岡三アセットマネジメント

情報提供用資料
2019年3月1日

WEEKLY マクロ経済指標の注目ポイント
<3月1日号>
～最近発表されたマクロ経済指標の動向～

最近のマクロ経済指標の動向

- 日本：1月の鉱工業生産は、2月発効の日欧EPAによる関税引き下げを前に前月比で大幅に減少したほか、小売業販売額は、エネルギー価格の下落と冬物衣料の需要低迷から上昇のモメンタムが鈍化しました。2月は生産活動が回復すると思われるほか、インバウンド消費は堅調であり、両指数ともに持ち直しが期待されます。
- 米国：10-12月の実質GDP成長率は3四半期ぶりに3%を下回りました。個人消費や設備投資などが成長をけん引し、純輸出はマイナス寄与となりました。今後は、昨年の減税効果剥落の影響が注目されますが、良好な雇用情勢の継続から消費の下押しは限定的なものになると思われます。

日本：鉱工業生産は大幅マイナス

日本の1月の鉱工業生産指数は前月比▲3.7%（前月同▲0.1%）と、3ヵ月連続でマイナスとなりました。

今年は中国の春節休暇が1週間前倒しだったことで、企業が生産の調整をしたと思われるほか、2月1日に発効された日欧経済連携協定（EPA）が背景にあると考えられます。EPAでは輸出入品の関税が引き下げられ、コストの削減が見込めるため、幅広い業種で生産活動を控える動きが広がったと考えられます。

製造工業生産予測では2月は上昇する（同+5.0%）見通しとなっており、資本財、生産財を中心に2月の鉱工業生産は持ち直しの動きが期待されます。

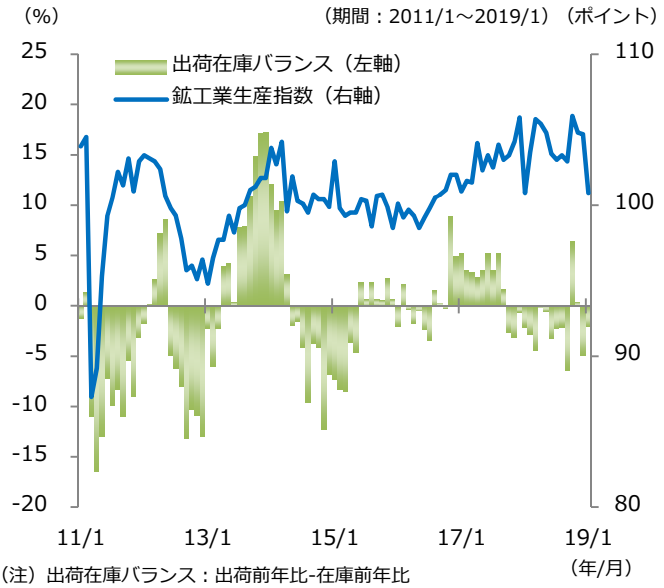
日本：小売業のモメンタムは鈍化傾向

日本の1月の商業動態統計では、小売業販売額が前年比+0.6%（前月同+1.3%）と、15ヵ月連続で前年比プラスとなりましたが、3ヵ月連続で上昇率が鈍化するなど、モメンタムに陰りが見られます。

エネルギー価格の下落や、高めの気温で冬物衣料の需要が低迷したことなどが要因であると思われます。2月は比較的好天に恵まれ、客足は伸びると思われます。また、中国人旅行者のいわゆる爆買いは一巡したとみられるものの、訪日外国人旅行者の増加を背景にインバウンド消費も堅調と見られます。

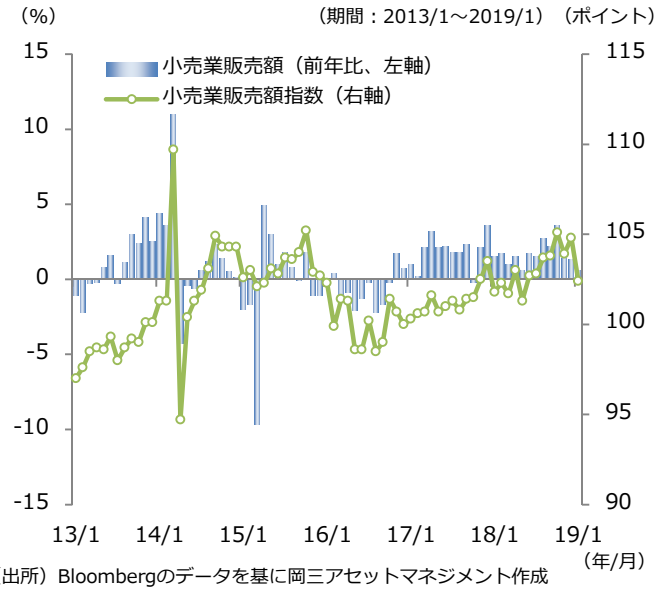
なお、エネルギー価格の推移は抑制的なものであったことから、小売業販売額は現状程度の前年比小幅プラス圏で底堅く推移するものと考えられます。

