

WEEKLY マクロ経済指標の注目ポイント

<10月28日号>

～最近発表のマクロ経済指標から見る景気動向～

最近のマクロ経済指標の動向

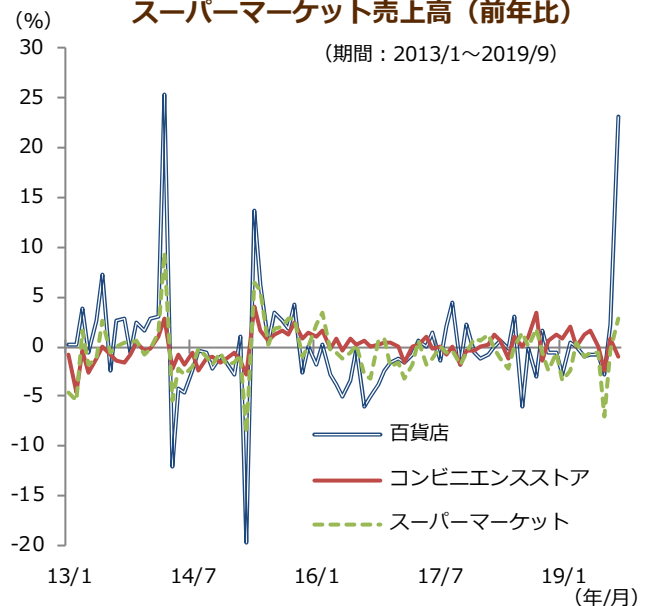
- 日本は9月に消費税率引上げ前の駆け込み需要が鮮明
- 欧州の景況感は企業も個人も一段低下。ECBは緩和効果を見守りへ

日本：駆け込み需要が鮮明に

9月は百貨店やドラッグストアなどで、消費税率引上げ前の駆け込み需要が鮮明に表れています。一方で、コンビニエンスストアやスーパーマーケットなど、主として食料品や日用品を取り扱う業態では売上高は伸び悩みました。9月の全国百貨店売上高は前年比+23.1%（8月同+2.3%）と2014年3月以来の大幅な増加となりました。2014年3月（同+25.4%）は前回の消費税率引上げの前月で、今回同様に増税前の駆け込み需要がありました。この駆け込み需要の反動で2014年4月は同-12.0%と急減しました。当時、増税前の駆け込みの反動で百貨店売上高は2015年3月まで減少傾向が続き、前年比での安定には1年程度待たなければなりません。他の業態でもスーパーマーケット、コンビニエンスストアを除くと、概ね似たような状況となりました。もっとも、当時はスーパーマーケット、コンビニエンスストアでもそれなりの駆け込みはあり、やはり影響の収束には1年程度を要しています。

今回の消費税率引上げに際しては、百貨店、ドラッグストア、家電量販店、家具・雑貨などは前回と同様の展開となっています。一方、スーパーマーケットやコンビニエンスストアに加え衣料品専門店などでは駆け込みはあまりなかった模様です。このため、前者については前回同様、売上高の伸び悩みは長ければ1年程度継続することが懸念される一方、後者の業態では、前年比ゼロ近傍での推移が続きそうです。いずれにせよ、10月の各社あるいは業態別の動向は今後の国内消費を考える上で重要性を増していると言えます。

日本：百貨店、コンビニエンスストア、スーパーマーケット売上高（前年比）



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

日本：各業態の売上高伸び率

	2014年					2019年		
	1月	2月	3月	4月	5月	7月	8月	9月
百貨店	2.9%	3.0%	25.4%	-12.0%	-4.2%	-2.9%	2.3%	23.1%
コンビニエンスストア	-0.1%	1.0%	2.9%	-2.2%	-0.8%	-2.5%	0.8%	-1.1%
スーパーマーケット	-0.2%	1.5%	9.4%	-5.4%	-2.2%	-7.1%	-0.3%	2.8%
GMS(総合スーパー)	-2.7%	-2.3%	13.2%	-13.0%	-5.4%	-8.0%	0.7%	7.2%
ドラッグストア	2.1%	2.4%	21.8%	-12.4%	-4.5%	-1.0%	3.1%	21.5%
家電量販店	12.7%	20.6%	61.7%	-16.2%	-9.8%	-12.4%	21.8%	57.7%
家具・雑貨等	7.2%	5.5%	27.3%	1.5%	-3.3%	-4.2%	7.8%	20.1%
衣料品専門店	4.2%	1.8%	4.0%	-1.4%	4.0%	-4.2%	9.2%	2.0%

(注) データは前年比。

百貨店、コンビニエンスストア、スーパーマーケットは業界団体
その他は主要企業の平均

(出所) Bloomberg、各社HPのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<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。

