

市場動向

8月、世界の株式市場は反落しました。同月のMSCI 欧州指数は約▲2.2%、MSCI ワールド指数は約▲1.7%、MSCI エマージング・マーケット指数は約▲5.7%下落しました（以上、全て現地通貨ベース）。世界の株式市場にとって、米国債利回りの上昇が下落圧力となりました。米国債券市場は3年連続でマイナスとなる可能性があります、これは統計上初めてのことです。債券市場は米国債のタームプレミアムを高めに見積もっているようです。中国と欧州の経済指標は低調でした。低調な経済指標を受けてドイツ国債市場は米国債券市場より堅調で、8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+0.4%、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・EMU 国債指数は約+0.3%上昇しました。ユーロ円は、約+0.9%の158円01銭と反発しました。

欧州経済

8月に景気減速の兆候が強まりました。IFO 景況感指数は85.7に、ユーロ圏総合購買担当者指数は47.0に低下しました。民間セクターに対する融資の減少に反映されるように、高金利が経済全体にますます下押し圧力となっているようです。7月には、融資は前月差約▲80億ユーロの減少となりました。2022年8月は、融資は前月差約+730億ユーロの増加でした。不動産市場も高金利の影響で大きな打撃を受けています。同時に、コア消費者物価指数は前年比+5.0%超に留まり、欧州中央銀行(ECB)のインフレ目標である同+2.0%を大きく上回っています。成長減速と高インフレという現在の環境は、ECBが9月にも追加利上げでインフレを抑制すべきかという困難な課題に直面していることを意味しますが、追加利上げは景気の減速傾向を助長することにもなるとみられます。ECBは、当面は様子見姿勢をとるべきでしょうか。現時点で最も可能性の高いシナリオとして、ECBは追加利上げを行わないだけでなく、当面は利下げも行わないとみえています。

欧州企業の利益成長見通し

8月にIBESのStoxx Europe 600の業績予想は、2023年は0.3%上方修正されたものの、2024年は据え置かれました。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+2.7%、2024年は+6.2%となっています。8月末時点のStoxx Europe 600の12カ月先予想PERは12.8倍です。12ヶ月先予想PERの過去10年間の平均は約13.1倍であることから、Stoxx Europe 600はフェア・バリュエーションに近いとみられます。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ます。依然として高いインフレ率と政策金利を背景として、特に利下げへの転換が実現しない場合には、バリュエーションに対する下方リスクが残ります。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+211.9%、次いで旅行・娯楽が+80.3%、保険が+35.1%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▲43.1%、▲38.6%、▲33.7%となっています。

(R23-039)

- 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