2017年5月29日 ご参考資料

楽読（ラクヨミ） Vol. 1,237

Raku Yomi

楽読（ラクヨミ）

経済指標の上振れが顕著なユーロ圏
～景気拡大の持続性の点で、日・米より優位～

nikko am fund academy

主要先進国・地域で景気拡大が続く中、日・米・ユーロ圏の株価は堅調に推移し、特に米国やドイツでは主要株価指数がこの5月に史上最高値を更新しました。景気拡大のこれまでの足取りや先行き、株価の水準などを考えると、ユーロ圏の優位性が注目されます。

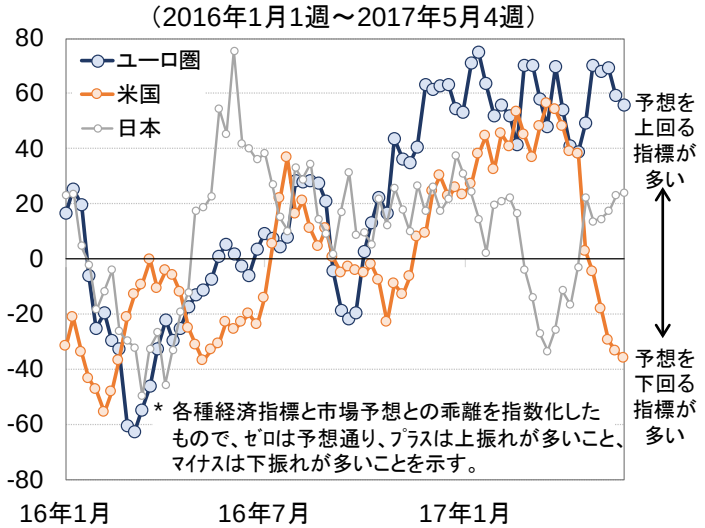
米国では、足元で市場予想を下回る経済指標の発表が目立ちます。この背景として、一時的な要因もあるとみられますが、世界的な金融危機が起きた翌年の2009年6月以降続く米国の景気拡大が、この6月で8年（96ヵ月）と戦後の平均拡大期間（58.4ヵ月）を大きく上回ることもあり、持続性を危ぶむ声も聞かれ始めています。例えば、新車販売は、金融危機でしぼんだ買い替え需要が表面化し、息の長い回復を続けてきましたが、足元では失速気味となっています。加えて、景気拡大を異例の金融政策で牽引してきたFRB（連邦準備制度理事会）が、金融政策の正常化に向け、今後も利上げを続ける見通しであるなど、新車に限らず、消費に圧力が働くとみられます。また、労働市場は完全雇用に近いとみられ、景気拡大の制約となる可能性があります。

日本については、ここ約2ヵ月、予想を上回る経済指標の発表が目立つものの、景気拡大の勢いを欠く展開が続いています。また、少子高齢化の影響などから、労働力不足の問題が顕在化しています。加えて、燃料価格の上昇や、その影響を価格に転嫁する動きも一部にあるものの、家計の倹約志向や将来への不安などを背景に消費が冴えないため、物価の二極化が進むこととなり、物価全体は伸び悩む状況となっています。

一方、ユーロ圏では、昨秋以降、市場予想を上回る経済指標の発表が顕著となっています。前期比ベースでGDP成長率が6四半期連続のマイナスとなった2013年1-3月期を景気の底と見做すと、ユーロ圏の景気拡大期間はまだ約4年です。また、失業率は、ドイツでは東西統一以降の最低水準ながら、ユーロ圏全体では9%台半ばと依然として改善余地があり、米国や日本のように、労働市場が景気拡大の足を引っ張るような懸念はありません。しかも、消費者信頼感指数は2007年以来の水準に改善、企業の景況感も2011年以来の高水準となっており、景気拡大の先行きは明るいとみられます。このように、今後の景気拡大の持続性に対する制約の状況などを踏まえると、ユーロ圏の株式や社債の上値余地は比較的大きいと考えられます。

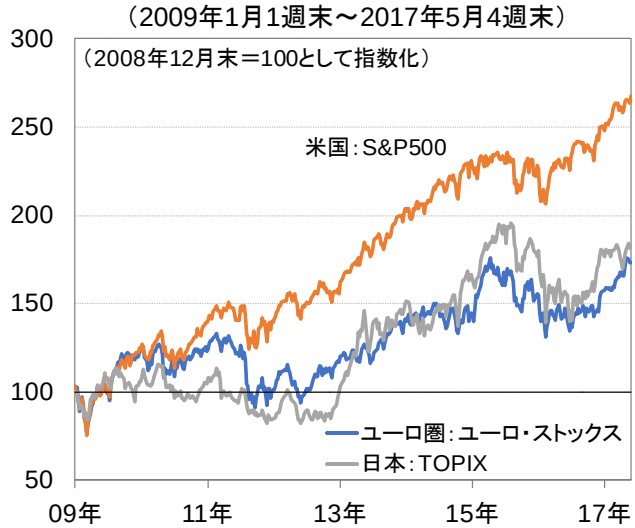
日・米・ユーロ圏のエコノミック・サプライズ指数*の推移

（2016年1月1週～2017年5月4週）



日・米・ユーロ圏の株価推移

（2009年1月1週末～2017年5月4週末）



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが市況等についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。