

アムンディ・マーケットレポート

日銀短観 9月調査について～年度後半の景気は？

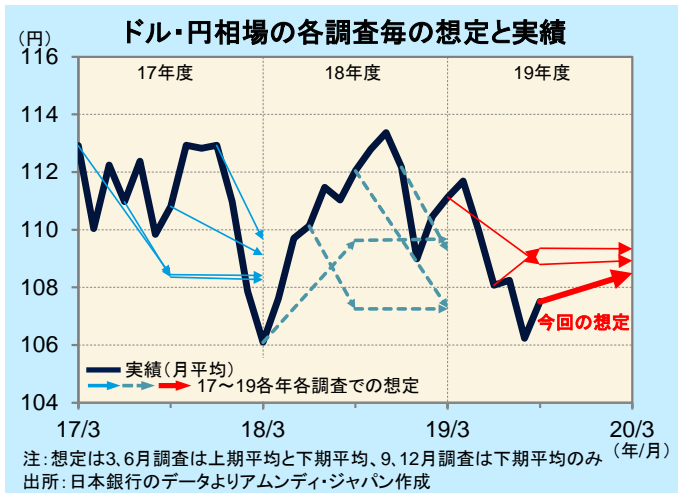
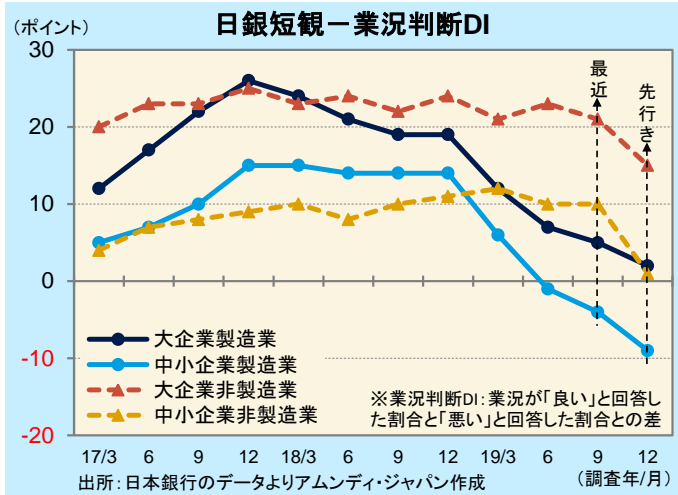
- ① 業況判断DIは、消費税増税後を警戒して非製造業の先行きが弱く、製造業は中小に弱さが見られます。
- ② 企業業績に弱さが見られます。設備投資はわずかに上方修正ながら、雇用不足感がやや後退しました。
- ③ 駆け込み需要の反動は前回増税時より小さく、景気は緩やかながら拡大が続くと見込まれます。

消費税増税との景気落ち込みを警戒

本日、日銀が短観（全国企業短期経済観測調査）の9月調査を発表しました。注目度が高い大企業製造業の業況判断DI（最近）は、前回（6月）調査比-2の+5でした。前回調査でのDI（先行き）が+7でしたので、やや弱い動きです。また、今回の先行きは、最近に比して-3の+2でした。中堅、中小企業はマイナス圏に低下してきており、業況はより弱くなる方向と見られています。

一方、大企業非製造業は同-2の+21でしたが、前回の先行きが+17でしたので、底堅い動きです。消費税増税前の駆け込み需要が顕在化した様子が見られます。一方、先行きは大企業が+15、中小企業が+1と、今回の最近に比してそれぞれ-6、-9と低下しました。これは、消費税増税の影響を警戒したものと見られます。

また、今後の為替相場に対する企業の想定は前回調査よりもやや円高に振れました。6月調査時点の想定よりも、実際の為替相場が円高に振れたためです。ただし、今のところ、1ドル110年を中心として上下5円程度の範囲内で推移するとの見方は変わっておらず、為替相場の動きが企業業績に大きな影響を与えることは予想しにくい状況です。むしろ、景気減速自体が企業業績を抑制するとの見方がもっぱらではないかと思われます。



◇業況判断DIの概要

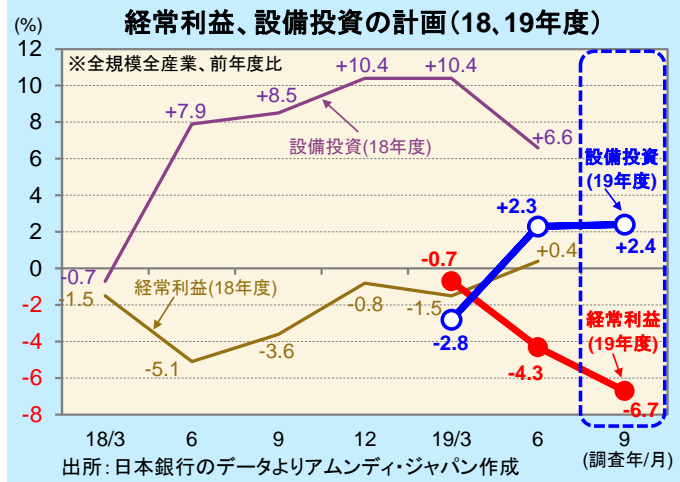
	大企業		中堅企業		中小企業		全規模	
	6月調査		9月調査		6月調査		9月調査	
	最近	先行き	最近	先行き	最近	先行き	最近	先行き
製造業	+7	+7	+5	+2	+5	+0	+2	-1
非製造業	+23	+17	+21	+15	+18	+11	+18	+9
全産業	+15	+12	+13	+8	+13	+6	+12	+5

