

## 市場動向

コロナウイルスが1月の世界の金融市場に大きな影響を及ぼしました。MSCI 欧州指数は約▲1.6%、MSCI World 指数は約▲0.2%のマイナス・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▲3.3%のマイナス・リターンとなりました（以上、すべて現地通貨ベース）。当初、世界の株式市場は上昇していましたが、新型コロナウイルスの感染拡大懸念によって大幅な株安となりました。リスク・オフの市場心理は国債への「質への逃避」を引き起こしました。JP モルガン・ドイツ国債指数は約+1.9%、JP モルガン EMU 国債指数は約+2.4%のプラス・リターンとなりました。ユーロ円レートは同月末時点で120円11銭と、前月末比約▲1.5%のユーロ安円高となりました。

## 欧州経済

12月の英国の解散総選挙でジョンソン首相率いる与党・保守党が大勝したことで、無秩序離脱となるリスクは大きく低下し、英国のEU離脱を巡る不透明感は大幅に後退しました。こうした選挙の結果を受けて、英国議会は1月にEU離脱の関連法案を可決し、1月末をもって英国は整然とEUから離脱しました。こうしたことから、英国の複数の企業景況感調査は1月に改善しています。多数の企業が設備投資を行う見込みのようです。加えて、英国政府は4月以降に財政支出を大幅に拡大させる見込みで、これも英国経済を押し上げると見られます。他の欧州諸国は、おそらく今後数ヶ月のうちに英国の力強い経済成長の恩恵を受け始めると考えられます。短期的には、新型コロナウイルスの感染拡大によって下振れリスクが増加しています。「長い潜伏期間、多くの感染者は軽い症状」という新型コロナウイルスの特徴ゆえに、制御することは非常に困難であり、広範囲に及ぶ世界的な感染拡大の可能性が高いと思われます。しかし、新型コロナウイルスの死亡率はインフルエンザのパンデミック（世界的大流行）時とほぼ同程度に収まると見ています。基本シナリオは「新型コロナウイルスのマイナスの影響は抑えられ、3月ないしは4月に世界経済は回復する」です。しかし、二つのリスク・シナリオがあります。一つは「世界的な感染拡大に対する消費者および企業のパニック的な反応」で、もう一つは「ウイルスの突然変異による死亡率の上昇」です。こうしたことから、確信をもって予測するには時期尚早です。

## 欧州企業の利益成長見通し

IBESにより1月に集計されたアナリストのStoxx Europe 600の2020年の予想EPSは前月から0.4%、2021年の予想EPSは0.3%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、2020年は6.6%、2021年は8.6%となっています。1月末時点のStoxx Europe 600の12ヶ月予想PERは14.7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。配当利回りが3.6%と過去10年間の平均の3.8%とほぼ一致していることから魅力的なバリュエーションであることが確認できます。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石油・ガス（+17.8%）で、次いで通信（+16.4%）、テクノロジー（+14.8%）です。一方、伸びが最低なのは、金融サービス（▲27.2%）、基礎資源（+1.4%）、銀行（+2.8%）です。12ヶ月予想PERが最も割安なのは、自動車（7.2倍）で、次いで銀行（8.9倍）、保険（10.8倍）です。もっとも割高なのはテクノロジー（22.1倍）で、次いで食品・飲料（20.5倍）、小売り（20.1倍）です。

(R20-009)

- 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