

約3年ぶりの水準に低下したISM非製造業景況指数 — 金融市場では追加利下げ期待の織り込みが進展 —

- 9月のISM非製造業景況指数は反落し、約3年ぶりの水準に低下しました。
- 非製造業景況指数は低下したものの、幅広い業種で景況が低下した製造業景況指数に比べると、大方の非製造業の景況は比較的安定している模様です。景気の下押しリスクはあるものの、堅調な個人消費、緩和的な金融政策が支えとなり、米国経済は拡大基調を維持するものと考えられます。

反落の動きとなったISM非製造業景況指数

9月のISM非製造業景況指数は52.6（前月差▲3.8）となり、2ヵ月ぶりに低下しました（図表1）。

非製造業景況指数は、世界的な景気減速や長引く米中貿易摩擦の影響などを背景に、年初以降、低下傾向となっており、8月には一旦持ち直していましたが、今回は反落の動きとなりました。

構成指数の内訳を見ると、事業活動（55.2、前月差▲6.3）、新規受注（53.7、同▲6.6）、雇用（50.4、同▲2.7）が低下し、入荷遅延（51.0、同+0.5）が上昇しました。

また、構成指数以外の主な指数では、新規輸出受注（52.0、同+1.5）が上昇した一方、輸入（49.0、同▲1.5）などが低下しています。

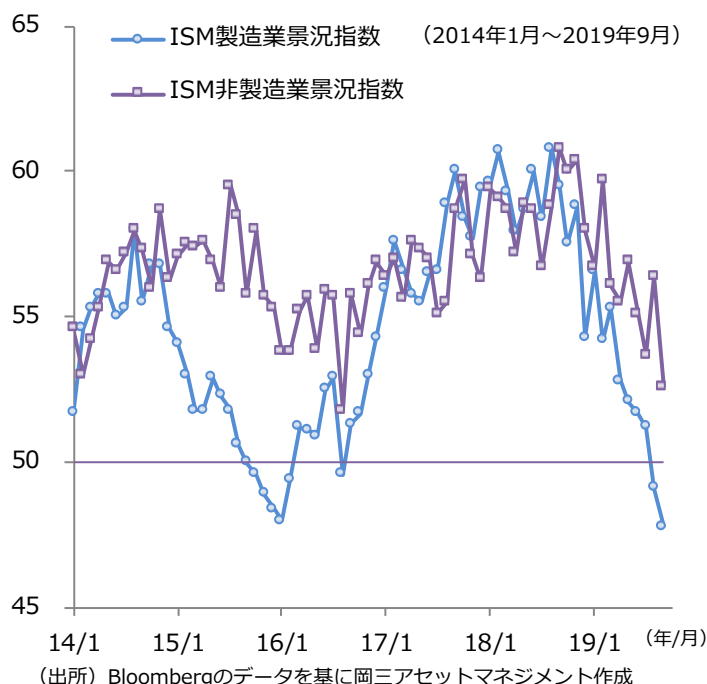
非製造業の景況は比較的安定

今回、非製造業景況指数は、2016年8月（51.8）以来となる約3年ぶりの水準まで低下しましたが、製造業景況指数が約10年ぶりの低水準となったことに比べれば相対的に高位を保っています（図表1）。

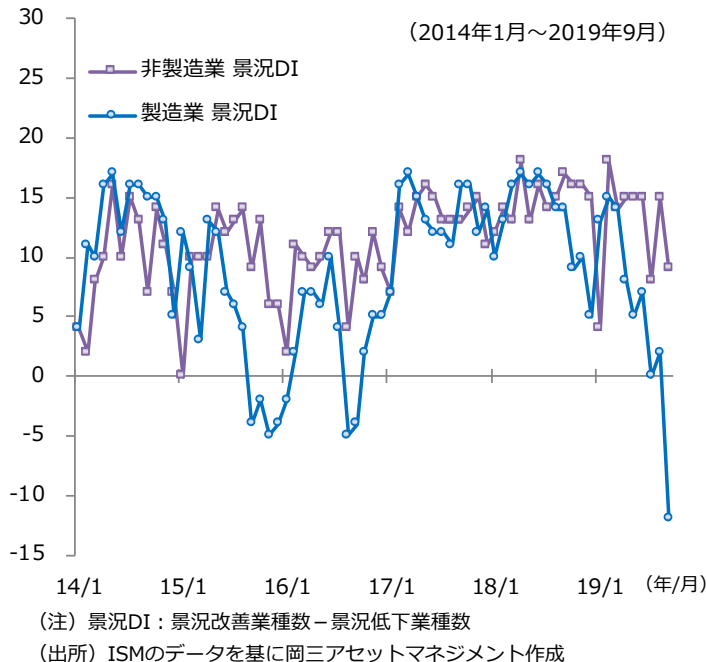
非製造業の主な企業コメントを見ると、米中による関税引き上げの影響が指摘されているものの、概ね足元の景況は緩やかに拡大している模様であり、建設業や小売業などでは事業の堅調さが報告されています。

