

4-6月期の日本経済は内外需要の減少が下押し -7-9月期以降は経済活動再開を背景に日本経済は回復局面へ-

- 日本経済は新型コロナの影響などによる内外需要の減少が主な下押し要因となっています。
- 中国では経済活動再開の動きが続いているほか、欧米ではロックダウンの緩和が始まり、国内でも緊急事態宣言が解除されました。日本経済は、内外需要の持ち直しを背景に、7-9月期以降は回復局面になるものと予想されます。

大幅な落ち込みとなった鉱工業生産

4月の鉱工業生産指数は前月比▲9.1%と、3カ月連続でマイナスとなり、前月（同▲3.7%）から下げ幅を拡大しました。単月の下げ幅としては、東日本大震災があった2011年3月（同▲16.5%）以来の大きさとなり、指数の水準としては、2009年6月以来の低水準となりました（図表1）。

業種別では、自動車（同▲33.3%）、鉄鋼・非鉄金属（同▲14.3%）、汎用・業務用機械（同▲6.6%）など全15業種のうち14業種が低下しました。4月の緊急事態宣言発令を受けた休業措置の影響や、内外の需要減少、サプライチェーン阻害などを背景に、自動車などを中心に幅広い業種で減産が広がったことが窺えます。

一方、在庫指数は大幅な減産により2カ月ぶりに低下（同▲0.3%）しましたが小幅であり、依然として在庫指数の水準は高止まりしています。

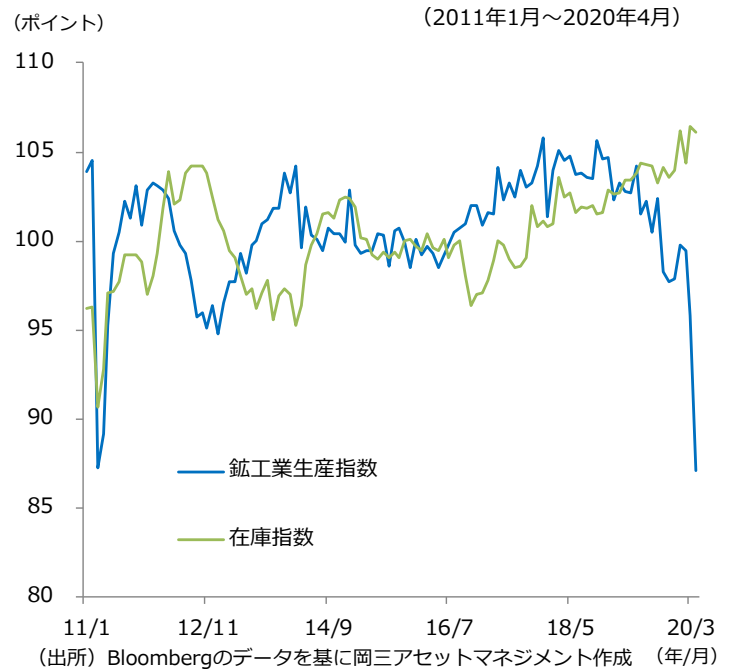
半導体関連の資本財などに持ち直しの動き

鉱工業生産全体としては大幅な減産となりましたが、全15業種のうち1業種のみ、生産用機械の生産は増加（同+2.5%）しました。

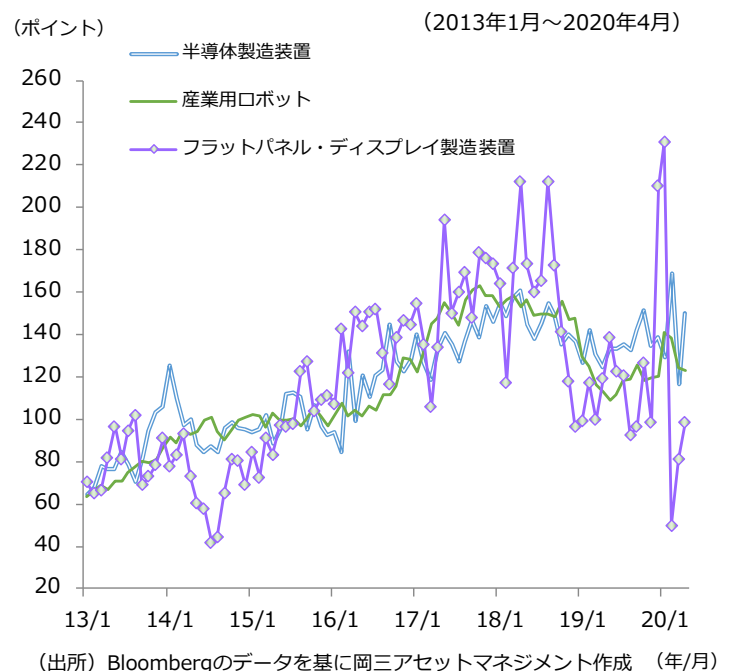
生産用機械の品目の詳細を見ると、半導体製造装置（同+28.6%）が大きく持ち直し、フラットパネル・ディスプレイ製造装置（同+21.9%）は2カ月連続で大幅に伸びました。また、産業用ロボット（同▲1.3%）は減少幅が縮小しており、減産が一巡しつつある可能性を示しました（図表2）。

ニューノーマルにおいて利用が進むとみられるリモート・ワークやクラウド向けに、半導体やディスプレイなどの需要増加が見込まれ、関連する資本財の生産は一足早く回復局面に入った可能性があると考えられます。

