

- 企業景況感には慎重さが残り、設備投資計画は鈍い動き
- 政府の大型経済対策は景気の下支え要因として期待されるが、日銀短観は民間需要の停滞を示唆

企業景況感は先行き慎重

日銀短観9月調査の大企業・製造業の業況判断DIは、「最近」、「先行き」とともに横ばいとなり、大企業・非製造業はともにやや悪化しました。企業景況感の下支え要因としては、熊本地震からの挽回生産や英国EU離脱決定後の金融市場の落ち着き、政府の大型経済対策への期待などが挙げられます。しかしながら、輸出需要の鈍化や長引く円高の企業収益への悪影響のほか、家計の根強い節約志向を背景とした個人消費関連への先行き不透明感が懸念されたとみられます（図表1）。

事業計画の前提となっている想定為替レート（円/米ドル、大企業・製造業）は107.92円で、6月調査比、円高方向へ修正されましたが、依然として現在の水準より円安となっており、今後の企業収益の下方修正要因になる可能性があります。

設備投資計画は製造業で先送りリスクも

2016年度の設備投資計画（ソフトウェアを含み、土地投資額を除く）は、全規模・全産業ベースで前年度比+4.6%へ小幅上方修正されました。しかしながら、アベノミクスが始まって以降、2013年度からの比較では、9月調査としては最も低い水準です（図表2）。

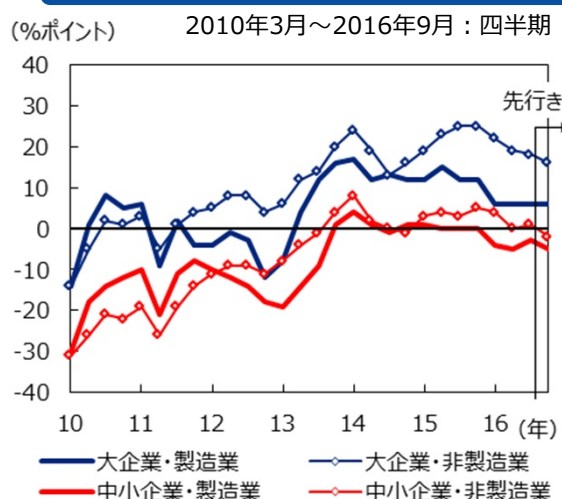
内訳をみますと、製造業は同+6.0%へ下方修正されました。輸出企業を中心に円高による企業収益への下振れ懸念は根強く、今後も計画が先送りされる可能性があります。一方、非製造業は同+3.8%へ上方修正されました。人手不足に伴う合理化・省力化投資やインバウンド需要拡大に対応する輸送インフラ投資などへの期待がうかがえます。

民間需要が景気の不透明要素

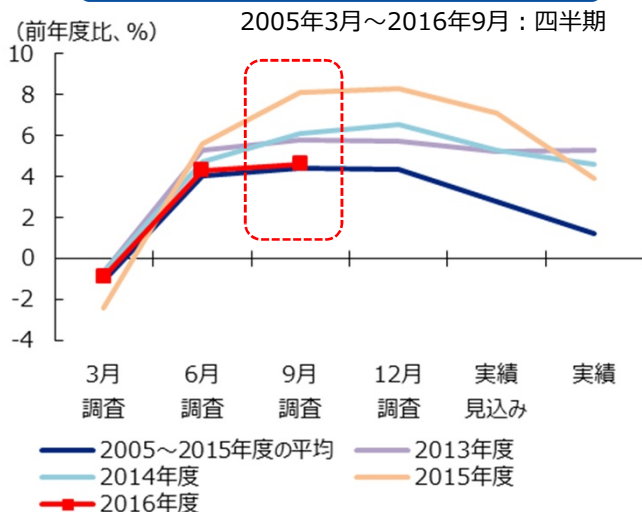
今回の日銀短観では、依然、民間需要の停滞感は根強いことが示唆されました。政府の大型経済対策は景気の下支え要因として期待されますが、円高などの外部環境に脆弱な国内経済状況は継続するとみられます。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 業況判断DI



図表2 設備投資額（全規模・全産業）



出所：日本銀行が提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

上段：業況判断DIは「良い」と回答した企業の割合から、「悪い」と回答した企業の割合を引いたもの。

下段：横軸に初回調査（3月調査）から実績が確定する翌年6月調査回を取り、毎年度の設備投資計画について、調査回毎の前年度比の足取り（修正パターン）をグラフで示したもの。

※上記グラフは、将来における業況判断DIおよび設備投資計画の推移を示唆、保証するものではありません。

4日発表の「企業の物価見通し」にも注目

金融政策をみる上で注目されるのは、4日発表の「企業の物価見通し」です。日銀が重要視する期待インフレ率に関わるためです。調査開始の2014年3月には前年比+1.5%あった1年後の物価見通しは、今年6月調査時点で同+0.7%まで低下しました。9月調査の回収基準日は9月12日で、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入は今回の見通しに織り込まれていないとみられますが、企業の物価見通しがさらに下振れると、来年度の春闘での賃上げペースが鈍化するリスクが高まります。春闘での賃上げを後押しするべく緩和が実施された2014年10月の事例を勘案すれば、春闘の労使交渉に間に合わせるタイミングとして、次回決定会合（10月31日～11月1日）では、期待インフレ率の動向が議題の一つになる可能性があります。

（2016年10月3日 15時執筆）

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限4.104%（税込）

信託財産留保額：上限0.5%

公社債投信およびグリーン公社債投信の換金時手数料：取得年月日により、1万口につき上限108円（税込）

その他の投資信託の換金時手数料：ありません

■ お客さま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）：上限年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。