WEEKLY マクロ経済指標の注目ポイント

～最近発表されたマクロ経済指標の動向～

欧州：企業・個人ともに景況感は低下傾向

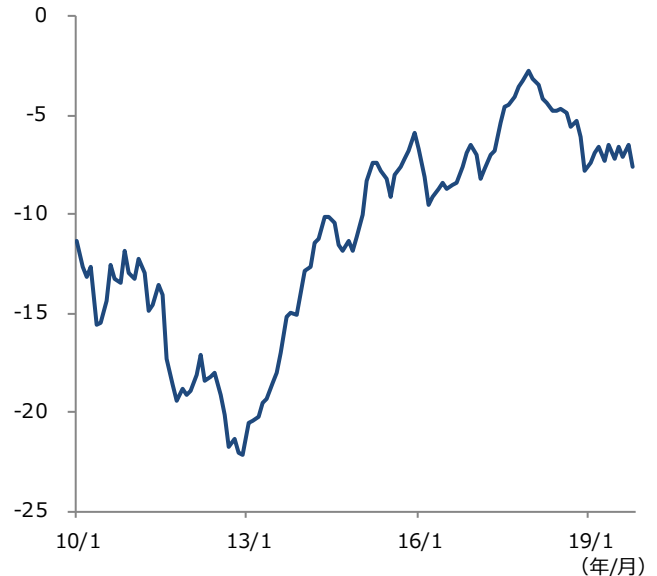
景況感が全般に低下傾向が続いています。10月の消費者信頼感指数は-7.6（9月-6.5）と、9月に持ち直しに向かったかと思われましたが、再度低下しました。昨年12月（-7.8）の水準を下回ってきてはいませんが、今年に入ってからは細かな上下動を繰り返しており、方向感に欠ける状況です。

一方、企業景況感も低調な状況が続いています。ユーロ圏の製造業PMIは2017年12月をピークに低下が続き、10月は45.7と前月から横ばいでした。サービス業PMIも景況感の分岐点である50を上回っているものの、低調な推移となっています。世界経済の減速が続いていることや、米中通商摩擦や英国のEU離脱問題など、政治的な問題の先行き不透明感が製造業のセンチメントを押し下げていると見ています。現在は堅調な雇用情勢ですが、製造業の景況感悪化が続けば、いずれ雇用の抑制を招きひいては賃金情勢の悪化を経て消費の足かせとなることが懸念されます。このため、米中問題や英国を取り巻く情勢には引き続き留意が必要と考えています。加えて、各国の生産・出荷、投資関連の指標からは目を離せない状況が続きそうです。

なおECBは10/24の定例理事会で金融政策の現状維持を決定しました。なお、債券買い入れは11/1から月200億ユーロのペースで再開することが公表され、これは利上げ開始前まで必要な限り継続されるとのことです。今回、ECBが実施したエコノミスト等への調査によると、インフレ率、経済成長率とも下方修正されており、欧州の景気減速が足元強まっていることが示唆されています。ECBの緩和は相当の期間継続する可能性もあります。

欧州：消費者信頼感指数

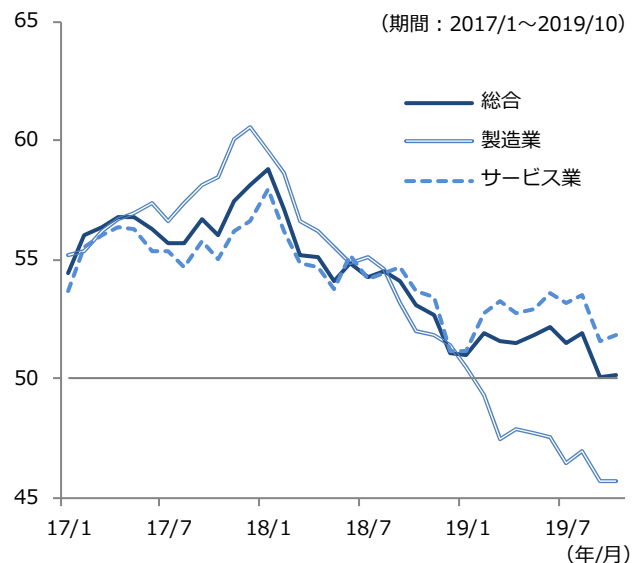
（期間：2010/1～2019/10）



（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

欧州：マークイット企業景況感指数（PMI）

（期間：2017/1～2019/10）



（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

今後の注目ポイント

- ✓ 金融政策：29-30日にはFOMC、30-31日には日銀金融政策決定会合が開催されます。日銀は現行の政策を維持するとみられますが、FOMCでは今年3回目の利下げが決定されるとみられます。
- ✓ 米国：今週は7-9月期GDP速報値（10/30）のほか、雇用統計やISM製造業景況指数（11/1）など重要指標が相次いで発表されます。企業景況感の悪化が雇用情勢にどれほど影響を与えているかが注目されます。

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）