

市場動向

10月、世界の株式市場は3ヶ月連続して下落しました。同月のMSCI欧州指数は約▲3.4%、MSCIワールド指数は約▲2.6%、MSCIエマージング・マーケット指数は約▲3.6%下落しました（以上、全て現地通貨ベース）。世界の株式市場には、米国債利回りの上昇に加え、中国と欧州の低調な経済指標が下落圧力となりました。しかし、ユーロ圏のインフレ率が急減速したため、ドイツ国債利回りの動きは米国債利回りから乖離し、小幅に低下しました。10月のバンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・ドイツ国債指数は約+0.3%、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・EMU国債指数は約+0.4%上昇しました。ユーロ円は、約160円07銭と上昇しました。

欧州経済

ユーロ圏の消費者物価指数は10月に前年比+2.9%まで急減速しました。2024年には同+2.0%まで減速する可能性が十分にありますが、これはポジティブ・サプライズになると思われます。ユーロ圏の実質個人消費は年初来で約+0.7%と低調で、高インフレは供給サイドによるところが大きかったとみられます。サプライチェーンの逼迫状況の緩和とエネルギー価格の安定は、物価上昇圧力がかなり緩和されたことを意味します。例えば、ユーロ圏の生産者物価指数は8月に前年比▲11.5%の下落となりました。加えて、家計のインフレ期待が最近大幅に低下しています。インフレ期待は賃上げ圧力の形成に重要な役割を果たしており、このことは来年の賃上げ圧力が非常に緩やかなものになる可能性を示唆しています。9月のユーロ圏マネーサプライ(M3)は同▲1.2%と、マネーサプライの大幅な縮小も今後数ヶ月間のインフレ率の減速を示唆しています。こうした背景から、欧州中央銀行(ECB)は2024年後半に政策金利を現在の4.0%から2.0%まで引き下げると見えています。貯蓄率は依然として非常に高く、欧州の家計は相当な貯蓄余剰を抱えているとみられるため、政策金利の引き下げはユーロ圏の力強い景気回復の基礎となる可能性があります。

欧州企業の利益成長見通し

10月にIBESのStoxx Europe 600の業績予想は、2023年は▲0.3%、2024年は▲0.4%下方修正されました。現在のIBESアナリスト予想では、欧州企業のEPS成長率は、2023年が+2.5%、2024年は+6.5%となっています。最近の軟調な経済指標を考慮すると、2024年の業績予想は楽観的とみられます。製造業購買担当者景気指数(PMI)と景況感指数は、欧州のGDP成長率が緩やかなマイナス成長となることを示しています。10月末時点のStoxx Europe 600の12ヶ月先予想PERは12.1倍です。12ヶ月先予想PERの過去10年間の平均は約12.8倍であることから、Stoxx Europe 600はフェア・バリュエーションを下回っているとみられます。歴史的には、高インフレと金利上昇は株式市場のバリュエーションに下方圧力となり、10-12月期のバリュエーションは低下する可能性があります。Stoxx Europe 600の19セクターのうち、2024年の予想EPS成長率が最も高いのは通信で約+33.3%、次いで化学が+23.3%、小売りが+14.8%となっています。公益、自動車・部品、不動産は伸びが最も低く、それぞれ▲4.1%、▲3.4%、▲0.1%となっています。

(R23-054)

- ▶本資料は、投資一任契約を踏まえた上で、メッツラーグループが提供する情報をメッツラー・アセット・マネジメント株式会社が翻訳・作成したものです。
- ▶本資料は、特定の年金基金及び機関投資家向けに作成したものです。
- ▶本資料は、当社が金融市場に関する情報提供のために作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。
- ▶実際の投資には、有価証券の価格変動、流動性、信用、カントリー、為替変動等の諸リスクが発生し、損失が生じる場合があります。投資元本を割り込むこともあります。
- ▶手数料・費用等の投資家の負担は、個別の投資一任契約により異なりますので、その合計額や上限額をあらかじめ表示することはできません。
- ▶契約の際には事前に契約締結前交付書面等を必ずお読みください。
- ▶本資料に掲載された内容、意見、予測は今後予告なしに変更される場合があります、当社はその変更等に起因する損害について一切責任を負いません。
- ▶本資料は信頼できると判断される情報に基づき作成していますが、当社はこれら情報の正確性や信頼性、完全性を保証するものではありません。
- ▶本資料に紹介している運用実績等は、過去の実績によるものであり、将来の運用成果の獲得を示唆あるいは保証するものではありません。
- ▶本資料の全部又は一部を、当社の事前承諾なしに複写、複製若しくは配布することを禁じます。
- ▶本資料に引用した各インデックス（指数）の商標、著作権、知的財産権その他一切の権利は、各算出元に帰属します。また、各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利および発表を停止する権利を有しています。

メッツラー・アセット・マネジメント株式会社
〒100-0011
東京都千代田区内幸町2-2-2 富国生命ビル23階
Tel : 03-3502-6610 (代表) Fax : 03-3502-6616
金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第467号
加入協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会