

ドイツのZEW景況感指数は低下傾向 —ドイツ経済の回復は緩やかなペースに留まる見通し—

- ドイツ経済は、昨年末にかけての景気加速の反動や政治の不透明感などから、1-3月期に減速しましたが、今後は年後半にかけて持ち直しの動きになるとみられます。
- ドイツでは米政権による保護貿易主義に対する懸念が高まっており、同問題が景況感の抑制要因になるとみられます。当面、ドイツ経済の回復は緩やかなペースに留まるものと予想されます。

ドイツの市場関係者のセンチメントは低下

10日に発表された7月のZEW景況感指数（現状指数）は72.4と6カ月連続で低下、また、期待指数は▲24.7と2カ月連続で低下しました（図表1）。

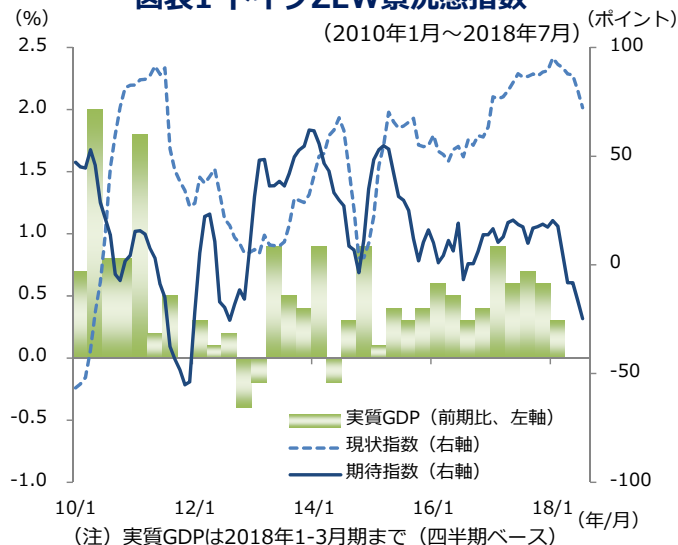
ZEW景況感指数は、機関投資家やエコノミストなどを対象としたセンチメント指標ですが、金融市場関係者による現状評価の低下が鮮明となりました。ドイツ連立政権内での移民問題を巡る対立や、米政権の保護貿易主義に対する懸念が金融市場関係者のセンチメントを押し下げたものとみられます。

ただ、現状指数の内訳を見ると「良い」とした回答の減少が指数の低下要因であり、「悪い」との回答は増えておらず、実質的には評価が一段と悪化した訳ではないと言えます（図表2）。また、「良い」との回答は全体の72.9%を占めていることから、金融市場関係者の現状の景況感低下は依然として概ね良好であるとみられます。

ドイツ経済の回復は当面緩やかなペースに

一方、期待指数は、2012年8月以来の水準まで落ち込みました。内訳を見ても「良くなる」と「変わらず」の回答が減少し、その分「悪くなる」との回答が増加しており、先行きに対する見通しの悪化が窺われます。足元の受注・生産に持ち直しの兆しが見られることや（図表3）、雇用の改善などファンダメンタルズ面でのポジティブな材料よりも、貿易摩擦への懸念が上回っている状況とみられます。ZEW景況感指数は主観に左右されるソフトデータではあるものの、GDPとの連動性が見られます（図表1）。ドイツ経済は1-3月期の減速から年後半に向けて持ち直すことが見込まれますが、当面、回復のペースは緩やかなものに留まるものと予想されます。

図表1 ドイツZEW景況感指数



図表2 ZEW景況感指数 回答の内訳

現状指数	良い	通常	悪い
72.4	72.9% (▲8.2)	26.6% (+8.2)	0.5% (±0.0)
期待指数	良くなる	変わらず	悪くなる
▲24.7	9.0% (▲2.2)	57.3% (▲4.2)	33.7% (+6.4)

(注) カッコ内は前回との差

(出所) 欧州経済研究センター(ZEW)資料を基に岡三アセットマネジメント作成

図表3 鉱工業生産指数と製造業受注指数



(図表1・3出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

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。

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）