

膠着状態の打開となるか注目集まる米中首脳会談 —景気減速リスクを睨みトランプ大統領はディールの余地を探る?—

- 米国の7-9月期実質GDP成長率（改定値）は前期比年率+3.5%と、伸び率は速報値と変わりませんでした。内容は見た目よりも弱く米国景気の減速が示唆されています。
- 足元の統計でも住宅投資や設備投資などが減速傾向を示していることから、今週末に予定される米中首脳会談では、米国経済の一段の減速を回避すべく、トランプ大統領は通商交渉の方向性などで一旦合意の余地を探る可能性があると考えられます。

米景気の減速を示唆した7-9月期GDP

米国の7-9月期実質GDP（改定値）は、前期比年率+3.5%と速報値から変わりませんでした。

7-9月期実質GDPでは、住宅投資（同▲2.6%）が3期連続でマイナスとなり減速感を強めているほか、設備投資（同+2.5%）は前期（同+8.7%）から伸びが鈍化しています。また、輸出の減少と輸入の増加により純輸出はマイナス寄与（同▲1.91%ポイント）となり、貿易摩擦の激化がGDPを押し下げています（図表1）。

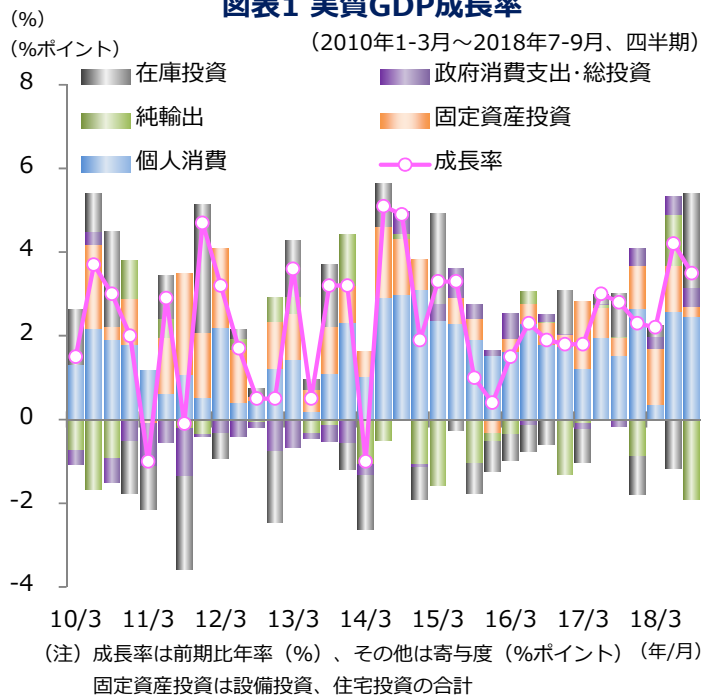
7-9月期は見た目の成長率は高めであるものの、個人消費の伸びに依存した形となっています。また、在庫投資による押し上げ寄与も大きく、在庫変動の影響を除けば、成長率は同+1.23%と潜在成長率を下回る水準となります。7-9月期の実質GDPは見た目よりも弱く、米国景気の減速を示唆していると言えます。

住宅市場は減速傾向が続く見通し

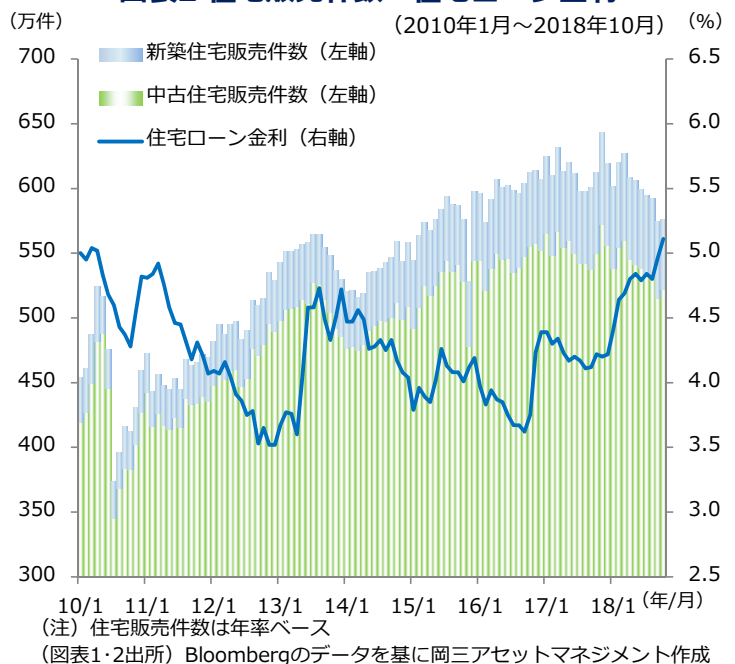
10月の米住宅市場の動向を見ると、新築住宅販売件数は前月比▲8.9%（年率54.4万件）と減少しました。また、中古住宅販売件数は同+1.4%（同522万件）と7カ月ぶりに増加しましたが、新築・中古ともに水準としては今年の平均を下回っています。

雇用の安定を背景に、潜在的な住宅需要は強い状況に変わりはないものの、価格や住宅ローン金利の上昇がネックとなり住宅販売は減速しています（図表2）。新築住宅価格は足元前年比で低下し始めましたが、中古住宅価格は依然として上昇が続いています。また、住宅ローン金利は上昇基調にあることから、当面、住宅販売は減速傾向が続くことが予想されます。

