

市場動向

8月の世界株式市場は上昇しました。MSCI 欧州指数は約 2.7%、MSCI ワールド指数は約 6.3%のプラス・リターンとなりました。また、MSCI エマージング・マーケット指数も約 2.2%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）。テクノロジー株ブームが、株式市場が好調だった理由の一つです。もう一つの理由は、米ドル安です。一般的に、米ドル安は、多くの新興国で金融緩和をもたらし、世界の成長を後押しします。さらに、米ドル安は、コモディティ価格の上昇をもたらすことが多いです。このようなリスクオン環境下、安全資産の国債は下落しました。バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・ドイツ国債指数は約 1.2%、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ・EMU 国債指数は約 0.8%のマイナス・リターンとなりました。ユーロ円レートは月末時点で 126 円 79 銭と、前月末比約 1.4%のユーロ高円安となりました。

欧州経済

欧州の景気回復は8月も継続しました。8月のユーロ圏製造業購買担当者景気指数（PMI）は前月比ほぼ変わらずの 51.7 だった一方で、8月のサービス業 PMI は 50.1 と前月の 54.7 から大きく低下しましたが、景況感の改善と悪化の分かれ目である 50 は上回りました。サービス業 PMI の大幅低下は、欧州での感染拡大第2波が8月に前月よりも悪化したことが原因と考えられます。とはいえ、新規感染者数が大幅に増加したにもかかわらず、これまでのところ死亡者数は非常に低い水準で推移しています。したがって、欧州各国の政府が再度の全国的なロックダウン措置を講じる可能性は非常に低いと考えています。このような背景から、多くの国の政府や欧州連合（EU）からの財政支援が継続していることもあり、景気回復が継続する可能性は十分に高いとみています。8月のユーロ圏消費者物価指数（HICP）は、前年同月比 0.2%の低下で、ECB のインフレ目標を大きく下回っています。もし、ECB に金融緩和の余力が残されていれば、次回会合で追加の金融緩和策を講じることでしょう。しかし、ECB は弾切れで、当面は現在の資産購入プログラムと銀行システムのための流動性供給プログラムを継続することしかできません。また、ユーロ高も ECB にとって逆風です。したがって、景気回復基調を維持するために、財政政策による何らかの手立てを講じる必要があります。

欧州企業の利益成長見通し

IBESにより8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0.1%引き下げられた一方、2021年の予想EPSは2.0%引き上げられました。現在のIBESアナリスト予想では、欧州企業のEPS成長率は、2020年は▲30.9%と減益となり、2021年は39.2%と増益に転ずるとの予想になっています。このように、アナリスト達は来年の景気回復を予想している模様です。8月末時点のStoxx Europe 600の12ヶ月予想PERは17.7倍です。12ヶ月予想PERの過去10年間の平均は約13.5倍であることから、Stoxx Europe 600はフェア・バリュを上回っている模様です。しかし、一時的なコロナ危機によって大幅低下してしまった予想EPSを用いて株価を評価することはおそらく適切ではありません。例えば、シラーPER（CAPEレシオとも呼ばれる）は、過去10年間のEPSの移動平均を用いることで景気サイクルを平準化しており単純なPERよりもずっと理に適っていますが、欧州株の現在の株価水準は非常に魅力的であることを示しています。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テクノロジー（+22.0%）で、次いでヘルスケア（+21.3%）、通信（+14.5%）です。一方、伸びが最低なのは、旅行・レジャー（▲181.6%）で、次いで自動車・自動車部品（▲103.5%）、石油・ガス（▲78.4%）です。

(R20- 051)

- 本資料は、投資一任契約を踏まえた上で、メツラーグループが提供する情報をメツラー・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