業種別で見ると、13業種が前月からの景況改善を報告し、4業種が低下を報告しました。製造業では景況改善が3業種に留まり、15業種が低下を報告したのとは対照的な結果となりました。大方の非製造業の景況は比較的安定しているとみられ、製造業とは状況が異なると考えられます（図表2）。

図表1 ISM製造業・非製造業景況指数



図表2 製造業・非製造業 景況DI



＜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もありません。■ 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あたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡し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。

まだ景気後退期入りを示唆する状況にはない

1日に発表された9月のISM製造業景況指数は47.8と景況の分岐点である50を2ヵ月連続で下回りました。

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ます。

しかし、過去約20年間を振り返ると、製造業景況指数が50を下回った場合でも、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(図表3)。今回、非製造業景況指数は50を維持しており、まだ米国経済の景気後退期入りを示唆する状況ではないと考えられます。

ただ、製造業の景況悪化に引きずられる形で、非製造業景況指数も50に接近しつつあることから、今後の推移を注視する必要があると言えます。

金融市場では追加利下げ期待が高まる

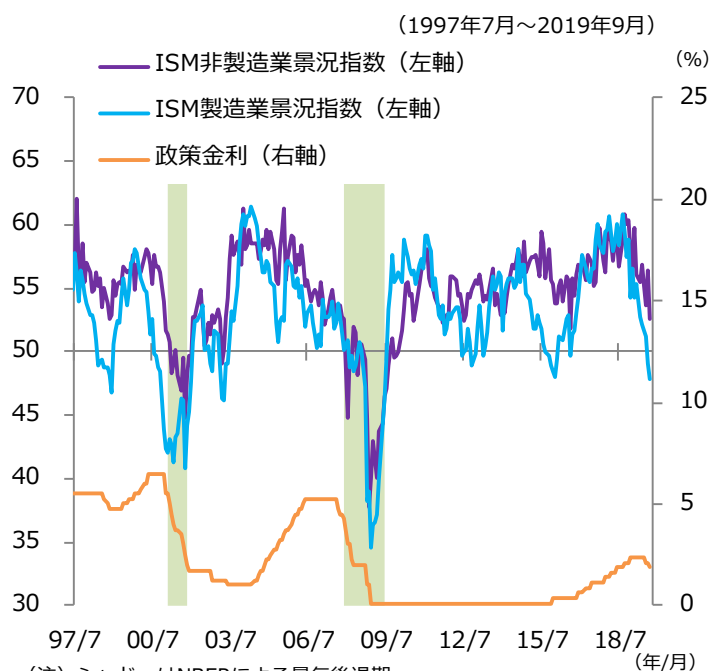
製造業・非製造業ともに景況指数が低下したことを受けて、金融市場では追加利下げ期待が高まりました。

FF金利先物レートは、9月FOMC後には年内の追加利下げの織り込み度が約60%まで後退していましたが、9月の製造業および非製造業景況指数の結果を受けて、年内1回の追加利下げを完全に織り込む水準に低下しました(図表4)。 ※1回の利下げを0.25%とした場合

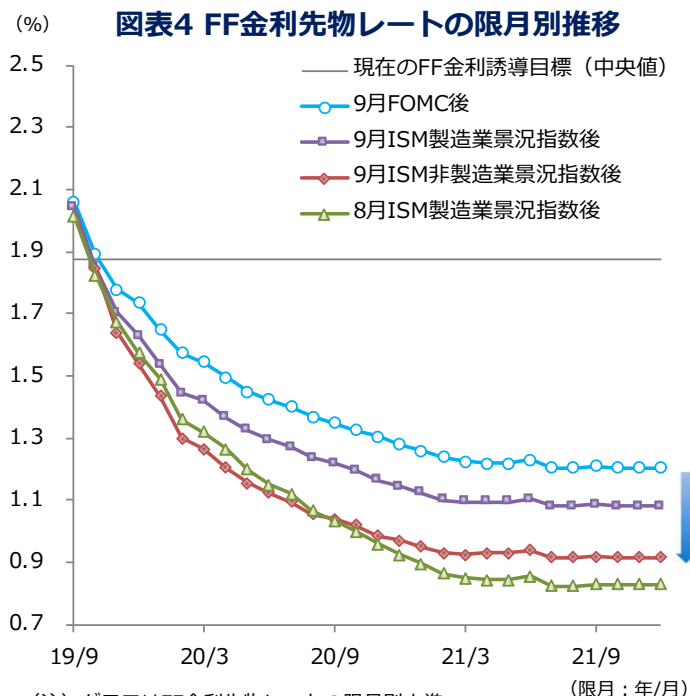
FRB(連邦準備制度理事会)は、7月のFOMC(連邦公開市場委員会)で予防的な利下げに舵を切っており、今後の米中貿易摩擦の行方や、インフレ、経済指標を見極めながら、追加利下げの是非を判断するものとみられます。

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、当面、堅調な個人消費や緩和的な金融政策が支えとなり、米国経済は拡大基調を維持するものと考えられます。

図表3 ISM製造業・非製造業景況指数と景気局面



図表4 FF金利先物レートの限月別推移



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が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)