

- ▶ ユーロ圏の7-9月期実質GDP成長率は前期比+0.2%と減速。
- ▶ 先行きは、輸出面に懸念があるものの、一時的景気下振れ要因のはく落や雇用・所得環境の良好な状況が継続していることから個人消費など内需中心に底堅い推移を想定。
- ▶ ただし、目先は英国のEU離脱交渉、イタリアの財政問題、ドイツのメルケル政権の行方など欧州の政治情勢には多くの不透明要因があり、景気の下押しに働く可能性に留意。

7-9月期実質GDP成長率は前期比+0.2%と減速

ユーロ圏の2018年7-9月期実質GDP成長率は、前期比+0.2%（前期比年率+0.7%）と、4-6月期の前期比+0.4%（前期比年率+1.8%）から減速しました。

主要国をみると（図表1）、フランスが前期比+0.4%と伸びが拡大したほか、スペインでは前期と同水準の同+0.6%と引き続き高い成長を維持しました。一方で、欧州景気をけん引してきたドイツが同▲0.2%となったほか、イタリアは同0.0%にとどまるなど、主要国間で明暗が分かれしました。

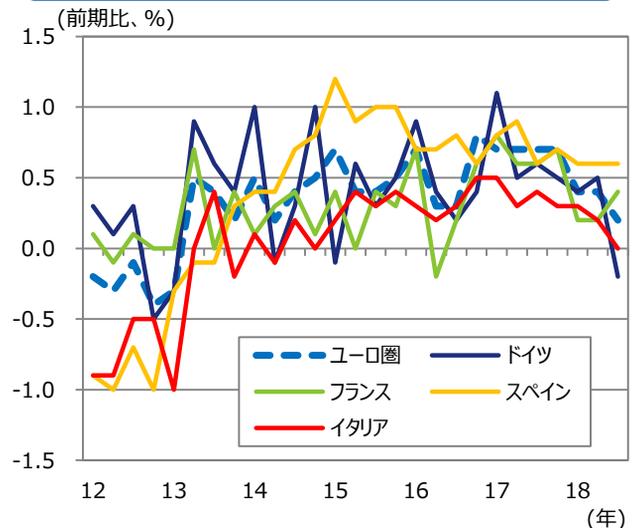
ユーロ圏GDPの内訳は12月7日に公表される予定ですが、既に発表された各国統計などによると、フランスやスペインでは個人消費の拡大が成長を支えた一方、ドイツでは外需が成長の足を引っ張ったとみられます。

7-9月期のドイツのマイナス成長には特殊要因も

7-9月期のドイツの実質GDP成長率は、2015年1-3月期以来のマイナス成長とユーロ圏の減速の原因となりました。ただし、この7-9月期の減速には、ドイツの自動車業界が国際調和排出ガス・燃費試験法（WLTP）への対応に手間取ったことで乗用車生産が一時的に大きく落ち込んだことも影響したと思われます。このため10-12月期にはこの要因のはく落が見込めると考えられます。実際、ドイツの乗用車生産台数は10月に顕著な持ち直しを示しています（図表2）。

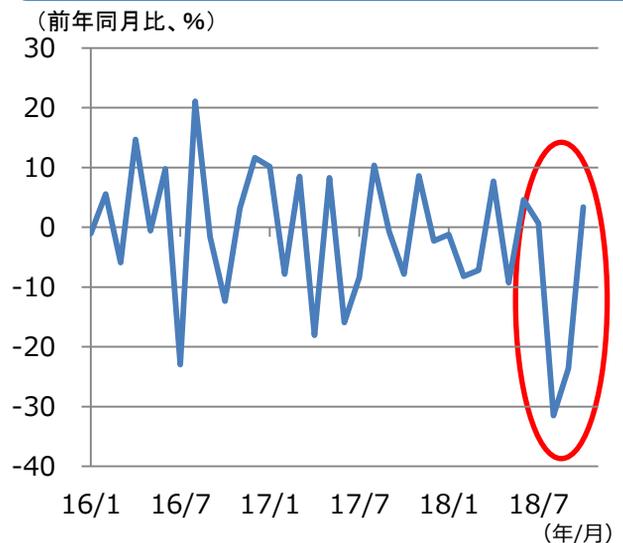
一方、7-9月期のイタリアの実質GDP成長率は、2014年10-12月期以来の前期比0.0%となりましたが、景況感を示す総合PMI（購買担当者景気指数）は10月に景気の良い悪いの境目とされる50を下回りました。また、欧州委員会による輸出受注の動きをみると、他のユーロ圏主要国に比べ低下が顕著です（次ページ図表3）。足元、イタリアでは欧州連合（EU）が求める2019年の予算案の修正を拒むなど、財政ルールへの順守を巡ってEUと対立しています。このため、長期金利が高止まりしており、金融の引き締めを通じたイタリア景気への影響が懸念されます。（次ページに続く）

図表1 ユーロ圏主要国の実質GDPの推移



期間：2012年1-3月期～2018年7-9月期（四半期）
出所：データストリーム、欧州連合統計局のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 ドイツの乗用車生産台数の推移



期間：2016年1月～2018年10月（月次）
出所：データストリーム、ドイツ自動車工業会のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

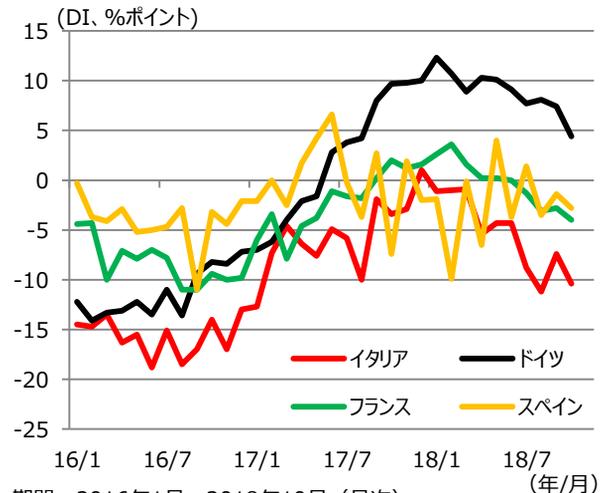
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

今後のユーロ圏景気の見通し

今後のユーロ圏経済は、一時的な下振れ要因のはく落に加え、雇用・所得環境の良好な状況が依然継続していることから、個人消費など内需中心に底堅い推移を見込んでいます。ただし、目先は英国のEU離脱交渉、イタリアの財政問題、ドイツのメルケル政権の行方など欧州の政治情勢には多くの不透明要因があります。また、中国など海外景気の動向や米国などの通商政策の影響にも留意する必要があると思われます。このため、ユーロ圏の実質GDP成長率は2018年の2%程度から2019年は1%台半ば程度に減速すると考えています。

(調査グループ 仲嶺智郎 11時執筆)

図表3 ユーロ圏主要国の輸出受注の推移



期間：2016年1月～2018年10月（月次）

出所：データストリームのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 輸出受注は、欧州委員会調べで輸出受注水準（十分の割合 - 不足の割合）を示す

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さま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）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。