

Europe Insights

欧州市場を見る眼～現地からの報告

HSBC投信株式会社

2018年11月29日



トピックス：ユーロ圏の経済成長は減速か、停滞か？

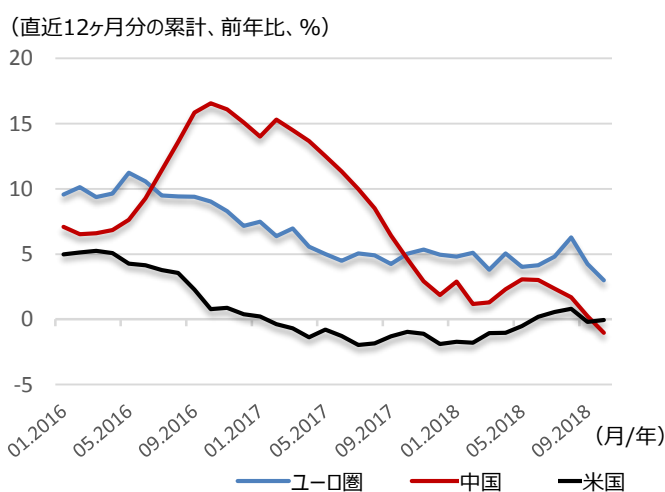
世界的な貿易問題に対し合意などが見られれば、景況感は改善へ

- ◆ 最近の経済指標からユーロ圏の経済見通しに対して懸念が高まっている。7-9月期のユーロ圏の実質国内総生産(GDP)成長率は鈍化した。10月の企業景況感が再び低下すれば、不安感が高まるだろう。加えて、7-9月期はドイツで導入された新たな環境規制基準に伴い、自動車業界が揺れ、同業界が新たな事業モデルに適応出来るか否かの懸念が出てきた。
- ◆ 主として中国の景気減速などを背景に、外需が低下しつつある。世界的な貿易取引の鈍化、それに伴うユーロ高の影響、自動車関税などを巡る保護主義的な貿易政策発動への脅威などが、景況感や投資に引き続き影を落としていると思われる。しかし、欧州では世界的な貿易問題に対し何らかの合意の兆しが伺われる上、新たな環境規制への遵守を後押しする良好な金融環境や財政刺激策などが見受けられれば、相応の結果が得られよう。

ユーロ圏の自動車業界の問題は一時的

- ◆ 最近のユーロ圏製造業の活動は低下したが、そのほとんどがドイツで施行された新たな環境規制に伴う自動車業界への影響によるものだ。国際調和排出ガス・燃費試験法(WLTP)の導入がユーロ圏の自動車販売と生産に打撃を与えた。今年9月1日からの規制実施前には、駆け込み的な在庫一掃セールや積極的な値下げが自動車販売を押し上げた。
- ◆ WLTP導入後は、長引く車検、在庫の積み上げ、引渡しの遅延などを背景に、9月の自動車販売と生産は減少した(図表1参照)。こうした自動車業界の一時的な混乱が、ユーロ圏経済の見通しを過度に不安視させた。10月に入り状況は好転したこともあり、今後数ヶ月間で事態は正常化すると考えられる。

図表1 世界の主要市場で低下する自動車販売



出所：HSBC グローバル・アセット・マネジメント (UK) リミテッド



HSBC
Global Asset
Management

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

持続的な投資は必須

足元のドイツの自動車業界の動揺を通じて、同業界が新たな事業モデルに適應出来るか否かの懸念が浮き彫りに

- ◆ 足元のドイツの自動車業界の動揺を通じて、同業界が新たな事業モデルに適應出来るか否かの懸念が浮き彫りとなった。自動車メーカーは、自社の事業モデルを新たな環境規制に適應させながら、電動パワートレイン、自動運転車、コネクティッド・カーに徐々に移行する必要がある。電気自動車向けバッテリーの調達など新たなサプライチェーンの開発は、短期的には会社の利益率の圧迫に繋がる。事業モデルの転換と新たな規制への適應には、持続的な投資および研究・開発が必須である。商品のラインアップが増えるにつれて、新車への需要も拡大する。同時に、新たな環境規制への遵守を後押しする良好な金融環境や財政刺激策など、業界の変革をサポートする施策などについても注視する必要がある。

