

約10年ぶりの低水準となったISM製造業景況指数 —米中貿易摩擦の激化が製造業の景況に影を落とす—

- 9月のISM製造業景況指数は、景況の分岐点である50を下回りました。
- ISM製造業景況指数が景況の分岐点である50を下回ること自体が景況後退期入りと直結する訳ではありませんが、3日に発表予定のISM非製造業景況指数の結果が注目されます。長引く米中貿易摩擦が製造業の景況悪化の主な要因となっており、今回の結果はトランプ政権の対中政策に対する警鐘とも捉えられます。

約10年ぶりの低水準となったISM製造業景況指数

9月のISM製造業景況指数は47.8（前月差▲1.3）と6カ月連続で低下し、景況の分岐点である50を下回りました（図表1）。水準としては2009年6月（46.3）以来、約10年ぶりの低水準となりました。

製造業景況指数は、直近のピークを昨年8月（60.8）に付けて以降、低下傾向が続いており、昨年の10-12月期からは下げ足を速めています。世界的な景況減速や、長引く米中貿易摩擦などが要因となっています。

9月1日には、米中ともに制裁・報復関税第4弾の一部を発動するなど関税引き上げの応酬が続いており、貿易協議の先行きが見通せないことが、米製造業のセンチメントを一段と弱めています。

18業種中、前月から景況が改善したのは3業種に留まる一方、景況低下が15業種と増加しており、製造業の景況の弱まりが幅広い業種に広がっていることが窺えます。

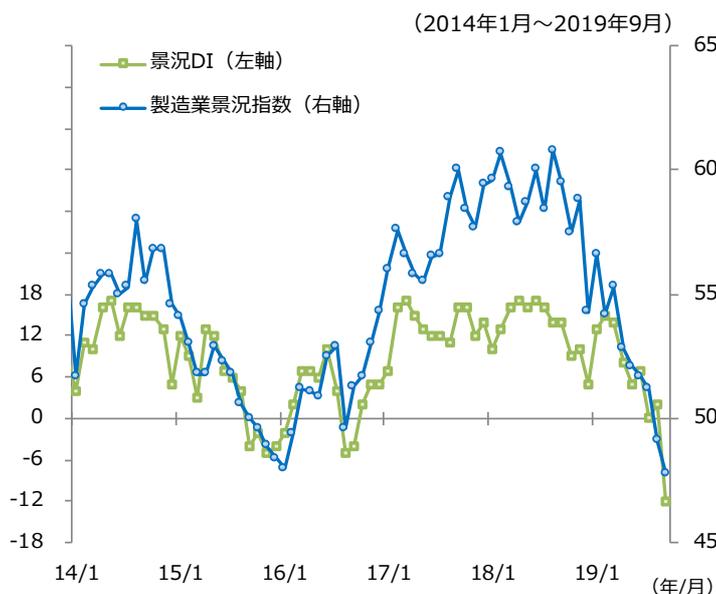
構成指数では生産・在庫などが低下

構成指数の内訳を見ると、生産（47.3、同▲2.2）、雇用（46.3、同▲1.1）、入荷遅延（51.1、同▲0.3）、在庫（46.9、同▲3.0）が低下し、新規受注（47.3、前月差+0.1）が上昇しました（図表2）。

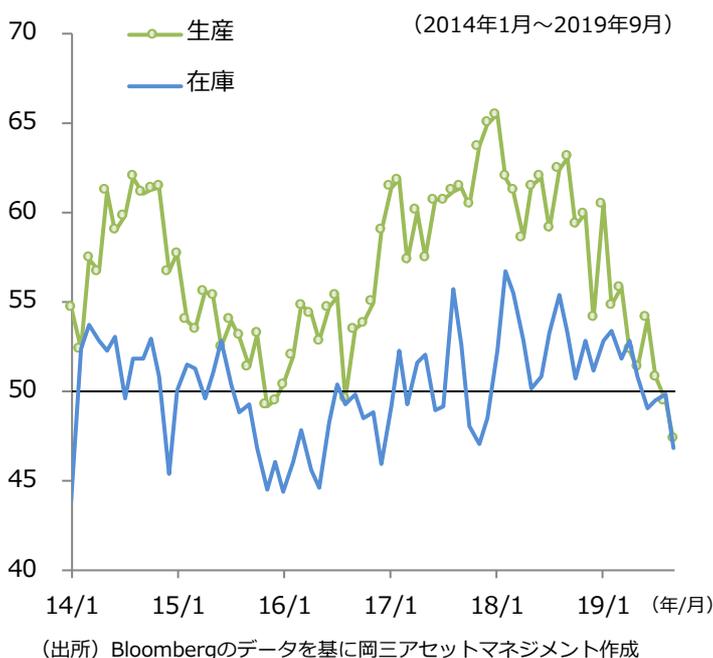
構成指数では、生産と在庫の低下が大きくなっており、製造業景況指数の主な押し下げ要因となりました。

新規受注は前月とほぼ変わらずとなり低下しなかったものの、米中貿易摩擦など外部環境の不透明感を背景に、企業は生産調整により在庫削減を優先しているものと考えられます。

図表1 ISM製造業景況指数



図表2 ISM製造業景況指数[主要構成指数]



