

# markt:aktuell

~Metzler Weekly Market Update~

欧州経済市場の見通し

2020年5月25日

## 行動制限の緩和は経済改善をもたらすか

中国、欧州、米国におけるコロナウイルスの1日当たりの新規感染者数は、4月にピークを迎えた後、徐々に減少してきており、当社の基本シナリオでは、これから夏場にかけて低水準で推移すると予想しています。しかし、感染拡大の第二波を防ぐ為、今後も各国・地域・都市単位でロックダウンの実施と解除が繰り返されると見えています。

感染拡大のピークを過ぎたことで、世界各国で検疫や行動規制に関する緩和の動きが活発化しています。中国、欧州、米国では、持続可能な経済を維持するうえで、国家的なロックダウン継続の限界が指摘され、既にロックダウン解除の他、様々な行動規制の緩和が見られています。また、現在ロックダウン中の国においても、解除が直ぐそこまで迫っている状況です。

実態経済に目を向けると、4月のグローバル購買担当者景気指数（PMI）は、製造業部門が32.7まで、サービス業部門では24.0まで各々低下し過去最低を記録しました。このように顕著な落ち込みが確認されてきた中、当社の基本シナリオでは、下半期に向けて、状況は小康状態を維持しながら、今後景気が上向く為に必要な基礎が作られて行くと予想しています。

なお、実際に景気が浮揚する為には、上記のグローバルPMIが元々の成長軌道に見合う水準まで回復することが必要と考えており、低水準からの脱却のみでは、景気の縮小ペースが鈍化したことに留まる為、今後も同指数の公表結果を注視して行く予定です。実際には、グローバルPMIが50以上に戻るとき、グローバル経済が再び成長軌道へ回帰したことの示唆になると考えており、それは6月或いは7月以降になると考えています。

一方、新興国に目を転じると、多くの国々で流行のピークとして確認される時期が、5月中、或いは6月以降の時点になるであろうと見られる為、これらの国々では実態経済が危機に晒されるリスクが依然として高い状態にあると考えています。

今後は、実態経済の動向を注視すべく、グローバルPMIに加えて、ロイター短観指数、ドイツのZEW指数、米国のフィラデルフィア連銀指数などの動向も注意深く見守って参ります。

### デフレリスクが優勢

目下、喫緊の必要性としての財政支出を支える金融政策と関連して激しく議論されているのは、より差し迫ったリスクはインフレか或いはデフレかということです。この問題について、インフレ仮説の提唱者が、中期的な時間軸でのみ、制御不能なインフレが発生するリスクを見ていることに注目すべきであると考えています。従って、最近の米国のインフレ指標などで示唆されるように、今後2年程度は、デフレのリスクの方が優勢になるのではないかと考えており、イギリスや日本などで発表されるインフレ指標にも同様の傾向が示されると見えています。最終的には、企業倒産の波が押し寄せるリスクを大幅に増大させ得るなど経済的なダメージが大きいデフレを防ぐには、各国の財政政策に依存するところが大きいと考えています。

今週もよろしくお祈りします。

エドガー・ヴァルク（Edgar Walk）

メツラー・アセット・マネジメントGmbH

チーフエコノミスト

- 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、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

W20-004