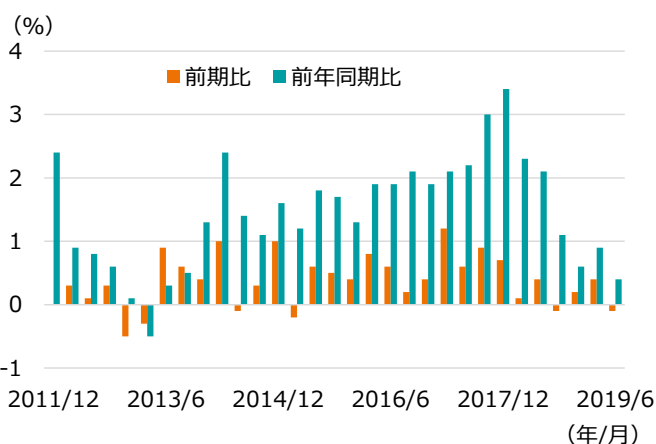
2019年8月22日時点（括弧内は2019年6月時点）

	2019年予測	2020年予測
ユーロ圏	1.2% (1.2%)	1.1% (1.2%)
ドイツ	0.7% (0.9%)	1.0% (1.2%)
世界全体	3.3% (3.4%)	3.4% (3.4%)
米国	2.3% (2.5%)	2.0% (2.0%)
日本	0.6% (0.5%)	0.2% (0.6%)

出所：DWS CIO View

【図表】ドイツの実質GDP成長率の推移

期間：2011年第4四半期～2019年第2四半期



出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成
※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

D-190828-3

■ レポートの作成・配信は

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

ご留意事項

●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%（税抜1.88%）
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。
投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

«ご注意»

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイツ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じて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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、

一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会