

市場動向

12月の世界株式市場は続伸し、9月からの上昇相場が継続しました。MSCI 欧州指数は約+1.7%、MSCI World 指数は約+2.3%のプラス・リターンとなりました。一方、MSCI エマージング・マーケット指数は約+5.8%のプラス・リターンとなりました（以上、すべて現地通貨ベース）。12月の株式市場が上昇した主な理由は、世界経済の鈍化傾向に歯止めがかかり底を打つ可能性が十分に高いとの兆候によると考えられます。米シティグループが算出する世界エコノミック・サプライズ指数は、12月に大幅に上昇しました。中央銀行の潤沢な流動性供給も株価の押し上げ材料となりました。FRBとECBは公開市場で債券を購入し、バランスシートを拡大しました。リスクオンの市場センチメントとなり、債券価格は下落しました。JPモルガン・ドイツ国債指数は約▲1.2%、JPモルガンEMU国債指数は約▲0.9%のマイナス・リターンとなりました。ユーロ円レートは同月末時点で122円と、前月末比約+1%のユーロ高円安となりました。

欧州経済

12月に大半の経済指標の鈍化傾向に終止符が打たれたため、欧州は大いに安堵して2019年を終えました。実のところ、経済指標の大半は上振れしました。シティグループ算出のユーロ圏エコノミック・サプライズ指数は、10月の▲80から12月末には+30に急上昇しました。ユーロ圏のGDP成長率は約1%（おそらくは潜在成長率に非常に近い）に安定化したようです。さらに、英国のEUからの無秩序な離脱のリスクは低下し、建設的な離脱プロセスが進んでいく見込みです。不確実性が低下したことで、2020年に英国の企業設備投資は回復する可能性があります。2020年の欧州経済は安定的な成長・インフレ環境と予想しています。さらに、年後半には経済にはある程度の加速が見られると予想しています。このような環境下、ECBは金融政策を維持し、予見可能な将来にわたり量的緩和プログラムを継続する可能性が非常に高い見込みです。従って、欧州の金融市場は中央銀行の潤沢な流動性供給に恩恵を受けると見えています。

欧州企業の利益成長見通し

IBESにより12月に集計されたアナリストのStoxx Europe 600の2019年の予想EPSは前月から0.8%、2020年の予想EPSは0.7%引き下げられました。この結果、現在のIBESアナリスト予想では、欧州企業のEPS成長率は、2019年は3.5%、2020年は7.8%となっています。12月末時点のStoxx Europe 600の12ヶ月予想PERは15.0倍です。12ヶ月予想PERの過去10年間の平均は約13.2倍であることから、Stoxx Europe 600はフェア・バリューを小幅に上回っています。史上最低水準の金利と中央銀行による豊富な流動性供給は、多くの投資家が危惧したように、欧州株を大幅な割高水準に押し上げてはいません。これは、配当利回りが3.5%と1970年からの過去平均とほぼ一致していることから確認できます。Stoxx Europe 600の19セクターのうち、2020年の予想EPSの伸びが最大なのは通信(+16.6%)で、次いで旅行・レジャー(+16.0%)、石油・ガス(+14.5%)です。12ヶ月予想PERが最も割安なのは、金融サービス(▲6.5%)で、次いで銀行(+3.5%)、メディア(+4.8%)です。12ヶ月予想PERが最も割安なのは、自動車(7.9倍)で、次いで銀行(9.5倍)、保険(11倍)です。もっとも割高なのはテクノロジー(22.7倍)で、次いで小売り(20.9倍)、食品・飲料(20.8倍)です。

(R20-003)

- 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