

市場動向

世界の株式市場は1月に反発しました。同月のMSCI 欧州指数は約+7.0%、MSCI ワールド指数は約+6.5%上昇しました。また、MSCI エマージング・マーケット指数は約+6.6%上昇しました（以上、全て現地通貨ベース）。グローバル経済のソフトランディングに対する期待が世界の株式市場の上昇要因となりました。多くのショックに晒されながらも、欧州の経済指標は予想以上に底堅さを示しました。中国では“ゼロコロナ政策”の転換により消費ブームが予想され、同国のGDP成長率予想は上方修正されました。さらに、米国と欧州でインフレ減速の兆しが強まり、欧州債券市場は上昇しました。バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・ドイツ国債指数は約+1.7%、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・EMU 国債指数は約+2.1%の上昇となりました。ユーロ円は安定しており、1月末時点で約141円20銭となりました。

欧州経済

欧州では1月も良いニュースが確認されました。例えば、10-12月期のユーロ圏実質GDPは、戦争、インフレ、エネルギー危機、金利ショックにもかかわらず、前期比+0.1%と予想外にプラス成長を記録しました。2022年通年では前年比+3.5%の経済成長となり、興味深いことに米国と中国を上回りました。ユーロ圏の1月総合購買担当者景気指数(PMI)は50.2に上昇し、成長モメンタムのさらなる改善が示唆されました。10月時点で同指数は47.3でした。成長見通しの改善は、欧州中央銀行(ECB)がインフレ率を2.0%に戻すために政策金利をさらに引き上げる必要があることを意味します。1月のコア消費者物価指数は前年比+5.2%と高止まりしており、高水準で定着するリスクがあります。経済指標が堅調に推移すれば、ECBは現在予想されているよりも政策金利を大幅に引き上げなければならないかもしれません。基本シナリオでは、2月の50bpに加え、3月にも利上げを行い、政策金利は3.0%に達すると予想しています。

欧州企業の利益成長見通し

1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2.0%下方修正され、2024年は1.5%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+0.8%、2024年は+7.1%となっています。12月末時点のStoxx Europe 600の12ヶ月先予想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14.3倍であることから、Stoxx Europe 600はフェア・バリュエーションを大きく下回っています。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3月にも追加利上げを行い少なくとも政策金利が3.0%に達する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+44.9%、次いで旅行・レジャーが+39.6%、次いで保険が+31.4%となっています。基礎資源、石油・ガス、化学は伸びが最も低く、それぞれ▲28.9%、▲18.5%、▲18.0%となっています。

(R23-009)

- 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、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、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