

市場動向

新型コロナウイルス問題に左右され、2月の世界の金融市場は乱高下しました。MSCI 欧州指数は約▲8.0%、MSCI World 指数は約▲8.1%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▲3.8%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）。中国以外の国で新型コロナウイルスの流行が拡大する兆しが見られたことで、世界株式市場には大きな下押し圧力がかかりました。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+1.4%、JP モルガン EMU 国債指数は約+0.5%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 118 円 48 銭と、前月末比約▲1.4%のユーロ安円高となりました。

欧州経済

2月には、中国以外の多数の国で新型コロナウイルスの感染が拡大しました。欧州では、イタリアの感染者が最も多く、3月初め時点で感染者数は約 2500 人です。フランスとドイツの感染者数は、両国ともに約 200 人とずっと少ないです。3月にも新型コロナウイルスの感染拡大が継続する可能性は高く、欧州の感染者数はますます増加を続ける見込みです。しかし、感染の速度が緩やかで死亡率が現状の水準で安定していれば、欧州の各国政府が全面的な封じ込め措置を実施する必要はないと考えられます。従って、経済活動への打撃はそれほど大きなものとはならない可能性があります。しかし、インフルエンザの流行が通常は毎年 4 月以降に沈静化するように、新型コロナウイルスの流行が 4 月以降に沈静化するかどうかはまだ不明です。新型コロナウイルスによる経済的損失がどれくらいかを推定することは依然として非常に困難であるため、経済成長見通しをまだ修正していません。欧州諸国の GDP 成長見通しの妥当な評価が可能となるのは、4 月ないしは 5 月になってから、と考えます。現時点の基本シナリオは、2 月、3 月に経済活動は低迷し 4 月以降に回復する、というものです。この場合、永続的な経済的損失はありません。ワースト・シナリオは、新型コロナウイルスの流行がずっと長く続き、多数の人が感染し死亡率が上昇傾向を示すことです。この場合には、世界的なリセッションが不可避となります。4 月以降の回復の可能性を考えると、ECB が政策金利を引き下げる必要はないと見ています。とは言え、ECB は FRB に追随して欧州金融市場に心理的サポートを与える必要性を感じ、3 月 12 日の次回の定例理事会で政策金利を 0.1%引き下げるかもしれません。ただし、おそらくは、ECB と欧州の各国政府が苦境に立つ企業につなぎ融資を提供することの方がはるかに重要です。

欧州企業の利益成長見通し

IBES により 2 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 1.6%、2021 年の予想 EPS は 1.0%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 5.6%、2021 年は 9.2%となっています。アナリスト達は、新型コロナウイルスの企業利益へのダメージは一時的なものに過ぎないと見ているようです。2 月末時点の Stoxx Europe 600 の 12 ヶ月予想 PER は 13.6 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 は概ねフェア・バリュエーションにあります。配当利回りが 4.0%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、12 ヶ月予想 PER が最も割安なのは、自動車 (6.8 倍) で、次いで銀行 (8.2 倍)、保険 (9.7 倍) です。もっとも割高なのはテクノロジー (20.9 倍) で、次いで小売り (18.8 倍)、不動産 (18.7 倍) です。

(R20-017)

- 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