

# 12月のISM製造業・非製造業景況指数

## —慎重な需要見通しを背景に減産姿勢を強めた製造業—

- 昨年12月のISM製造業景況指数は減産姿勢の強まりなどにより2カ月連続の低下となりました。
- 製造業の景況は悪化局面が続いていますが、非製造業の景況は拡大局面で推移しています。当面、米国の産業においては非製造業頼みの状態が続くとみられます。

### 製造業景況指数は5カ月連続で50を下回る

2019年12月のISM製造業景況指数は47.2（前月差▲0.9）と、2カ月連続で低下しました。一方、ISM非製造業景況指数は55.0（同+1.1）と、こちらは2カ月ぶりに上昇しました（図表1）。

製造業景況指数は、2018年8月（60.8）に直近のピークを付けて以降低下傾向を辿っており、2019年4月から一段と低下傾向を強めました。製造業景況指数は2019年8月以降、5カ月連続で景況の分岐点である50を下回る推移が続いており、製造業の景況は悪化局面が続いています。

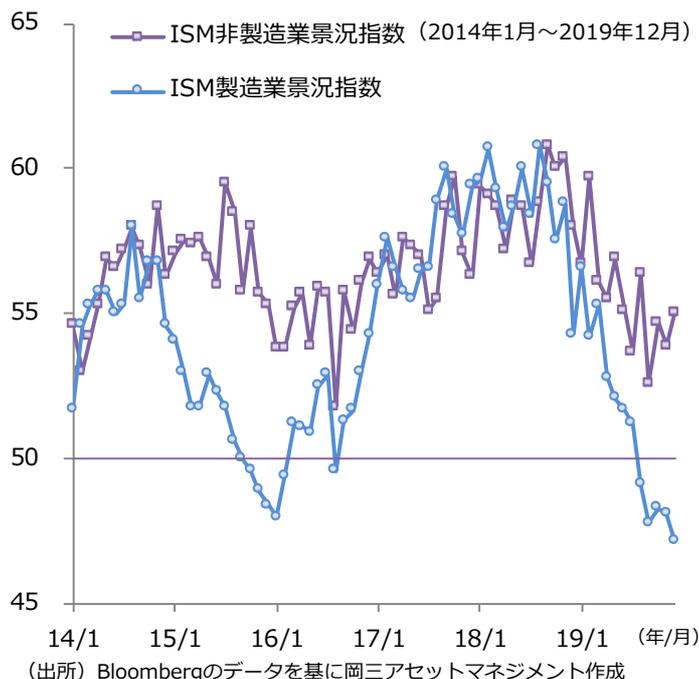
一方、非製造業景況指数は、2019年8月以来の水準となるなど底堅い動きとなっており、景況拡大局面で推移しています。

### 慎重な需要見通しを背景に製造業の減産強まる

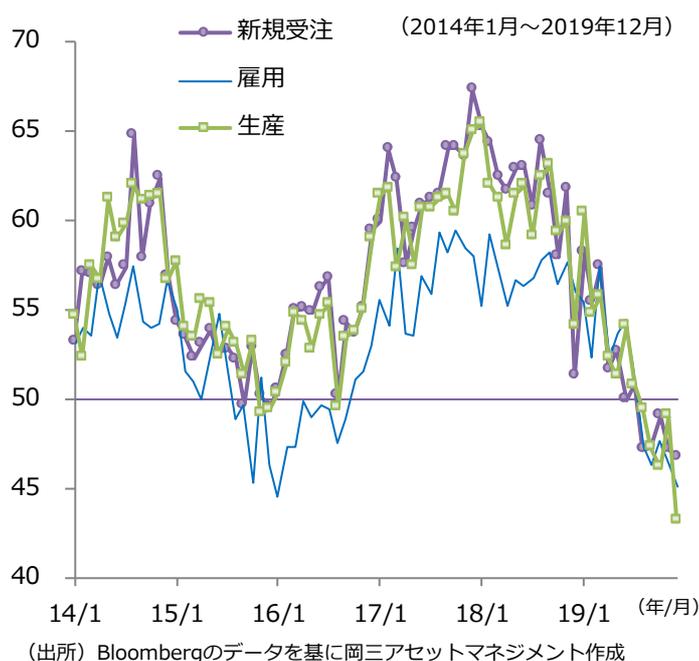
製造業景況指数の構成指数では、入荷遅延（54.6：前月差+2.6）、在庫（46.5：同+1.0）が上昇した一方、新規受注（46.8：同▲0.4）、生産（43.2：同▲5.9）、雇用（45.1：同▲1.5）が低下し、押し下げ要因となりました（図表2）。また、構成指数以外の主な指数では、新規輸出受注（47.3：同▲0.6）が低下しました。

新規受注は2009年4月（46.0）以来の低水準となり、足元の需要の弱さを示しましたが、詳細を見ると、新規受注の低下は主に前月と変わらずとした回答の増加によるものであり、実質的に受注は底ばいだったとみられます。それにも関わらず、当月の生産は2012年1月（前月差▲7.0）以来の大幅な低下となったのは企業が先行きの需要を懸念しているためとみられます。在庫水準は低位であり、当月程のペースで生産の落ち込みが続く可能性は低いとみられますが、減産自体は当面続くと考えられます。

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[主要詳細指数]



