

景気動向への懸念を深めた最近の主な指標

先週後半、欧米の国債利回りが大幅に低下しました。主な背景は経済指標の悪化を受けた景気後退懸念の台頭と見られますが、その背景として景気動向に先行する傾向がある景況指数の低下の発表が重なったことなどが挙げられます。雇用など堅調を維持するデータもあることから景気後退を懸念する段階と見られそうですが、景気への一層の注視が求められそうです。

欧米の7月総合PMI指数：景気拡大・縮小の分かれ目と見られる50を共に下回る

米S&Pグローバルが2022年7月22日に発表した7月のユーロ圏の総合購買担当者景気指数(PMI)は49.4と市場予想の51.0、前月の52.0を下回りました(図表1参照)。

同日に発表された7月の米国総合PMIは47.5と、市場予想の52.4、前月の52.3を下回りました(図表1参照)。米国では製造業PMIは52.3と前月の52.7から小幅の低下に留まった一方で、サービス業PMIは47.0と前月の52.7を大幅に下回り、7月の米総合PMIが景気の拡大・縮小の分かれ目となる50を下回る主要な要因となりました。

どこに注目すべきか：PMI、景気拡大・縮小、ISM、Ifo、景気後退

先週(7月18日～22日)の経済指標を振り返ると、欧米で景気後退懸念が強まる指標が公表されました。特に米国、ユーロ圏共に7月のPMIは総合指数が50を下回ったことが象徴的でした。

ユーロ圏PMIの内訳を見ると製造業PMIが7月は49.6と50を下回っています。声明文でもユーロ圏の製造業は新規受注や、受注残の減少など先行きの不透明感が示唆されています。なお、細かな話ですが、総合PMIの算出に使用される生産指数が7月は46.1と前月の49.3を下回ったことがユーロ圏の7月の総合PMIを押し下げたと見えています。

ユーロ圏のサービス業PMIは7月が50.6と前月から低下しており、製造業と共に悪化している面も見られます。

次に、米国の総合PMI指数は47.5と前月から大幅に低下し、20年5月以来の低水準となりました。米国の総合PMIを押し下げた主要な要因はサービス業PMIでした。声明文では、新型コロナウイルスの感染落ち着きを背景に、これまで消費に回復が見られたが、政策金利引き上げや、インフレ、景気先行きの不透明感から消費動向に慎重さが見られると指摘しています。米国景気を足元まで支えてきた消費に、変化の兆しが現れ始めたのかもしれませんが。

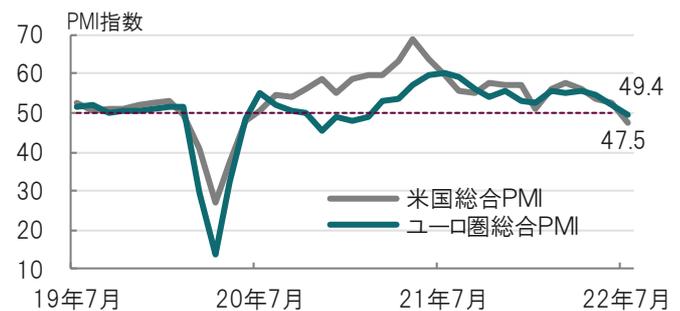
なお、先週はPMI以外にも欧米で気になる指標が公表されました。例えば、フィラデルフィア連銀製造業景況指数は7月がマイナス12.3と大幅に下落しました(図表2参照)。この指数は市場で注目度が高い米ISM製造業景況指数と連動する傾向があるだけに今後の動向に注意が必要です。な

お、7月の米ISM製造業景況指数は8月月初に公表予定です。7月の米製造業PMIは52.3と底堅い数字でしたが、他の指標と比べて内容などを確認する必要があると見えています。

ユーロ圏の景況感指数は先週の発表は主にPMIでしたが、今週(7月25日)は7月の独Ifo企業景況感指数が公表予定です(図表3参照)。執筆時点では公表されていませんが、市場では期待指数が83程度と、6月の85.8から悪化することを見込んでいます。今回のIfoの数字は発表を待つだけです。傾向として過去の景気後退局面に近づいているだけに市場は景気動向への注視を今後も続けると見られます。

図表1：ユーロ圏と米国の総合PMI指数の推移

月次、期間：2019年7月～2022年7月、PMIは50が拡大・縮小の分岐



図表2：フィラデルフィア連銀と米ISM製造業景況指数

月次、期間：2001年6月～2022年7月、ISM製造業景況指数は6月迄



図表3：独Ifo企業景況感(期待)指数の推移

月次、期間：2005年1月～2022年6月



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ・ジャパン | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります）に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は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。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について（2022年7月1日現在）

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%（税込）
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額（上限0.6%）をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%（税込）
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます（これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません）。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

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、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社

（2022年7月1日に「ピクテ投信投資顧問株式会社」より商号変更）

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第380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 日本証券業協会



ピクテ・ジャパン株式会社