

市場動向

4月、世界の株式市場は強弱まちまちでした。同月のMSCI欧州指数は約+2.6%上昇した一方、MSCIワールド指数は約+1.7%の上昇に留まり、MSCIエマージング・マーケット指数は約▲0.6%下落しました（以上、全て現地通貨ベース）。先進国株式市場は、予想外に底堅い企業収益に支えられているとみています。また、米国の銀行危機にもかかわらず、米国と欧州の経済成長も予想外に好調です。パンデミック以降、消費行動が変容し、高所得の家計は消費意欲が旺盛で貯蓄志向が薄れているようです。こうした家計は借金への依存が低く、クレジットサイクルへの依存も低いようです。人工知能(AI)もまた、多くの注目を集めています。企業はAIの応用で生産性を大幅に向上させることができるとみられ、こうした楽観が支出を促しているのかもしれませんが。債券市場は概ね安定していました。バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・ドイツ国債指数は約+0.1%、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・EMU国債指数は約▲0.1%下落しました。ユーロは、欧州中央銀行(ECB)の追加利上げ期待と、日本銀行が金融政策変更を見送ったことから上昇し、150円30銭まで約4.0%上昇しました。

欧州経済

欧州経済は予想外に好調です。ユーロ圏の総合購買担当者景気指数(PMI)は昨年10月の47.3から4月は54.1まで着実に改善し、消費者信頼感指数は昨年9月の歴史的低水準から着実にかつ大幅に回復しました。このようななか、ユーロ圏の労働市場は堅調に推移し、失業率は3月に6.5%と欧州通貨同盟発足以来の最低水準にまで低下しました。さらに、ドイツにおける最近の賃金交渉の結果が示すように、賃金上昇が加速しています。4月のユーロ圏コア消費者物価指数が前年比+5.6%と高止まりしたことは驚きではありません。このようにECBにはまだやるべきことがあり、6月に3.5%への追加利上げを予想しています。その後、利上げを継続できるかどうかは、経済状況次第とみています。クレジットサイクルは非常に弱く、景気の下振れリスクは大きいとみています。最新の銀行貸出調査では、貸出需要が大幅に減速し、銀行の信用基準は顕著に引き締められました。金利上昇リスクは過小評価されるべきではありませんが、欧州の銀行は健全であり、銀行危機のリスクは非常に低いとみています。ECBのストレステストは十分に厳しく、欧州の銀行は債券利回りの急上昇に十分に備えることができていると考えています。

欧州企業の利益成長見通し

4月にIBESのアナリスト予想は下方修正されました。Stoxx Europe 600の業績予想は、2023年は0.5%下方修正され、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+1.1%、2024年は+8.1%となっています。4月末時点のStoxx Europe 600の12カ月先予想PERは13.2倍です。12ヶ月先予想PERの過去10年間の平均は約13.8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ます。高インフレが今後数ヶ月は継続し、ECBが6月にも追加利上げを行う可能性を踏まえると、今後数ヶ月は株式市場のバリュエーションに更なる低下圧力がかかるリスクが依然としてあるとみています。しかし、コアインフレが顕著に低下し始めると、欧州株は中期的に高いリターンを提供するだろうと考えています。Stoxx Europe 600の19セクターのうち、2023年の予想EPS成長率が最も高いのは金融サービスで約+171.9%、次いで旅行・娯楽が+45.1%、保険が+39.3%となっています。基礎資源、化学、石油・ガスは伸びが最も低く、それぞれ▲32.2%、▲28.8%、▲26.5%となっています。

(R23-025)

- 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。
- 本資料で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