

WEEKLY マクロ経済指標の注目ポイント

<11月25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

- 欧州は企業も消費者も景況感が改善
- 中国人民銀行は金融緩和姿勢に
- 日本は消費増税前の駆け込み需要の反動が顕著

欧州：企業・個人ともに景況感は改善

景況感は全般的に改善の動きが見えてきました。11月は消費者信頼感指数が-7.2（10月-7.6）と小幅に上昇しました。底離れという状況にはまだ遠い状況ですが、それでも底割れの可能性は後退したものと思われます。この背景には、ドイツを中心とする堅調な雇用・賃金情勢があると思われます。また、米中通商協議の先行きにやや期待が持てる状況となってきたこともあり、企業景況感も製造業で持ち直しの動きが出てきました。ユーロ圏の製造業PMIは46.6（同45.9）と持ち直しました。ドイツが43.8（同42.1）と持ち直したほか、フランスが51.6（同50.7）と改善したことなどが押し上げに寄与しました。サービス業にもたつきが見られるものの、製造業の景況観の改善が続くようであれば、全体も持ち直し傾向になることが期待できそうです。

欧州：消費者信頼感指数

（期間：2010/1～2019/11）



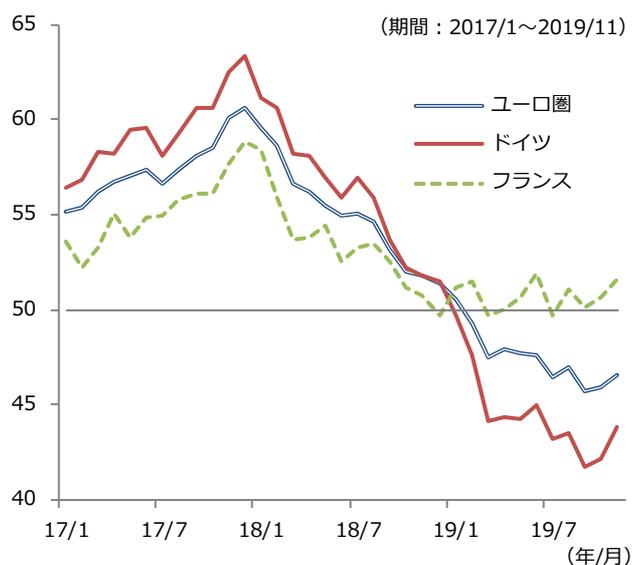
（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

中国：金融緩和姿勢に

中国人民銀行は、11/18に7日物リバースレポ金利の2.55%から2.50%への引下げを発表しました。同金利の引下げは2015年10月以来です。また11/20にはローンプライム金利の引下げも発表しました。1年物が4.20%から4.15%に、5年物が4.85%から4.80%に、それぞれ0.05ポイント引き下げられました。中国人民銀行は金融緩和姿勢を明確に示したものとみられ、今後、景気の停滞が続くようであれば、次の策にも期待できる状況と言えます。

欧州：マークイット製造業PMI

（期間：2017/1～2019/11）



（出所）Bloomberg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～

日本：駆け込み需要の反動が顕著

主要な国内小売業態の10月の販売状況（前年比）が一通り公表されました。全般的に消費税率引上げ前の9月に駆け込み需要で前年比販売額が急増した反動で10月は急減するという、前回の消費増税時である2014年3月、4月と同様の動きが見られます。ただ、今回は軽減税率やポイント還元策の導入などから、コンビニエンスストアは10月の方が伸びているという状況です。また、家具・雑貨は個別企業要因が強く、10月もプラスを維持しました。衣料品専門店は反動減に加え、台風など天候要因がマイナスに寄与したものとみられます。焦点は、前回同様に、11月も悪化が続くのか否かですが、各種の消費落ち込み対応策のおかげで、平常の状況に戻ることを期待できると考えられます。

日本：各小売業態別の売上高伸び率（前年比）

	2014年					2019年			
	1月	2月	3月	4月	5月	7月	8月	9月	10月
百貨店	2.9%	3.0%	25.4%	-12.0%	-4.2%	-2.9%	2.3%	23.1%	-17.5%
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%	1.8%
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%	-4.1%
GMS(総合スーパー)	-2.7%	-2.3%	13.2%	-13.0%	-5.4%	-8.0%	0.7%	7.2%	-8.3%
ドラッグストア	2.1%	2.4%	21.8%	-12.4%	-4.5%	-1.0%	3.1%	21.5%	-8.1%
家電量販店	12.7%	20.6%	61.7%	-16.2%	-9.8%	-12.4%	21.8%	57.7%	-19.6%
家具・雑貨等	7.2%	5.5%	27.3%	1.5%	-3.3%	-4.2%	7.8%	20.1%	2.5%
衣料品専門店	4.2%	1.8%	4.0%	-1.4%	4.0%	-4.2%	9.2%	2.0%	-5.1%

(注) 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伸び率平均。

個別企業の数値は連結または単体の既存店ベース、既存店売上高を開示していない場合は全店ベース

(出所) 百貨店、コンビニエンスストア、スーパーマーケットは各業界団体、その他は主要企業の月次情報から岡三アセットマネジメント作成

今後の注目ポイント

- ✓ 日本：11月29日に鉱工業生産が発表されます。世界的な景気減速や貿易摩擦に加え、台風による工場の操業停止などの影響で、鉱工業生産は減少が見込まれます。
- ✓ 米国：11月28日の感謝祭以降、米国では年末商戦が本格化します。個人消費は堅調を維持しており、年末商戦にも期待できるとみられます。

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）