

高水準を維持も減速感が続くドイツ

ユーロ圏の景況感を11月のPMIで見ると高水準を辛うじて維持しました。ただユーロ圏で経済規模が最大のドイツの景況感をIfo指数で見ると軟調となっています。どちらが実態に近いかといえば、足元のユーロ安を見ても独Ifo企業景況感指数の方が実態に近いと思われます。独経済の先行きが不透明となる中、同国の舵取りはシュルツ氏にゆだねることとなります。

欧州景況感指標：高水準を維持するも、ドイツの景況感に減速感が見られる

IHSマークイットが2021年11月23日に発表したユーロ圏の11月の製造業購買担当者景況指数(PMI)は58.6と、市場予想の57.4、前月の58.3を上回りました(図表1参照)。

ドイツのIfo経済研究所が11月24日に発表した11月の独Ifo企業景況感指数は96.5と、市場予想の96.7、前月の97.7を下回り、4月以来の低水準となりました(図表2参照)。今後半年の見通しを示す期待指数も低下しました。

どこに注目すべきか：製造業PMI、独Ifo企業景況感指数、シュルツ

ユーロ圏の景況感を11月のPMIで見ると高水準を辛うじて維持しました。ただユーロ圏で経済規模が最大のドイツの景況感をIfo指数で見ると軟調となっています。どちらが実態に近いかといえば、足元のユーロ安を見ても独Ifo企業景況感指数の方が実態に近いと思われます。独経済の先行きが不透明となる中、同国の舵取りはシュルツ氏にゆだねることとなります。

まず、底堅さを見せた11月のユーロ圏製造業PMIを振り返ります。11月のユーロ圏製造業PMIは市場予想を上回ったように「意外に強かった」のが第一印象でした。内容を見ても先行きを示唆する新規受注指数は50を大きく上回り受注が当面の下支え要因と見られます。

ただ、ユーロ圏製造業PMIに注意が必要です。ユーロ圏ではエネルギー価格上昇や供給問題でコスト増に直面しています。供給問題では納期の長期化が見られ、通常であれば生産活動が活況という解釈から納期の長期化はプラス要因ですが、現状では割り引く必要があると思われます。

別の注意としてユーロ圏の景況回復度合いに違いが見られることです。11月製造業PMIについて見ると、フランスの製造業PMIは54.6と、前月を上回り堅調でしたが、ドイツの製造業PMIは57.6と小幅ながら前月を下回りました。

そこで、次にドイツの景況感を独Ifo企業景況感指数で確認すると(図表2参照)、今年春をピークに減速傾向です。気がかりなのは6ヵ月先を示唆する期待指数が94.2と、今年6月をピークに5ヵ月連続で低下していることです。

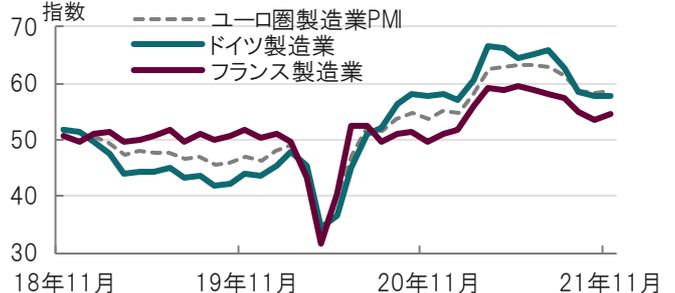
ドイツ製造業はこの半年ほど減速感が強まっています。その背景として、主要な貿易相手である中国の景況減速が考えられます。また、ドイツは自動車を主力産業とするこ

とから、半導体不足など供給問題が生産を抑制したと見られます。さらに足元では新型コロナウイルスの感染再拡大の影響も深刻です(図表3参照)。

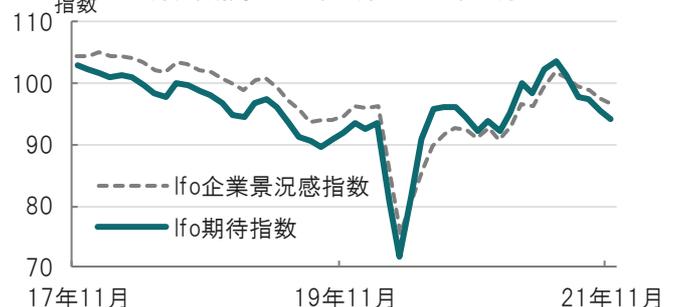
欧州の足元のコロナの感染状況を見ると、ドイツなどのように感染が深刻な国と、イタリアやスペインなど感染は見られませんが相対的に感染が抑制された国とに分けられます。コロナ感染が、今は感染が抑えられた国にも広がるのか、それとも収束するのかなど今後どのように展開するのかを予測はできませんが、すでに感染が拡大しているドイツなどでは少なくとも短期的に若干景気の下押し要因となることの見込まれます。

そのドイツの新たなリーダーに社会民主党(SPD)のシュルツ財務相が就任する方向です。想定される政策については正式な就任を待つて別にレポートする予定です。

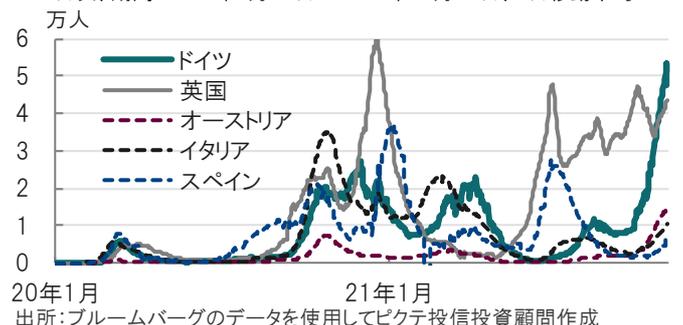
図表1：ユーロ圏と主な国(独、仏)の製造業PMIの推移
月次、期間：2018年11月～2021年11月(速報値)



図表2：独Ifo企業景況感指数の推移
月次、期間：2017年11月～2021年11月



図表3：欧州の新型コロナウイルス新規感染者数の推移
日次、期間：2020年1月23日～2021年11月23日、7日移動平均
万人



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) 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、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年10月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号
 加入協会：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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●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。