

11月のISM製造業・非製造業景況指数はともに低下 —製造業の本格的な景況回復には貿易摩擦の緊張緩和が求められる—

- 11月のISM製造業・非製造業景況指数は小幅ながら2カ月ぶりに低下しました。
- 製造業は依然として景況悪化局面にある一方、非製造業の景況は拡大局面で底堅い動きとなっています。製造業の本格的な景況回復には米中貿易摩擦の緊張緩和が必要な状況となっています。

製造業・非製造業ともに景況指数は小幅低下

11月のISM製造業景況指数は48.1（前月差▲0.2）と、小幅ながら2カ月ぶりに低下しました。また、ISM非製造業景況指数は53.9（同▲0.8）と、こちらも2カ月ぶりに低下しました（図表1）。

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となり、特に今年4月以降下げ足を速めました。製造業景況指数は8月以降、4カ月連続で景況の分岐点である50を下回っており、製造業の景況悪化を示唆しています。

米中貿易摩擦の激化が製造業の景況悪化の主因となっています。前月は僅かに上昇したものの11月は再度低下しており、底這いの動きとなっています。一方、非製造業景況指数は、相対的に底堅い動きを示しています。

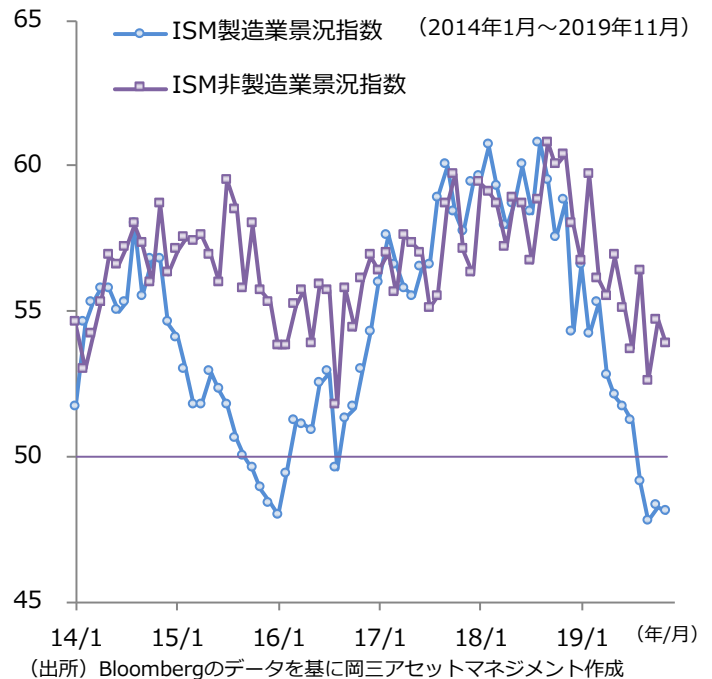
需要の弱さを背景に製造業の減産は続く見通し

製造業景況指数の構成指数では、新規受注（47.2: 前月差▲1.9）、雇用（46.6: 同▲1.1）、在庫（45.5: 同▲3.4）が低下し、生産（49.1: 同+2.9）、入荷遅延（52.0: 同+2.5）が上昇しました。

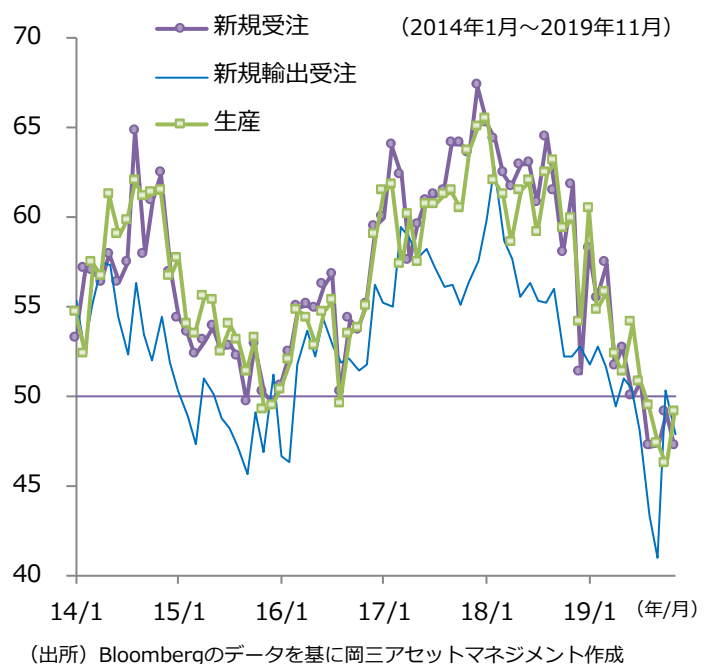
また、構成指数以外の主な指数では、新規輸出受注（47.9: 同▲2.5）が低下しました。新規輸出受注は前月に大きく上昇し50を回復していましたが、当月は再度50を下回り、新規受注の押し下げ要因となりました。

新規受注が示唆する足元の需要の弱さを踏まえれば、企業は先行きの需要見通しについて慎重にならざるを得ないとみられます。当月の生産は5カ月ぶりに上昇しましたが、依然として50を下回っています。製造業の減産姿勢は、当面続くものと考えられます（図表2）。

図表1 ISM製造業・非製造業景況指数



図表2 ISM製造業景況指数[詳細指数]