日本：鉱工業生産



（注）出荷在庫バランス：出荷前年比-在庫前年比
（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

日本：小売業販売額



（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します。

岡三アセットマネジメント

情報提供用資料

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～

米国：実質GDP成長率は3%割れ

米国の10-12月の実質GDP成長率（速報値）は、前期比年率+2.6%となりました。

主な項目を寄与度で見ると、個人消費（前期比年率+1.92、前期同+2.37）、設備投資（同+0.82、前期同+0.35）などでした。年末商戦の売り上げが伸び悩んだことなどで個人消費が減速したものの、寄与度は最も高く、個人消費への依存度が高まっていることが窺えます。また、設備投資の加速もプラスに寄与しました。

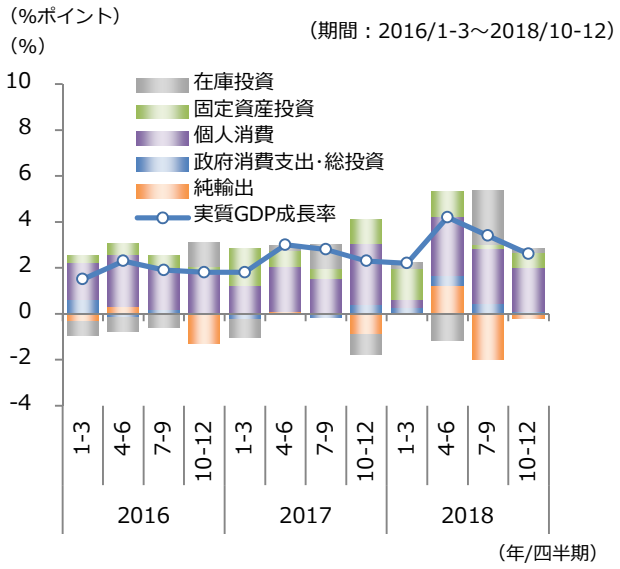
今後は、トランプ政権による大規模な減税政策や財政出動の効果が剥落することで個人消費に下押し圧力がかかる事が想定されます。また、米中通商協議については、仮に妥結しないようであれば企業の設備投資が慎重になり、これも米国景気の減速要因となりそうです。2020年に大統領2期目の再選を目指すトランプ大統領は、米中協議の妥結後は景気対策の検討に入ることが考えられます。

中国：PMIは小幅な低下

中国の2月の製造業PMIは49.2（前月差▲0.3）となりました。また、非製造業PMIは54.3（同▲0.4）となり、ともに小幅な低下となりました。

今回、製造業PMIは2016年2月（49.0）以来、3年ぶりの低水準となり、景況の分岐点となる50を3ヵ月連続で下回りました。また、非製造業PMIは依然として50を上回っています。米中通商協議の期限は3月末を目途に延長されましたが、中国が米国に一定程度歩み寄る形で妥結の方向に向かうと予想され、今後は製造業、非製造業ともにPMIは持ち直しの動きになると思われます。

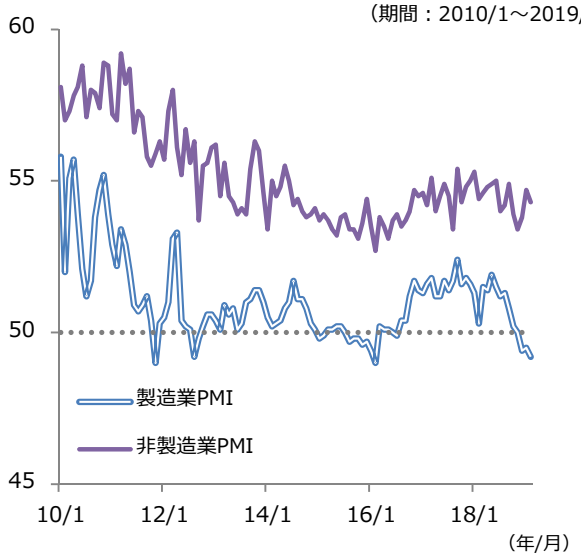
米国：実質GDP成長率と寄与度



（注）成長率は前期比年率（%）、その他は寄与度（%ポイント）

（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：製造業PMIと非製造業PMI



（出所）Bloombergのデータを基に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：2月景気ウォッチャー調査（3/8）　現状判断DIは抑制的な動きになると思われるものの、10連休となるGWや新天皇の即位ムードなどを背景とした消費期待から、先行き判断DIは持ち直しが続くと予想されます。

✓米国：2月ISM非製造業景況指数（3/5）　政府機関の再閉鎖への懸念が後退したほか、株式市場も好調に推移していることから、堅調な結果が確認できると思われます。

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が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3.78%（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1.991088%（税抜1.8436%）程度
※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0.01296%（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）