企業業績の先行きに慎重

経常利益、設備投資の 2019 年度計画（全規模全産業）は、経常利益は下方修正、設備投資は上方修正と明暗が分かれました。9 月調査のパターンは、景気拡大期ならば双方上方修正ですが、経常利益の下方修正が続いたことから、景気が減速する方向が示唆される動きです。

こうした動きは 2016 年度以来です。当時は、原油価格急落（2014 年 7 月～2016 年 2 月）に人民元切り下げショック（2015 年 8 月）が重なり、2015 年初め～2016

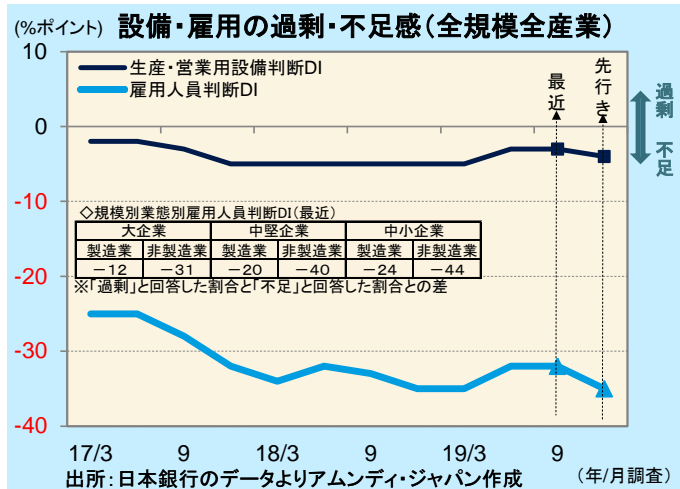
年前半に景気が減速しました。しかしその後、米大統領選挙（2016 年 11 月）でトランプ氏が当選し、積極財政が打ち出されたため、企業業績が 2017 年に入って好転し、当初は減益予想だったものが増益で終わりました。今回も、次回、次々回調査でプラスに転じるかどうかがかギです。



設備・雇用の強い不足感は変わらず

設備と雇用の不足感は引き続き強い状況です。ただし、今回の調査はその度合いがやや後退した感があります。生産・営業用設備判断 DI は、前回調査比横ばいの -3 でした。前回調査の先行きは -4 でしたので、不足感は事前の見方ほど強まりませんでした。これに対して今回の先行きは -4 なので、設備の不足感が強まるという見方は変わっていません。

また、雇用人員判断 DI は同じく横ばいの -32 でした。前回調査の先行きは -35 でしたので、雇用の不足感もそれほど強まりませんでした。ただし、こちらも今回の先行きは -35 と雇用の不足感は強まる方向と見られています。また、中堅・中小企業でより不足感が強く、先行き不足感がさらに強まる度合いが大企業よりも深刻な状況は変わっていません。雇用環境はまだ改善傾向が続くそうです。



消費税増税で、駆け込み需要に対する反動減はあるものの、財政による対策がすでに打たれており、2014 年 4 月の増税時ほど振れは大きくならないと見込まれます（増税幅が 2% と小さくなったことも影響）。日本が早期に金融緩和に踏み切る可能性は今のところ低いものの、米欧で実施された金融緩和の影響が、今後世界の景気を下支えすると見込まれ、日本の景気も緩やかながら拡大方向が続くと予想されます。

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・ジャパン株式会社が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成されたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に次の手数料・費用をご負担いただきます。その料率は投資信託によって異なります。さらに、下記以外の手数料・費用をご負担いただく場合、一部の手数料・費用をご負担いただかない場合もあります。詳細は、投資信託説明書(交付目論見書)・契約締結前交付書面をご覧ください。または、販売会社へお問い合わせください(カッコ内には、アムンディ・ジャパン株式会社が設定・運用する公募投資信託のうち、最も高い料率を記載しています。)

投資信託の購入時: 購入時手数料[最高料率3.85%(税込)]

投資信託の換金時: 信託財産留保額[最高料率0.3%]

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)[実質最高料率2.254%(税込)]、監査費用

運用管理費用(信託報酬)、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に投資者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等を間接的にご負担いただきます。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の手数料・費用が掛かることがあります。

※上記の費用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、表示することはできません。

本資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

本資料に記載した弊社の見通し、予測、意見等(以下、見通し等)は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務(直接的、間接的を問わず)を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

リスクについて

・金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る(元本超過損が生じる)ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。

投資信託は預金、保険ではなく、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。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。

お申込みの際は、投資信託説明書(交付目論見書)・目論見書補完書面等をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。

販売会社店頭へ投資信託説明書(交付目論見書)をご用意してあります。

投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第350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、

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

<R1910003>