

製造業と非製造業で二極化している景況感 —非製造業向け設備投資は底堅く推移する見込み—

- 先に発表された日銀短観では、米中貿易摩擦の影響などを受けている製造業の業況判断DIが低下した一方、非製造業の業況判断DIは上昇しました。
- 当面、消費は底堅く推移することが見込まれ、消費関連のサービス業の業況は堅調な推移が予想されるほか、人手不足を背景に非製造業向け設備投資は底堅く推移することが見込まれます。

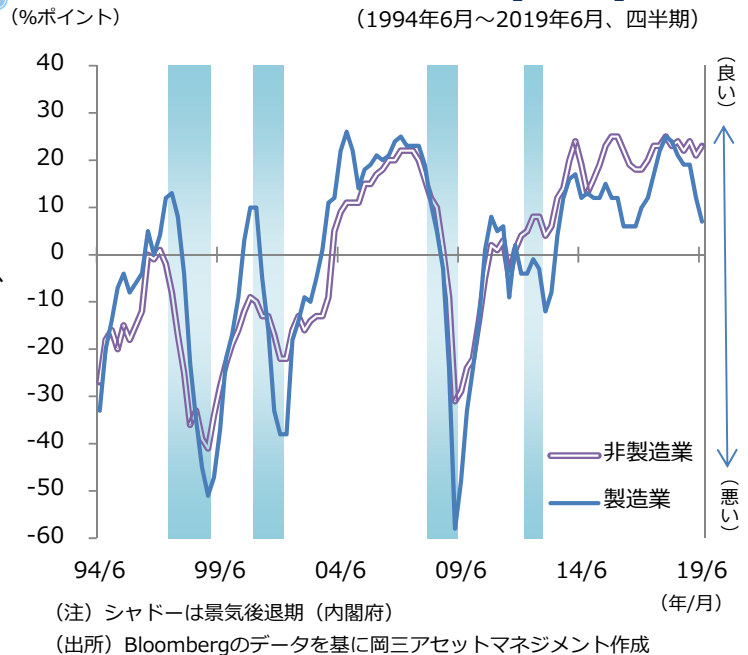
相対的に堅調な非製造業の業況判断DI

日銀短観（6月調査）では、大企業・製造業の業況を表す業況判断DIが2期連続低下（7、前回調査比▲5）した一方、大企業・非製造業の業況判断DIは2期ぶりに上昇（23、同+2）しました。

業況判断DIは、大企業・製造業、大企業・非製造業ともに昨年央からモメンタムが鈍化していますが、製造業の落ち込みに比べて、非製造業は相対的に高水準を維持しています（図表1）。

米中貿易摩擦や、ファーウェイに対する禁輸措置などによる不確実性の高まりが、製造業の関連業種の業況を悪化させているとみられます。6月調査では特に、金属製品の業況判断DI（▲11、同▲19）や、生産用機械の業況判断DI（17、同▲14）などが大幅に低下しました。

図表1 日銀短観 業況判断DI [大企業]



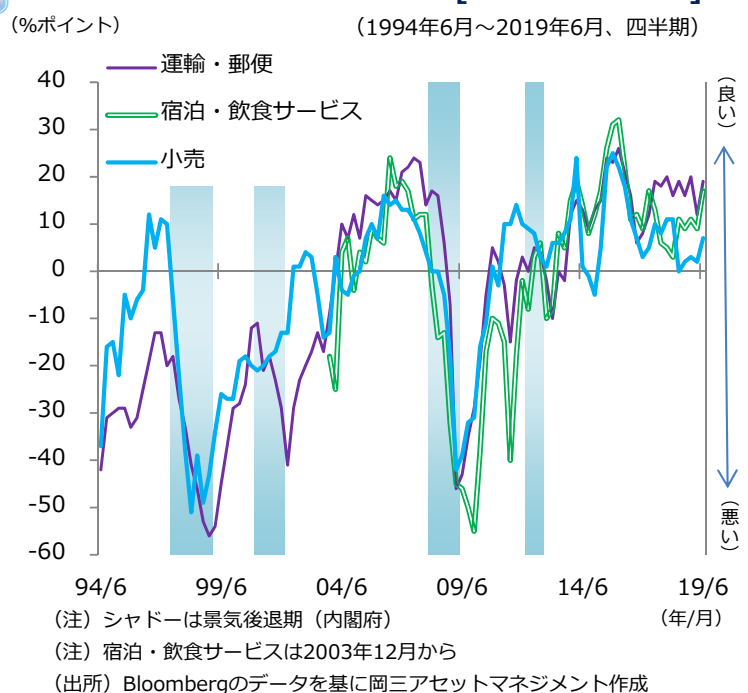
非製造業では消費関連のサービス業が堅調

大企業・非製造業の業種別では、小売（7、前回調査比+5）、運輸・郵便（19、同+7）、宿泊・飲食サービス（17、同+8）などの業況判断DIの上昇が目立ちました（図表2）。

GW10連休や改元、インバウンド消費の好調などを背景に消費が底堅く推移したことから、宿泊・飲食サービスを始めとして、消費関連のサービス業の業況が改善したものとみられます。

今後については、GW10連休の反動による影響が予想されるものの、夏季休暇シーズンには、インバウンド消費の一段の盛り上がり期待されるほか、消費税率引き上げ前の駆け込み消費の動きが出る可能性もあることから、消費関連のサービス業の業況は堅調に推移する公算が大きいと考えられます。