図表1 実質GDP成長率



図表2 住宅販売件数・住宅ローン金利



<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

設備投資の増加モメンタムも鈍化

設備投資の動向を見ると、先行指標であるコア資本財受注（航空機を除く非国防資本財）は、足元、増加モメンタムに鈍化がみられます（図表3）。

10月のコア資本財受注は7-9月期比▲0.4%であり、単月の振れが大きい指標ではありますが、減速感が窺える結果となっています。企業の潜在的な設備投資需要は強いとみられるものの、米中貿易摩擦などトランプ政権の保護貿易政策がもたらす先行きの不透明感などが企業の設備投資の意思決定を遅らせているものと考えられます。

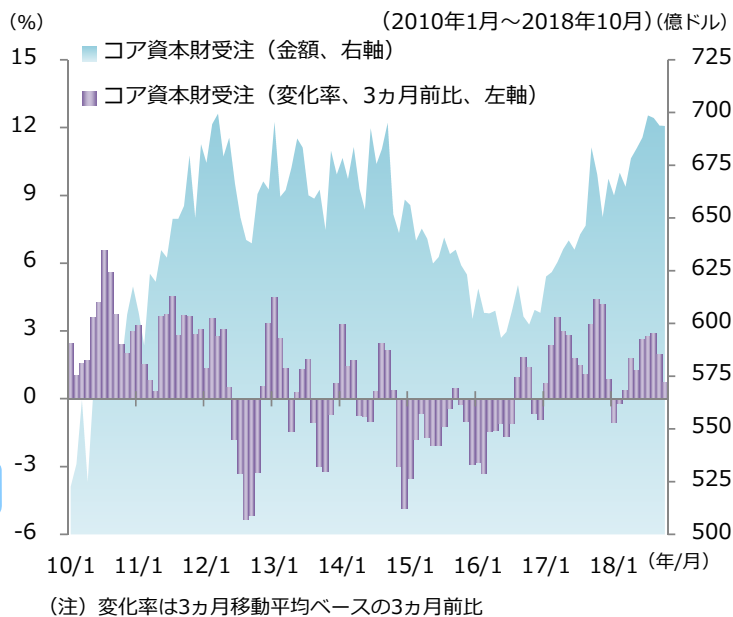
貿易統計では米国側に貿易摩擦の悪影響が顕在化

9月の貿易収支（財・サービス）は、赤字額が4か月連続で前月から増加し540.19億ドルとなりました（図表4）。財ベースの国別収支を見ると、対中貿易赤字は前月から拡大しています。中国からの輸入が中国向け輸出を上回る増加となっており、米中貿易摩擦による追加関税の応酬は、これまでの所、米国側に悪影響が顕在化しています。米国の強い内需やドル高元安を背景に中国からの輸入が伸びている一方、米国から中国への輸出は、中国による報復関税などの影響を受けているためです。

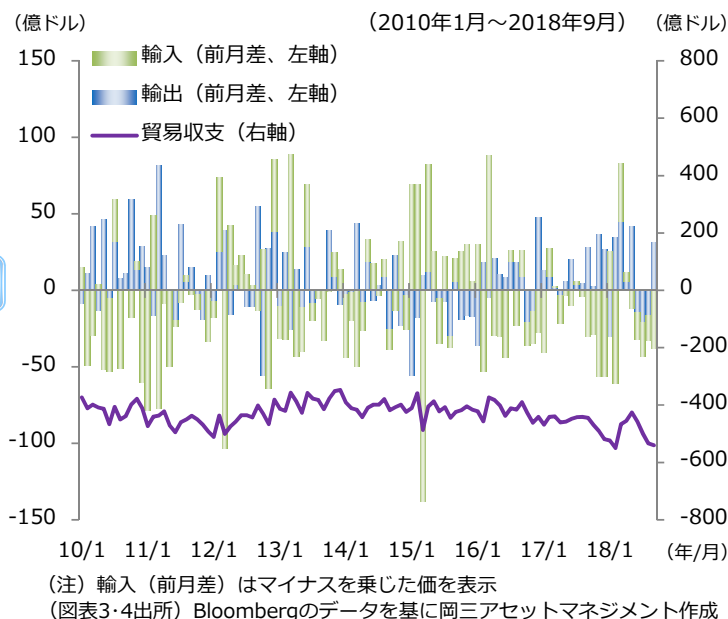
米中首脳会議の行方が当面の焦点

米国経済は、住宅投資、設備投資、純輸出が減速しており、成長は個人消費への依存度が高まっています。こうしたなか米国は対中制裁関税の第3弾（2,000億ドル相当を対象）の追加関税率を来年1月に10%から25%へ引き上げる予定になっています。更に、トランプ大統領は第4弾として2,670億ドル相当に対しても追加関税を掛ける可能性を示唆しています。成長に陰りが見えてきたなかで、追加関税の応酬がエスカレートする事態となれば、個人消費にも影響し米国経済の減速は一段と強まるものとみられます。米中の対立は通商問題に留まらず安全保障の問題でもあるため、短期間で決着するものではありませんが、2020年の大統領選で再選を目指すトランプ大統領にとって、景気悪化は避けたいシナリオだと思われます。12月1日に予定される米中首脳会談でトランプ大統領は、関税引き上げの応酬を小休止することなどを含め、通商交渉の方向性で一旦合意の余地を探る可能性があると考えられます。

図表3 コア資本財受注



図表4 貿易統計 (財・サービス)



以上 (作成: 投資情報部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■ 投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
 - お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
 - お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 ：純資産総額×実質上限年率1.991088%（税抜1.8436%）程度
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- 監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
 ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
 （監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）