

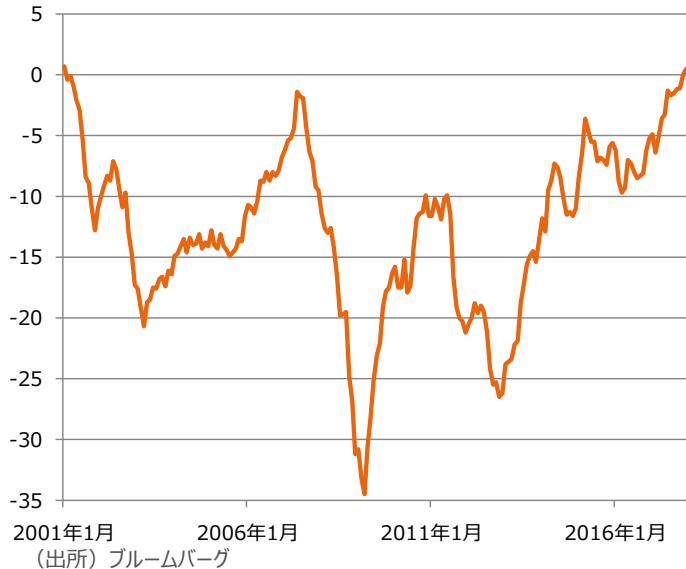
欧州かわら版

2018年のユーロ圏経済は加速し、市場ではリスク資産が注目される展開へ

ECBの見直し改訂

欧州中央銀行（ECB）は12月の政策理事会に合わせてユーロ圏の経済見通しを改訂しました（下表）。2018年のGDP成長率は0.5%ポイントの大幅上方修正となったほか、2019年も上方修正されました。これを反映して失業率の見通しは低下しました。一方、インフレ率の予想は基本的に据え置かれ、目標とする2.0%は2010年になっても達成されないことをECB自らが予想しました。

ユーロ圏消費者信頼感指数



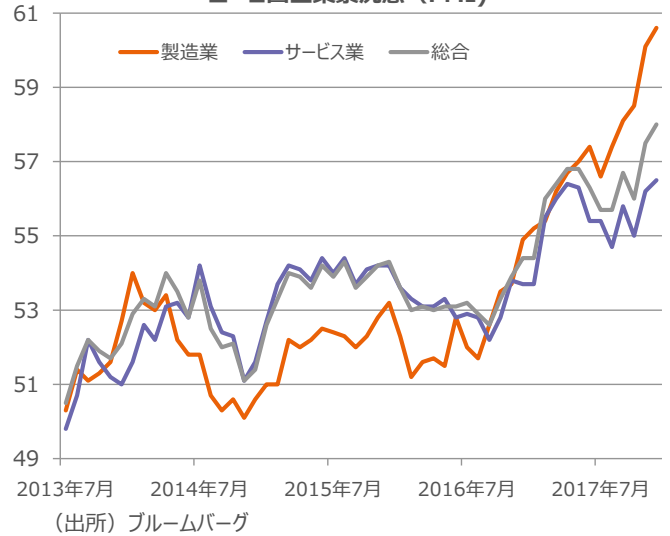
消費者信頼感指数の上昇→消費増加の期待

景気回復による失業率の低下や賃金の上昇に加えて、2017年の初めに懸念されていたユーロ圏の政治問題に落ち着きが見られたことから、消費者信頼感が上昇しています。2017年12月は2001年1月以来の高い水準となりました（上図）。これらを背景に、耐久消費財を含めた個人消費の加速が期待されます。

企業景況感の改善→設備投資加速の期待

企業の景況感にも著しい改善が見られます。前半の選挙結果を受けて上昇した後に一服感が出たものの、堅調な企業業績や世界経済の回復を受けて、製造業を中心に再び上昇しました。景況感の回復は設備投資の加速につながると期待されるほか、新規設備による生産性の上昇も注目されます。