### <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。

### 非製造業の事業活動は実質的にほぼ横ばい

非製造業景況指数の構成指数を見ると、事業活動（57.2:前月差+5.6）、入荷遅延（52.5:同+1.0）が上昇し、新規受注（54.9:同▲2.2）、雇用（55.2:同▲0.3）が低下しました。

事業活動が大きく上昇し全体の押し上げ要因となりましたが、11月に前月と変わらないとした回答の増加により、見かけ上大きく低下していたものが回復したことによるものであり、実質的にここ2カ月の動きはほぼ横ばいと言えます。一方、新規受注は10・11月を下回る水準に低下しており、足元の需要改善モメンタムは鈍化しました（図表3）。

### 製造業の景況は下向きのモメンタムが続く

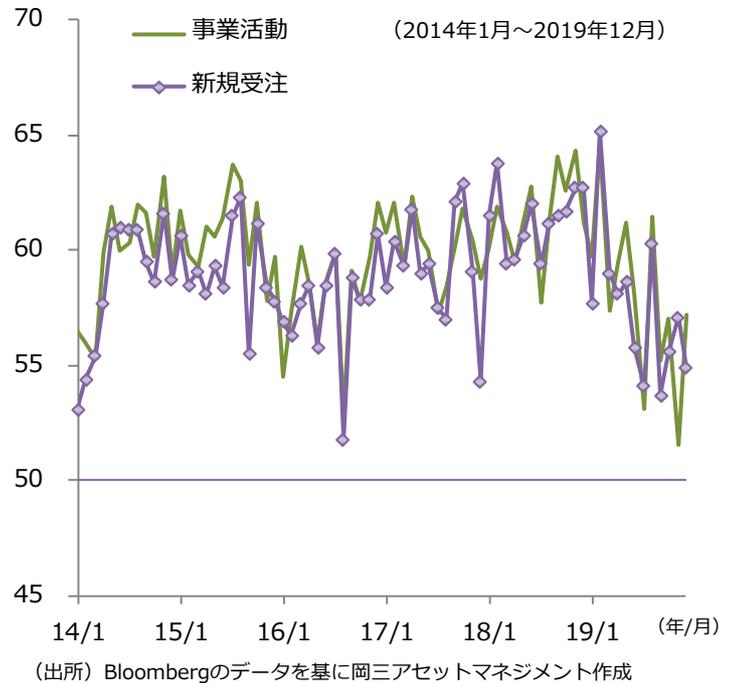
業種別で見ると、製造業では前月からの景況改善を報告したのが3業種（前月5業種）、低下を報告したのは15業種（前月13業種）となりました。景況改善業種数は制裁・報復関税の第4弾の1部が発動された昨年9月と並ぶ少なさであり、製造業の景況は下向きのモメンタムが続いていることが示唆されました（図表4）。

一方、非製造業では11業種（前月12業種）が前月からの景況改善を報告し、6業種（前月5業種）の景況が低下しました。非製造業においては大半の業種で景況が改善しています。ただ、改善業種が減少し低下業種が増加したことで、景況DIは低下しており、景況改善のモメンタムは鈍化しました。

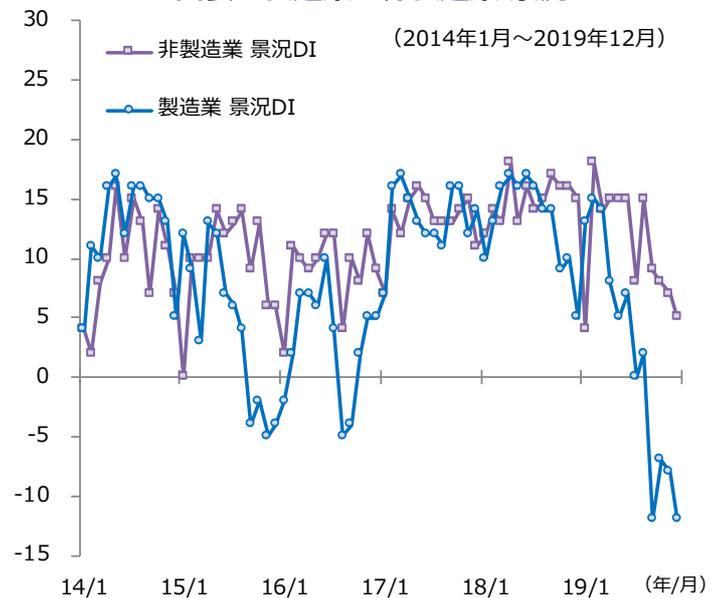
### 米国の産業は非製造業頼みの状態が続く

製造業の景況悪化が続いている背景には、米中貿易協議における第1段階の合意が一時休戦の色彩が濃く、摩擦の再燃が予想されることがあるとみられます。また、対中制裁関税の第1～3弾が維持され、関税の巻き戻しが第4弾の一部に留まる見通しであるため、サプライチェーンやコスト負担への懸念などが残り、米製造業としては先行きの見通しに慎重にならざるを得ないものとみられます。こうしたなか目先は、署名後に公表予定である第1段階の合意の詳細が注目されますが、内容が先行きの不透明感を後退させるものでない限り、製造業の景況回復は限定的なものになる可能性が高いとみられます。当面、米国の産業は非製造業頼みの状態が続くことが予想されます。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。

## 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)