図表2 日銀短観 業況判断DI [非製造業・業種別]



<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。

非製造業の昨年度の設備投資は過去5年で最高の伸び

非製造業の業況が堅調であることは、企業の設備投資の姿勢にも表れています。

2018年度の大企業・非製造業の設備投資額の伸びは、6月調査（実績）で前年度比+7.4%となり、過去5年（年度）のうちで最高の伸びとなりました（図表3）。

2019年度の設備投資額は、期初計画では前年度比マイナスでしたが、これはほぼ例年通りの動きであり、6月調査時点では同+4.2%とプラスに転じました。この伸び率は昨年度の同時期よりは低いものの、過去5年（年度）の中央値付近であり、まずまずの進捗であると言えます。

因みに、大企業・製造業の設備投資額は、6月調査時点で同+12.9%と伸び率の絶対値は非製造業よりも高いものの、製造業の昨年度の同時期と比べると、過去5年（年度）のなかで下限に近い伸びに留まっています。

人手不足が非製造業の設備投資を後押し

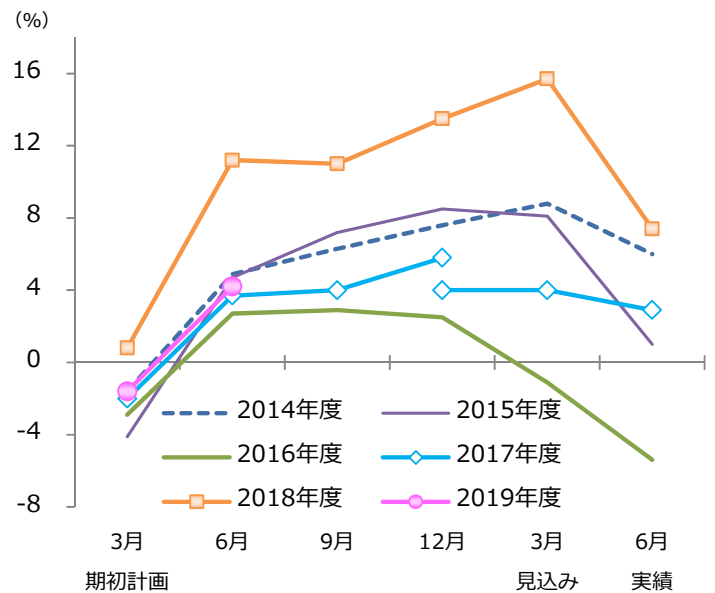
非製造業と製造業の設備投資に対する姿勢の差は、世界的な景気減速による外需の減少や、米中貿易摩擦がもたらす不確実性などの影響を製造業が受けているのに対し、非製造業はそうした影響が製造業ほど大きくないことがあるためと考えられます。

また、非製造業が設備投資に積極的な理由としては、人手不足対応が挙げられます。小売など人手を要する業種が多い非製造業では、自動化・省力化に向けた設備投資ニーズが強いためです。

6月調査の雇用人員判断DIでも非製造業における人手不足の問題が表れており、大企業・非製造業（▲29）は、大企業・製造業（▲14）に比べて、人手不足が深刻であることが示されています（図表4）。

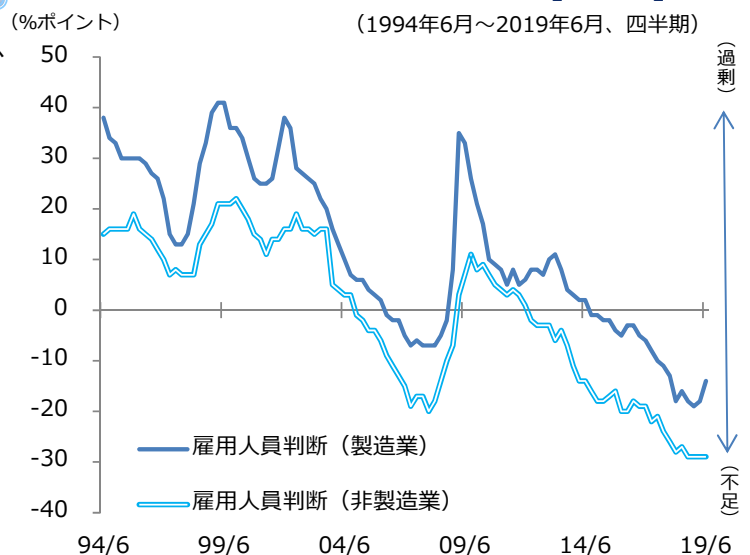
世界的な景気減速や米中貿易摩擦など日本企業を取り巻く外部環境の不透明感は、当面、製造業の業況の抑制要因になるとみられるものの、非製造業の業況は相対的に良好さを維持し、設備投資に関しても前向きな姿勢が続く公算が大きいと考えています。

図表3 日銀短観 非製造業 設備投資額 [大企業]



(注) 設備投資額は土地投資額を含む（前年度比）
ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まず
2017年12月調査には、調査対象企業の見直しによる不連続がある
(出所) 日銀のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 日銀短観 雇用人員判断DI [大企業]



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成 (年/月)

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あたっては、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（2019年6月末時点）

【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率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）