

WEEKLY マクロ経済指標の注目ポイント

<11月5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

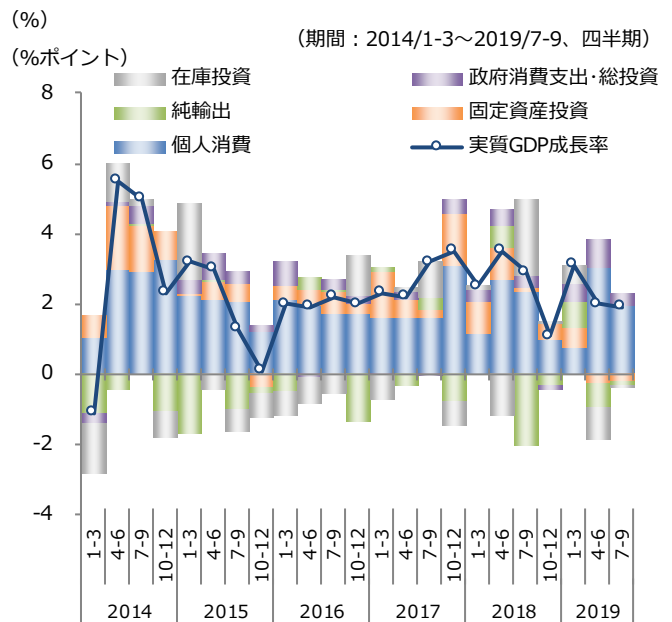
- 米国は引き続き個人消費が堅調、雇用情勢も良好維持
- 日本は消費税率引上げ後の反動減が警戒される状況
- 欧州経済も足元では内需が牽引

米国：個人消費は堅調さが続く

GDP統計では改めて個人消費の堅調さが示されました。2019年7-9月期実質GDPは前期比年率+1.9%と前期(同+2.0%)から小幅に減速しました。背景には設備投資が同-3.0%(前期同-1.0%)と減少幅が拡大したことや、米中関係の悪化や世界的な景気減速を受けて純輸出のマイナス寄与が継続したことなどがあります。一方で個人消費は、同+2.9%(前期同+4.6%)と伸び率こそ鈍化したものの堅調に推移し、成長の牽引役となっています。また、住宅ローン金利低下を受けて、住宅投資も7四半期ぶりに増加に転じています。注目は、個人消費の堅調さが今後も続くのか否かということです。一部では、製造業の景況感の悪化が非製造業にも波及し、雇用情勢も早晚悪化に転じるという意見があります。しかし、10月の雇用統計では失業率は3.6%(9月3.5%)と低位で安定を続け、非農業部門就業者数も前月比+12.8万人(9月同+18万人)と10万人超の増加が続いています。平均時給も前年比+3.0%台で推移するなど、足元の雇用・賃金の動向は良好です。

懸案のISM製造業景況指数も10月は48.3(9月47.8)と下げ止まりの兆しが見えてきたと言えます。10/29-30に開催されたFOMCでは3会合連続の利下げが決定され、状況次第では追加緩和に動く可能性も残される状況です。堅調な内需、緩和的な金融政策を受けて、株価の上昇が続くであろうことや、住宅価格の上昇が続くとみられることは、家計の純資産の増加につながり、ひいては今後の消費にはプラスに寄与すると考えられます。こうしたことから、今年の米国のクリスマス商戦には、それなりの期待ができそうです。