ユーロ圏企業景況感（PMI）



ユーロ圏のリスク資産に注目

このようにユーロ圏経済には、個人消費と設備投資という内需の追い風が吹いています。順調な世界経済の成長を背景に輸出増も期待されることから、好調な企業業績が期待されます。一方、インフレ率が加速せずにECBの目標水準を下回った状態が続くことから、緩和的な金融政策が継続すると予想されます。これらを勘案すると、ユーロ圏の株式やハイイールド債などのリスク資産に投資家の注目が集まると予想されます。

ECB事務局によるユーロ圏経済見直し

発表年月	年	GDP成長率予想(%)				インフレ率予想(%)				失業率予想(%)			
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
2016年12月		1.7	1.6	1.6	NA	1.3	1.5	1.7	NA	9.5	9.1	8.7	NA
2017年3月		1.8	1.7	1.6	NA	1.7	1.6	1.7	NA	9.4	8.9	8.4	NA
2017年6月		1.9	1.8	1.7	NA	1.5	1.3	1.6	NA	9.4	8.8	8.3	NA
2017年9月		2.2	1.8	1.7	NA	1.5	1.2	1.5	NA	9.1	8.6	8.1	NA
2017年12月		2.4	2.3	1.9	1.7	1.5	1.4	1.5	1.7	9.1	8.4	7.8	7.3

出所：ECB のデータからNNインベストメント・パートナーズ株式会社作成

上記の予測・見解等は作成時点のものであり、予告なしに変更されます。巻末の本資料の注意事項を必ずご確認ください。

●先月の欧州市場

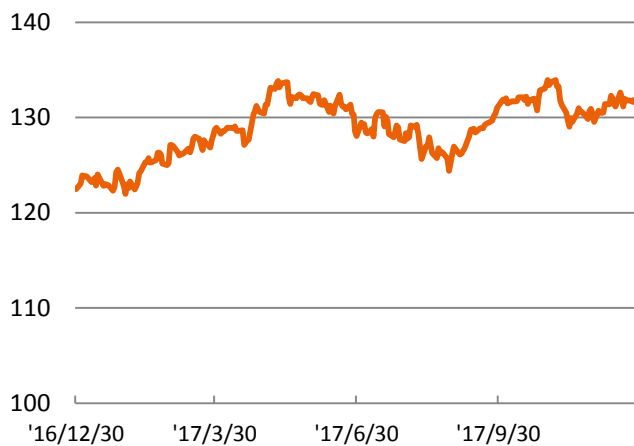
12月の欧州株式市場はまちまちの動きとなりました。ユーロ圏では欧州中央銀行（ECB）などの金融政策決定会合を控えて様子見姿勢が強かったものの、会合後は不透明感の後退と強い経済指標を受けて堅調に推移しました。ただし、ユーロ高を受けて輸出企業の比率が高いドイツは下落しました。英国は欧州連合（EU）からの離脱協議が一区切りしたことが好感されて反発し、その後も英ポンド安や堅調な資源価格を受けて月末まで上昇しました。リート指数は、12月前半は金利の低下を好感して堅調に推移しました。後半はユーロ圏の金利上昇はあったものの、ドイツの大手不動産会社によるオーストリアの同業他社買収を受けてリートに投資家の注目が集まり、上昇基調が続きました。

欧州債券市場は、ユーロ圏と英国で異なる動きとなりました。前半は中東情勢に対する不透明感などからユーロ圏と英国ともに利回りが低下しました（価格は上昇）。その後、ユーロ圏は景気に対するECB高官の前向きな発言などから利回りは上昇（価格は下落）に転じました。英国はイングランド銀行の慎重な経済見通しを受けて利回りの低下が続きませんでした。

外国為替市場でユーロは、ECBの政策理事会を前にして投資家の様子見姿勢が強まって12月前半は横ばいに推移しました。後半は、ユーロ金利の上昇やECBの経済報告が景気回復に対して前向きだったことから上昇しました。英ポンドはイングランド銀行の慎重な経済見通しや政治的な不透明感が上値を抑え、横ばいの推移となりました。