<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。

外需の弱まりを受け新規輸出受注が大きく低下

構成指数以外の主な指数では、新規輸出受注（41.0、前月差▲2.3）が低下し、輸入（48.1、同+2.1）は上昇しました（図表3）。

新規輸出受注は2009年3月（39.4）以来の低水準となっており、世界経済の減速や、米中貿易摩擦の影響などによる外需の弱まりが改めて示されました。一方、輸入は3カ月ぶりに上昇しており、米国内需は減速しつつも一定の底堅さを示しました。

非製造業景況指数の動向が鍵に

ISM製造業景況指数が景況の分岐点である50を下回ることで自体が景気後退期入りと直結する訳ではありませんが、過去の推移を見ると、製造業景況指数が50を大幅に下回った局面と、景気後退期は重なるケースが多くみられることから、金融市場では景気後退を警戒する声があります。

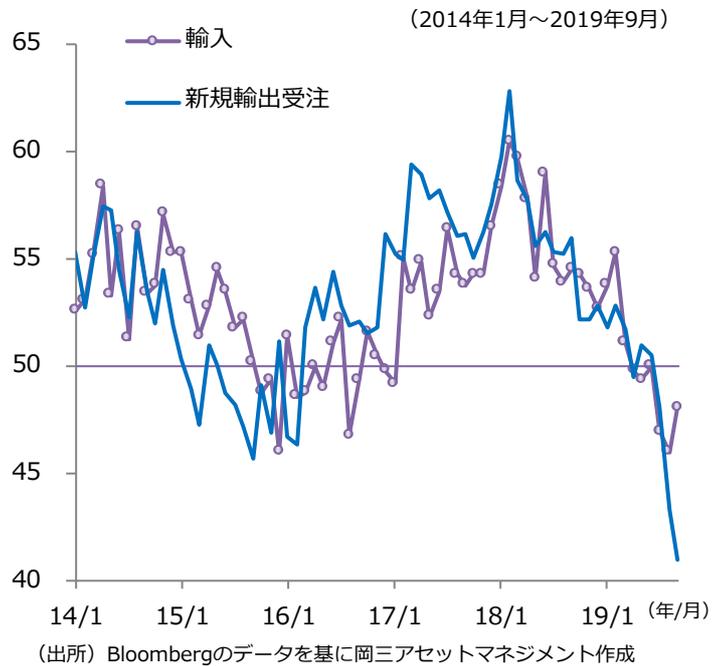
しかし、過去約20年間を振り返ると、景気後退期入りする際には、製造業景況指数だけでなく、非製造業景況指数も景況の分岐点である50を割り込む動きとなっていました（図表4）。一方、製造業景況指数のみ50を下回り、非製造業景況指数が50を上回っているケースでは、景気後退には至っていません。

こうした過去のケースを踏まえると、3日に発表されるISM非製造業景況指数の結果が注目されますが、非製造業景況指数は製造業よりも高位を保っており、直ちに50を割り込む可能性は低いと考えています。

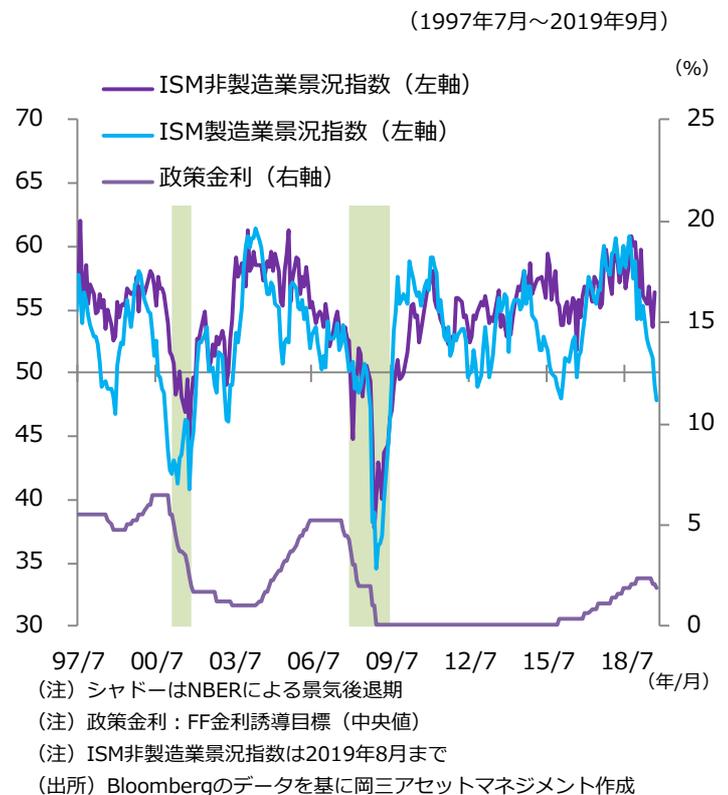
米国経済は、失業率が歴史的な低水準となるなど労働市場は依然として逼迫した状況にあるとみられるほか、賃金上昇を背景に個人消費は堅調に推移しています。また、金融政策においては、FRB（連邦準備制度理事会）が予防的な利下げに舵を切っています。

当面、米中貿易摩擦や英国のBrexit問題など景気の下押しリスクはあるものの、堅調な個人消費や緩和的な金融政策に支えられ米国経済は拡大局面が続くものと考えられます。

図表3 ISM製造業景況指数[内外需関連]



図表4 ISM製造業・非製造業景況指数と景気局面



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へ帰属します。

【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3.85% (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2.09% (税抜1.90%)

※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0.0132% (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)