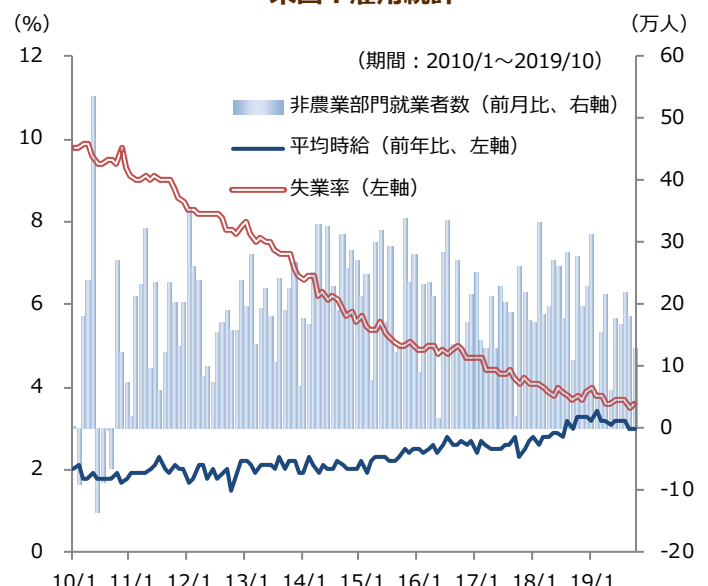
米国：実質GDP成長率および寄与度



(注) 成長率は前期比年率(%)、その他は寄与度(%ポイント)
固定資産投資は設備投資と住宅投資の合計

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国：雇用統計



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

<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～

日本：消費増税後の反動が警戒される

10月1日に消費税率が8%から10%に引き上げられました。9月の各種消費関連統計からは、前回（2014年4月）の消費税率引上げ当時と同等の駆け込み消費のあったことが示されています。こうした状況のなか、9月の鉱工業生産は前月比+1.4%（8月同-1.2%）と2ヵ月ぶりの増加となりました。この増加が駆け込み需要に対応したものとの見方もあるようですが、多くの部分は、8月のお盆休み長期化による生産減の反動のようです。つまり、鉱工業出荷が同+1.3%（同-1.3%）とそれなりに持ち直したものの、同時に鉱工業在庫が同-1.6%（同-0.1%）と在庫が取り崩されており、企業の景気に対する慎重姿勢が見られます。仮に前回の消費税率引上げ時と同程度の反動が実現するとすれば、10-12月期は生産を含め、経済活動が停滞してしまう可能性もありそうです。今後の内需の動きを見極めるといふ点で、10月の消費関連の指標には注目しておくことが不可欠と言えそうです。

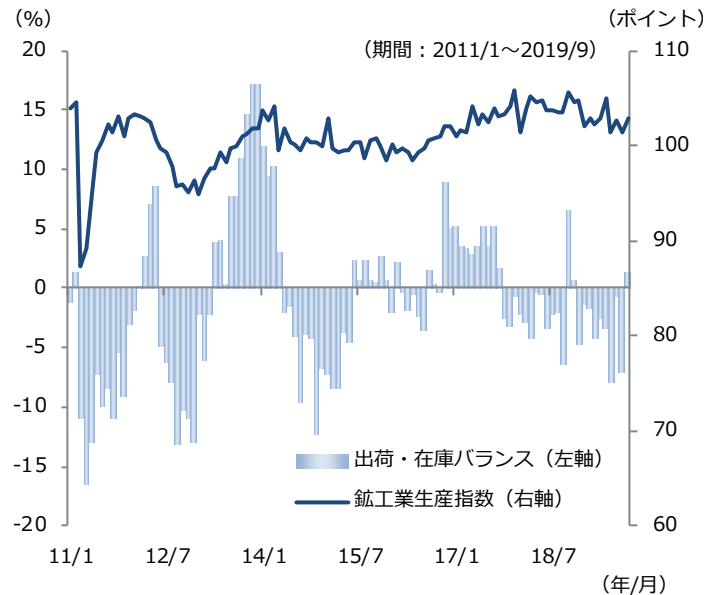
欧州：内需が牽引

欧州経済は、外需が低調な中で内需が域内の成長を下支えした模様です。ユーロ圏の7-9月期実質GDPは前期比+0.2%（前期同+0.2%）と伸び率は横ばいでした。米中経済の減速などから外需はマイナス寄与であったとみられるため、この成長は内需が牽引したと考えられます。欧州でもドイツを中心に、雇用情勢は引き続き堅調に推移していることなどから、年末商戦にもある程度の期待は持てそうです。もっとも、英国のEU離脱の行方は、引き続き景気のリスク要因として存在し続けそうです。

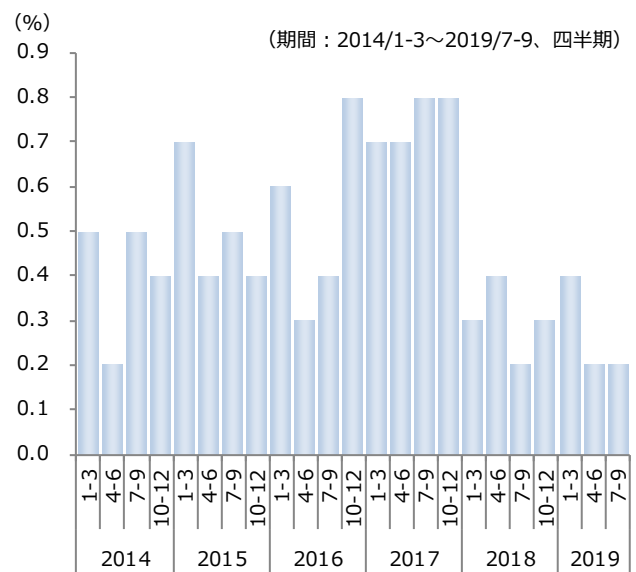
今後の注目ポイント

- ✓ 米国：ISM非製造業景況指数（11/5）やミシガン大消費者信頼感指数（11/8）が発表されます。製造業景況指数に底打ちの兆しがみられたことから、非製造業指数も改善に向かうことが期待されます。
- ✓ 中国：11/9に消費者物価指数（CPI）が発表されます。豚肉価格の高騰によるCPIの上昇が続けば、家計の消費は抑制される恐れがあります。

日本：鉱工業生産



欧州：実質GDP成長率（前期比）



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）