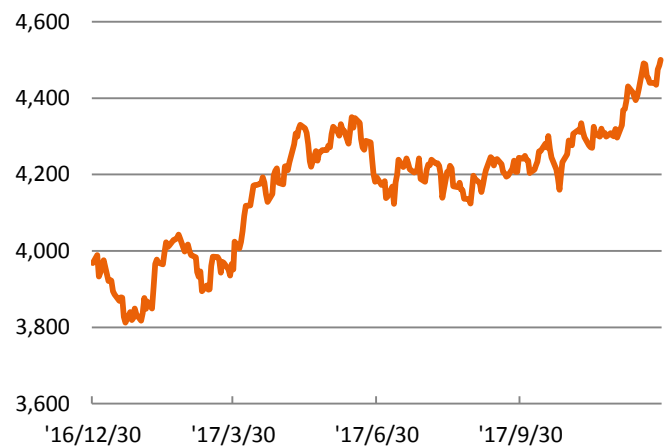
欧州株式市場の推移

(2016年12月末～2017年12月末)



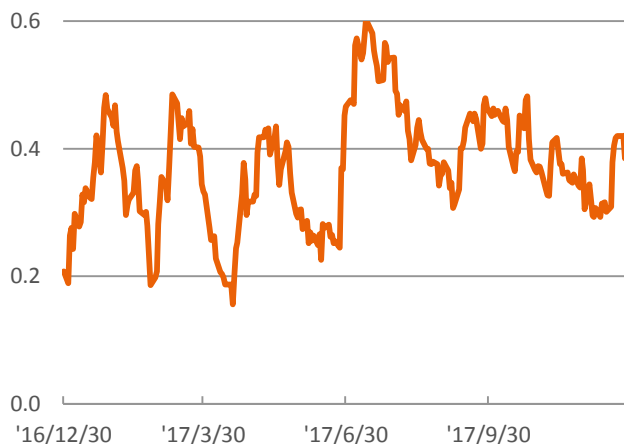
欧州リート市場の推移

(2016年12月末～2017年12月末)



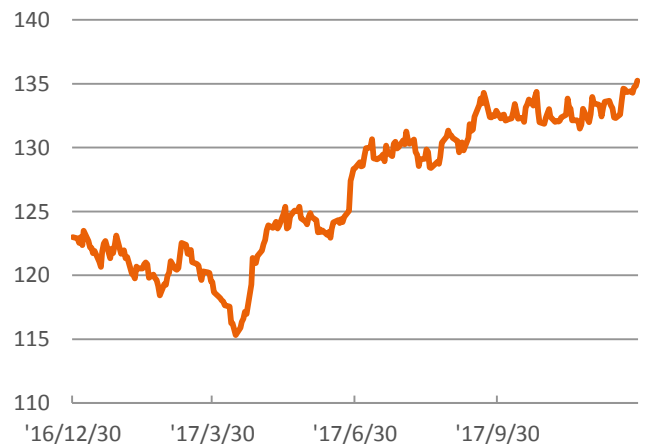
ドイツ10年国債利回りの推移 (%)

(2016年12月末～2017年12月末)



ユーロ/円の推移 (円)

(2016年12月末～2017年12月末)



出所：ブルームバーグ等のデータをもとにNNインベストメント・パートナーズ株式会社作成

欧州株式：MSCIヨーロッパ指数（ユーロベース） 欧州リート：FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index（配当込み、ユーロベース）

上記は作成時点のものであり、将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。上記の予測・見解等は作成時点のものであり、予告なしに変更されます。巻末の本資料の注意事項を必ずご確認ください。