<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。

新規受注や雇用などが上昇した非製造業

非製造業景況指数の構成指数を見ると、事業活動（51.6:前月差▲5.4）、入荷遅延（51.5:同▲1.0）が低下し、新規受注（57.1:同+1.5）、雇用（55.5:同+1.8）が上昇しました。

事業活動が比較的大きく低下しましたが、前月と変わらないとした回答が52%から56%へ増加しており、実質的にはほぼ横ばいと考えられます。また、新規受注と雇用が2ヵ月連続で上昇しており、非製造業における足元の需要の底堅さと、先行きの需要見通しの改善が、雇用増に繋がっていることが窺えます（図表3）。

製造業の景況は下向きのモメンタムが続く

今回、製造業・非製造業ともに景況指数は低下しましたが、業種別で見ると異なる局面にあることが分かります。製造業では前月からの景況改善を報告したのが5業種、低下を報告したのは13業種となりました。景況が低下した業種は前月（12業種）から増えており、製造業の景況は下向きのモメンタムが続いていることが窺えます（図表4）。

一方、非製造業では12業種が前月からの景況改善を報告し、5業種の景況が低下しました。景況が低下した業種数は前月から変わっておらず、非製造業の大半の業種で景況は安定しているとみられます。

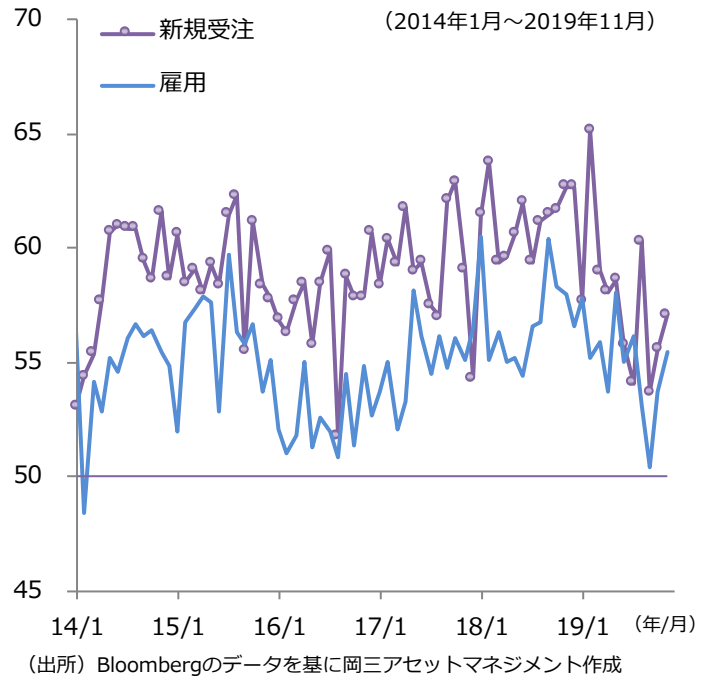
大統領選を睨み無視できない製造業の景況悪化

世界的な景気減速による外需の減少や、米中貿易摩擦や関税引き上げにより、事業の先行きが見通せないことが製造業の景況悪化に繋がっています。景況の本格的な回復には、先行きの見通しの改善が必要であり、米中貿易摩擦の緊張緩和が求められます。来年の大統領選での再選を狙うトランプ大統領としても、製造業の景況悪化が続けば、重要な選挙地域

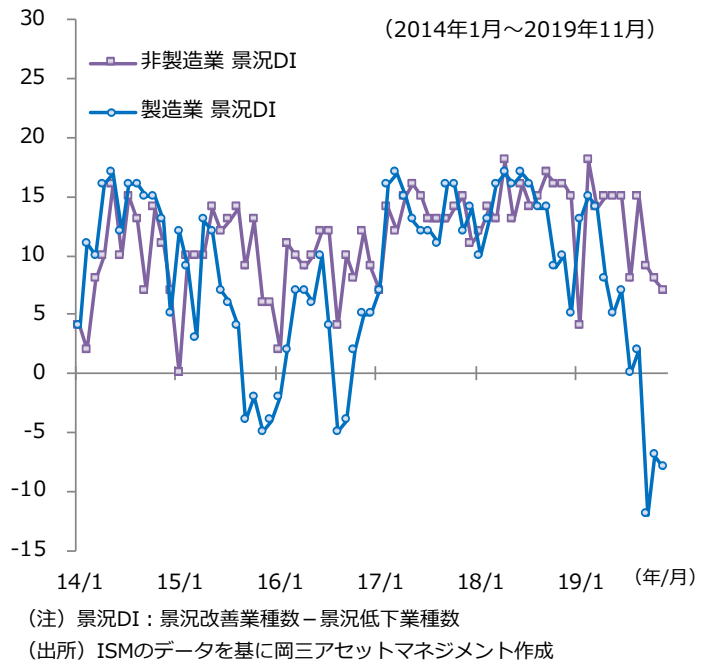
であるラストベルト（錆びついた工業地帯）での支持を失うリスクがあることは十分認識しているとみられます。従って早ければ年内、遅くとも来年2月の予備選がスタートする頃までには、現在進行中の米中貿易協議においてトランプ大統領は第一段階の合意など、何らかの妥結に至ることを目指さざるを得ないものと考えられます。

以上（作成：投資情報部）

図表3 ISM非製造業景況指数[詳細指数]



図表4 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)