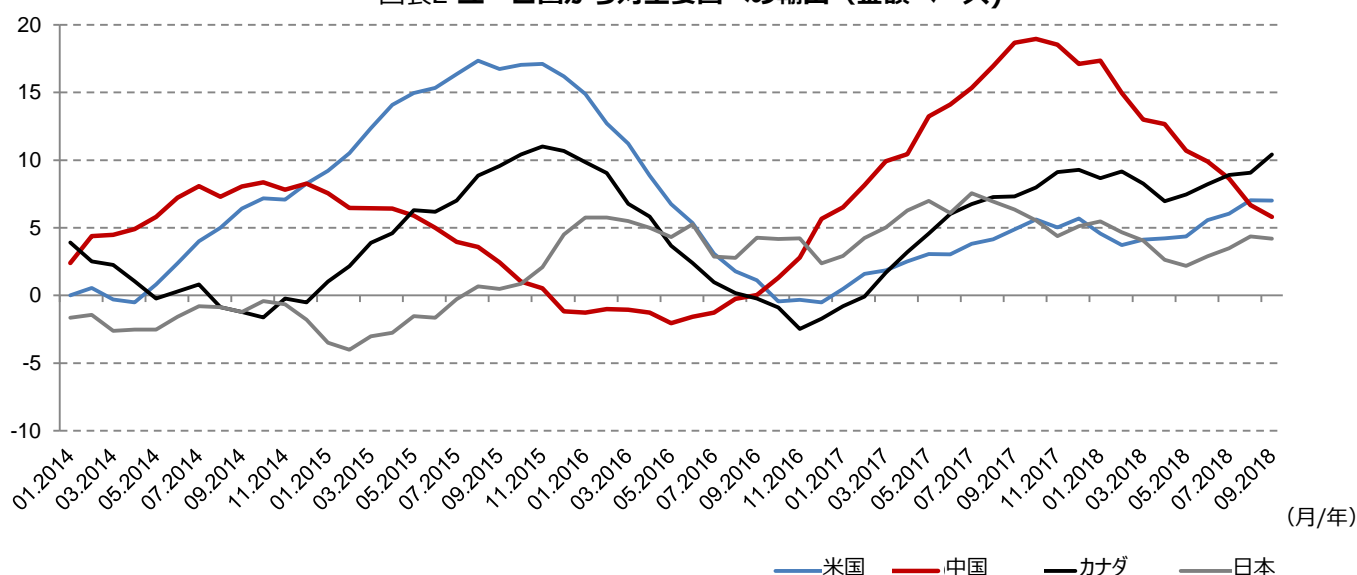
ブレーキがかかる中国からの需要

足元のユーロ圏の自動車販売の不振は、2018年半ばからの中国向けの低迷と直近の米国自動車市場の減速という外部要因にある

- ◆ 最近のユーロ圏の自動車販売不振は外部要因にある。2018年半ばから中国の需要が弱含んでいる上、直近では米国の自動車市場でも減速している(前ページの図表1参照)。ユーロ圏の製品輸出総額は過去12ヶ月間、中国からの需要後退を主因として著しく減少している(図表2参照)。ユーロ圏の輸出全体に占める中国の割合は7%に過ぎないが、中国向け輸出は2016年5月から2017年10月にかけて安定的に拡大した後、急減している。一方、ユーロ圏から米国向け輸出(全体の14%)については、今年は増加した。自動車関税などを巡る保護主義的な貿易政策発動への長引く脅威が、足元、不安心理を高めているが、欧州では世界的な貿易問題に対し何らかの合意の兆しが伺われる。これは支援材料と言えよう。一例として、カナダはユーロ圏輸出全体に占める割合が1%に過ぎないものの、昨年から暫定適用が開始されたユーロ圏とカナダとの貿易協定は輸出刺激を意図したものだ。日本もユーロ圏輸出全体に占める割合が2%だが、今年締結されたユーロ圏と日本との貿易協定が輸出の伸びに繋がると考える⁽¹⁾。

(直近12ヶ月分の累計、前年比、%)

図表2 ユーロ圏から対主要国への輸出 (金額ベース)



(1) 欧州連合(EU)とカナダとの包括的経済貿易協定の暫定適用の開始(2017年9月)、EUと日本との間で経済連携協定(EPA)に署名(2018年7月) 詳しくはEUのウェブサイト参照 <http://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/negotiations-and-agreements>。

出所：ブルームバーグ、HSBC グローバル・アセット・マネジメント(UK) リミテッド、2018年10月10日時点

留意点

投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料	上限3.78%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額	上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬）	上限年2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。	

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
- ◆ 費用の料率につきましては、HSBC投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。
- ◆ 投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

HSBC投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308号

加入協会 一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会/日本証券業協会



ホームページ

www.assetmanagement.hsbc.com/jp



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBC投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。