● 欧州市況データ

基準日： 2017年12月29日		基準日終値	騰落率（現地通貨ベース、利回りは変化幅）			
			1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年
リート	欧州リート	4,500.13	4.2%	6.0%	7.3%	13.4%
	(ご参考) 米国リート	6,718.75	0.0%	1.6%	2.3%	3.9%
株式	欧州株式	131.41	0.7%	0.3%	2.6%	7.3%
	ドイツ株式	12,917.64	-0.8%	0.7%	4.8%	12.5%
	英国株式	7,687.77	4.9%	4.3%	5.1%	7.6%
為替 (対円)	ユーロ	135.24	1.0%	1.8%	5.3%	10.0%
	英ポンド	152.38	0.1%	1.1%	4.0%	5.7%
	(ご参考) 米ドル	112.69	0.1%	0.1%	0.3%	-3.7%
10年国債 利回り	ドイツ	0.43%	0.06%	-0.04%	-0.04%	0.22%
	英国	1.19%	-0.14%	-0.18%	-0.07%	-0.05%
	(ご参考) 米国	2.41%	-0.00%	0.07%	0.10%	-0.04%
欧州ハイイールド債利回り		2.84%	0.08%	0.19%	-0.04%	-0.68%

欧州リート：FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index（配当込み、ユーロベース）
 米国リート：FTSE EPRA/NAREIT United States Index（配当込み、米ドルベース）
 欧州ハイイールド：ICE BofA Merrill Lynch・欧州ハイイールド・コンストレインド（除く金融劣後債）

欧州株式：MSCIヨーロッパ指数（ユーロベース）
 ドイツ株式：DAX指数（ユーロベース）
 英国株式：FTSE100指数（英ポンドベース）

● 今月の主な予定

日付	国・地域	イベント	データ期間	日付	国・地域	イベント	データ期間
1月8日	ドイツ	製造業受注	11月	1月24日	英国	ILO失業率	11月
1月9日	ドイツ	鉱工業生産	11月	1月25日	ドイツ	GfK消費者信頼感	2月
1月10日	英国	鉱工業生産	11月	1月25日	ドイツ	IFO企業景況感指数	1月
1月11日	ユーロ圏	鉱工業生産	11月	1月25日	ユーロ圏	ECB政策理事会	
1月16日	英国	消費者物価指数	12月	1月26日	英国	GDP成長率	第4四半期
1月19日	英国	小売売上高	12月	1月30日	ユーロ圏	景況感	1月
1月23日	ドイツ	ZEW調査現状指数	1月	1月30日	ユーロ圏	GDP成長率	第4四半期
1月23日	ユーロ圏	消費者信頼感	1月	1月30日	ドイツ	消費者物価指数速報	1月
1月24日	ユーロ圏	マークイットPMI速報	1月	1月31日	ユーロ圏	失業率	12月

出所：ブルームバーグのデータをもとにNNインベストメント・パートナーズ株式会社作成

【本資料で使用している指数について】FTSE®はロンドン証券取引所グループ会社が所有する商標であり、NAREIT®はNational Association of Real Estate Investment Trusts（以下「NAREIT」）が所有する商標であり、EPRA®はEuropean Public Real Estate Association（以下「EPRA」）が所有する商標であり、ライセンス契約に基づきFTSE International Limited（以下「FTSE」）が使用します。FTSE EPRA/NAREIT Indexは、FTSEによって算出されています。FTSE、Euronext N.V.、NAREITもしくはEPRAは本商品の支援、推奨、販売促進を行っておらず、いかなる形においても本商品に関わりがなく一切の責任を負うものではありません。指数値および構成銘柄リスト内のすべての知的財産権はFTSE、NAREIT、Euronext N.V.およびEPRAに帰属します。NNインベストメント・パートナーズ株式会社は本商品の組成において、それらの知的財産権を使うために、FTSEから完全な許可を得ています。MSCIヨーロッパ指数は、MSCI Inc.が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。ICE BofA Merrill Lynch・欧州ハイイールド・コンストレインドはICEが算出する指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はICEに帰属します。

【本資料に関する留意事項】本資料は、NNインベストメント・パートナーズ株式会社が情報提供を目的として作成したご参考資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に掲載された見解や予測は作成時における判断であり、予告なしに変更されることがあります。