



米国の製造業は実態にも目を向けるべき

2019年9月18日

製造業と非製造業の景況感に乖離

米国のISM製造業景況感指数とISM非製造業景況感指数に乖離が生じている。【図表1】製造業景況感指数が好不況の節目とされる50を割れたのに対して、非製造業景況感指数は50台半ばで持ちこたえている。過去の経験則からいえば、景気後退と非製造業景況感指数の50割れが符合するため、景気後退を警戒するのであれば非製造業景況感指数に注目すべきである。

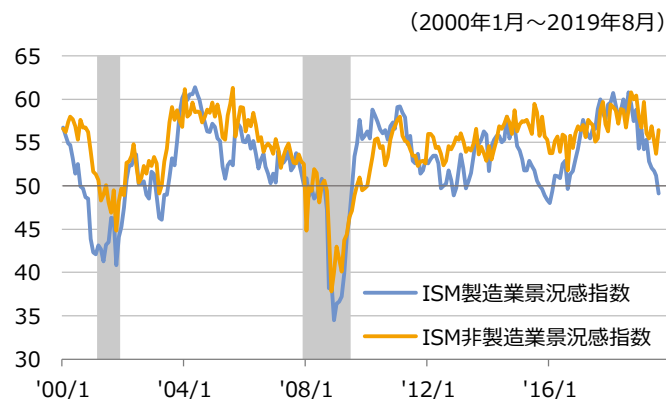
しかし、足元の個人消費の堅調さや住宅市場の持ち直しなどに鑑みれば、非製造業景況感指数が大幅に低下する可能性は低いように思われる。むしろ、今後は製造業景況感指数が上昇することで両者の乖離が埋まるシナリオも考えるべきではないだろうか。

製造業は実体経済が先に回復か

ISM製造業景況感指数のデータと同時に発表される企業のコメントを見ると「関税」への言及が多く、指数低下の主因はトランプ政権の外交政策に対する不確実性の高さだといえる。しかし、鉱工業生産は今年4月を底に持ち直しの動きとなっている。【図表2】そのうち、製造業に限った数値も同時期に底打ちしている。また、設備稼働率も改善の兆しが見える。【図表3】対中制裁関税第3弾の税率が10%から25%に引き上げられたのが5月10日だが、その影響は未だ見られない。たとえ不確実性が高くとも、需要が拡大すれば生産が増えるし設備稼働率も高まるということだろう。

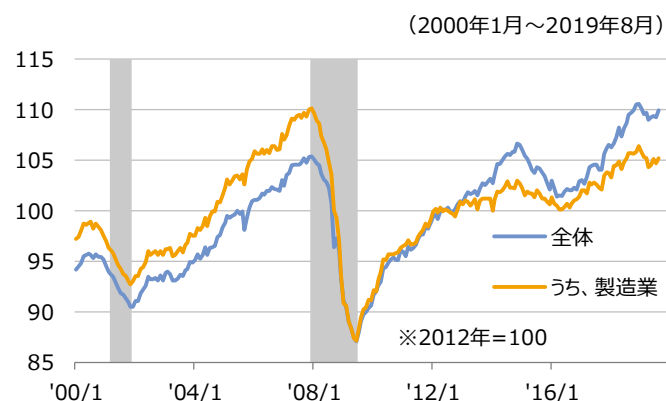
もちろん、9月1日には制裁関税第4弾の一部が発動されたため、今後はその影響も合わせて注視する必要がある。ただし、これまでのように実際の生産活動に大きな影響を及ぼしていないということが明らかになってくれば、実体経済主導で企業の景況感が回復していく展開も期待できるかもしれない。前例のない状況であるがゆえに、必ずしも景況感の悪化通りに実態の企業活動が減速するとは限らないことに注意したい。

図表1 米国のISM製造業・非製造業景況感指数



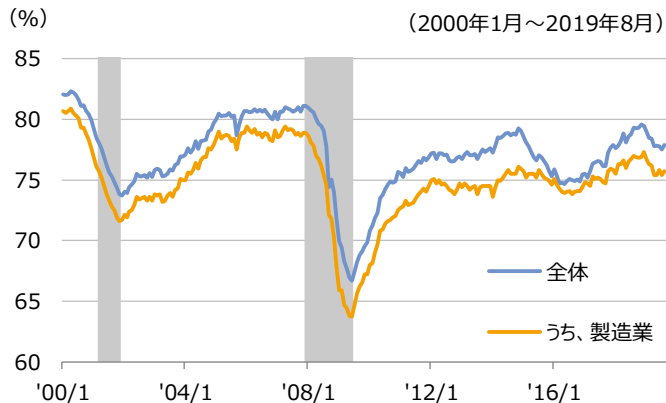
※陰影部は景気後退局面（全米経済研究所の定義に基づく、以下同様）
（出所）米国供給管理協会、全米経済研究所

図表2 米国の鉱工業生産



※2012年=100
（出所）米国連邦準備制度理事会、全米経済研究所

図表3 米国の設備稼働率



（出所）米国連邦準備制度理事会、全米経済研究所

投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的にご負担いただく費用	購入時手数料	0~3.24%*1 (税込)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大32,400円 *2をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただけます。
信託財産で間接的にご負担いただく費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.4028%*1 (税込)	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約70円 をご負担いただけます。
	その他の費用・手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、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ができません)	

*1 消費税率が8%の場合の率です。消費税率が10%の場合は、それぞれ**3.3%**、**2.426%**となります。

*2 消費税率が8%の場合の額です。消費税率が10%の場合は、**33,000円**となります。

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は**大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率**を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。

※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

設定・運用は…

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

■当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和投資信託が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。