

欧州の経済動向と株式市場について

2015年8月25日

<英国景気は堅調、ユーロ圏景気は安定>

英国の実質GDP(国内総生産)は前年同期比2%台後半で拡大しており、労働需給のひっ迫から賃金上昇圧力が高まりつつある中、来年の利上げ開始が意識されています。

ユーロ圏も2013年4-6月期以降プラス成長が続いています。決して力強いとは言えず、最近になってようやく前年同期比1%を上回ってきた程度ですが、安定感は増しています。国別では、2011年後半から2012年半ばにかけて金融危機に直面したスペインが高成長を記録し、同じく債務問題に揺れたイタリアもプラス成長が定着しつつあるなど、ドイツから周辺国へ景気回復が広がりを見せています。

<種々の景気押し上げ要因>

最近のユーロ圏の景気の安定感の高まりは、ECB(欧州中央銀行)の資産査定で銀行の健全性が担保される中、ECBの金融緩和策が銀行貸出の正常化を促しつつあること、昨年半ば以降のユーロ安、原油価格の下落、財政再建や構造改革の成果の発現などが複合的に作用しているものと考えられます。ユーロ圏全体としては財政赤字の削減が進んでいることから、緊縮財政の必要性は低下しており、財政政策による景気下押し圧力は大幅に低下しています。

6月後半から7月前半にかけてはギリシャ問題が市場の緊張を高めましたが、2010年以降の一連の債務問題の中で構築されてきた危機対策の制度の裏付けやECBへの信頼感から、市場の波乱は最小限に留まり、ユーロ圏全体として見た景況感にもほとんど影響を及ぼしませんでした。

<長期のインフレ期待の低下とECBの追加緩和への傾斜>

足元では中国の景気下振れ懸念が高まっていますが、8月調査の景況感指数からはユーロ圏への悪影響は明示的には認められません。しかし、商品市況が足元で大幅に下落していることを反映してか、ユーロ圏の長期のインフレ期待は再び下振れています。成長とインフレは相互に結びついています。物価の安定を唯一の責務とするECBにとって、長期のインフレ期待の下振れは看過し得ないと思われ、中国の景気下振れ懸念が高まったままであれば、ECBの金融政策は追加緩和の方向へ傾斜し、ユーロ圏の景気下支え要因として働くと思われ。失業率は徐々に低下しつつありますが、依然として高水準にあり、英国とは異なり、賃金上昇圧力の高まりが懸念される状況にはありません。

<緩やかながらも安定的な景気回復の継続>

昨年半ば以降のECBの矢継ぎ早の政策対応を見る限り、ECBへの信頼感は十分と考えます。ギリシャの政治的不透明感の高いものの、第3次支援が合意されたことで、ギリシャの当座の資金繰りが市場で問題視される可能性は大幅に低下しました。金融緩和や通貨安の恩恵が大きいことは否定できませんが、ユーロ圏の景気は引き続き緩やかながらも安定的に推移する公算が大きいと思われ。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<投資家センチメント悪化により調整>

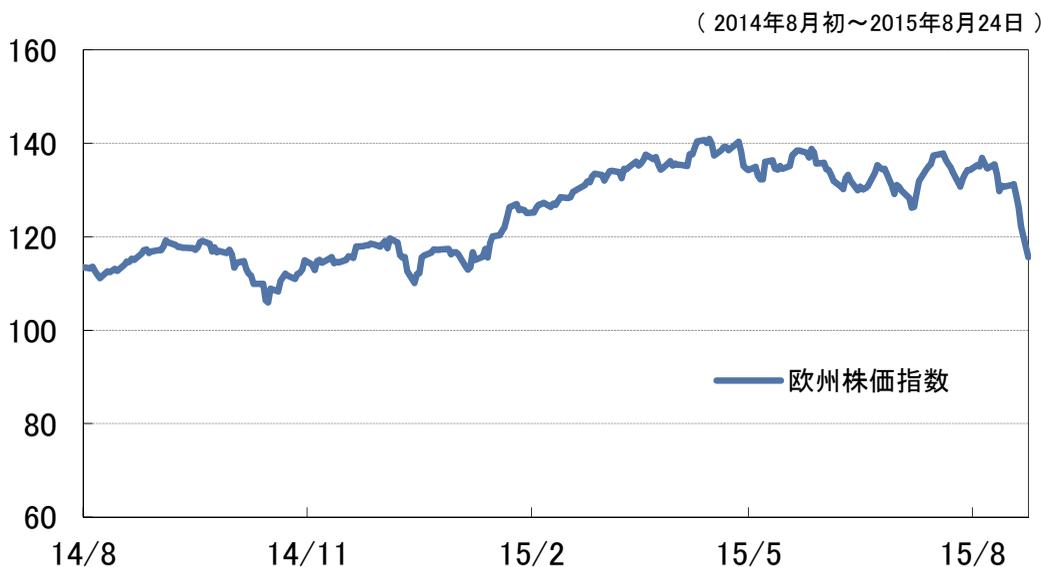
欧州株式市場は、中国経済への懸念をきっかけに世界的な景気減速懸念が高まったことや、米国の利上げ開始時期への不透明感など、投資家センチメントの悪化を背景に、軟調な推移となっております。また、ECBの量的緩和の導入移行、欧州株式市場の上昇をけん引してきた材料の1つであるユーロ安が一服していることも、株価の上値を抑制する要因になっています。

<一部銘柄には割安感も>

ECBの量的緩和の導入以降、投資家センチメントの改善が欧州株式市場上昇の一翼を担ってきましたが、短期的には、外部要因に左右される不安定な展開が続くと想定されます。今後は、中国株式市場の動向や、米国や中国の経済指標がポイントになります。当面は混乱が続く可能性もありますが、これらに改善の兆しが見られ、投資家センチメントの過度な悪化が修正されれば、株式市場は徐々に落ち着きを取り戻すと見込まれます。

企業業績に目を転じると、企業の収益力の改善は進んでおり、利益成長は、2015年、2016年ともに10%前後の成長が市場で見込まれています。また、株価調整の結果、PER(株価収益率)は、ピークの16倍台から13倍台(MSCI Europe Index、出所:ブルームバーグ)まで低下し、一部銘柄には割安感が見られます。

欧州株価指数の推移



※欧州株価指数: MSCI Europe Index

※MSCI Europe Indexは、MSCI Inc.が開発した指数です。MSCI公表データに関する著作権、知的財産権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。

(出所)ブルームバーグ

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。