図表1 鉱工業生産指数・在庫指数



図表2 鉱工業生産指数【品目別】



<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。

小売業販売額は東日本大震災以来の低水準

4月の小売業販売額指数は前月比▲9.6%と、2カ月連続のマイナスとなりました。落ち込み幅は消費税率引き上げの影響を受けた昨年10月（同▲13.7%）以来の大きさとなり、また、指数の水準としては、東日本大震災の影響を受けた2011年以降で最低水準となりました（図表3）。

業種別では各種商品小売（百貨店・総合スーパー等）が同▲28.4%となったほか、衣料品など身の回り品小売（同▲39.8%）、自動車ディーラー等（同▲23.9%）などが大きく落ち込みました。緊急事態宣言を受けた休業や、不要不急の外出自粛による需要減少が大きく影響しました。一方、買い溜めや自宅での食事の機会が増えたことで需要が増加した飲食料品小売は同+1.3%と底堅い伸びとなりました。

輸出は欧米向けの落ち込みが下押しに

4月の輸出は前年比▲21.9%と、3月（同▲11.7%）からマイナス幅を拡大しました（図表4）。

地域別の輸出を見ると、米国向け（同▲37.8%）が3月（同▲16.5%）から下げ幅を拡大し、EU向け（同▲28.0%）も同様に下げ幅が拡大しました。一方、中国向け（同▲4.0%）は3月（同▲8.7%）から若干持ち直しました。

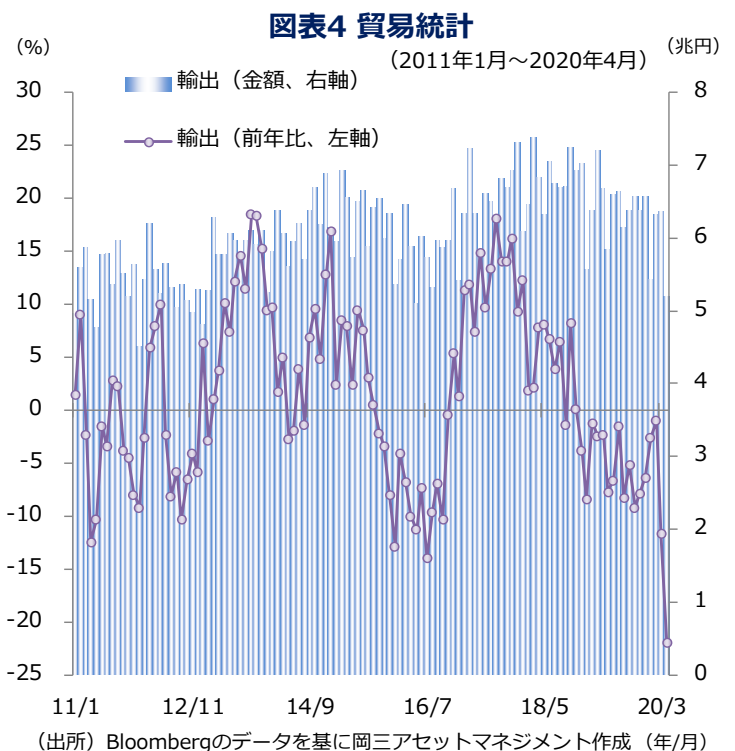
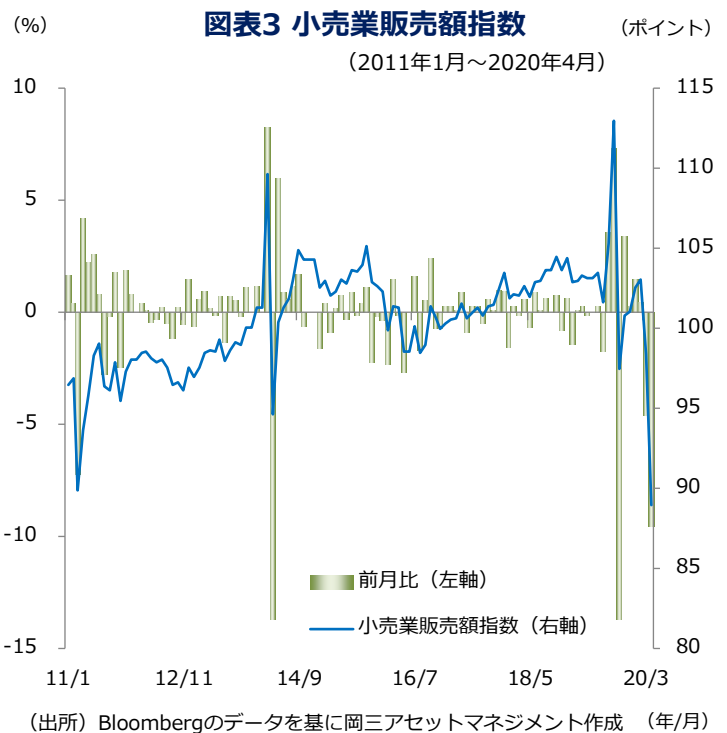
欧州ではロックダウン（都市封鎖）の緩和が始まったものの段階的であることや、米国ではロックダウンが続いていたことなどから、欧米向け輸出が落ち込みました。一方、一足早く経済活動の再開が始まっている中国向けは緩やかながらも需要の改善が窺えます。

日本経済は7-9月期以降、回復局面へ

欧州のロックダウン緩和に続き、米国でも5月下旬に全州が緩和に踏み切りました。中国では経済活動

再開の動きが続いており、外需は5月以降、徐々に持ち直すことが見込まれます。国内でも5月下旬に緊急事態宣言が全国で解除され、内需は6月以降、改善に向かうとみられます。日本経済は4-6月期まで3四半期連続のマイナス成長が見込まれますが、7-9月期以降は前期比でプラス成長に回帰し、回復局面になるものと予想されます。

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)