

消費の持ち直しが鮮明となった米国経済 —企業部門が減速する一方、個人消費が米国経済を牽引—

- 直近発表された経済指標では、鉱工業生産など企業部門の減速が示される一方、個人消費の持ち直しが鮮明となりました。
- 米国経済は、当面、個人消費を牽引役に底堅い成長が見込まれます。今後、市場が想定している予防的利下げが行われた場合、米国経済のより安定的な成長が期待されます。

外部環境や在庫循環面から生産は抑制的に

6月の鉱工業生産指数は前月比0.0%の横ばいとなりました(図表1)。産業別では、製造業が同+0.4%と前月(同+0.2%)から伸びを高めた一方、公益事業が同▲3.6%(前月同+2.4%)と押し下げ要因となりました。製造業では主に自動車・部品が押し上げ要因となり、公益事業は電気需要の減少が主な押し下げ要因となっています。

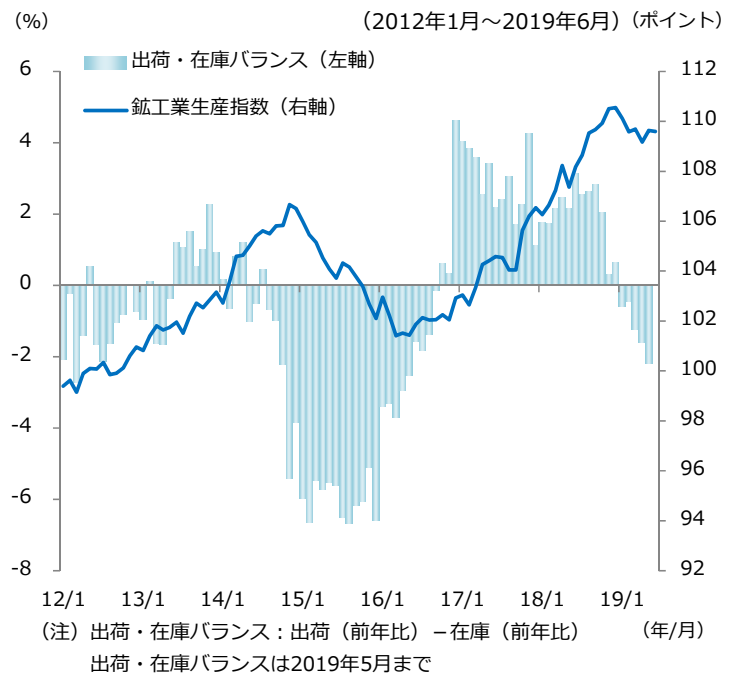
4-6月期で見ると鉱工業生産は前期比年率▲1.2%(1-3月期同▲1.9%)と2期連続のマイナスとなりました。全体の約7割を占める製造業が4-6月期に同▲2.2%(1-3月期同▲1.9%)と2期連続でマイナスとなったことが主因となっています。米中貿易摩擦などに起因する不確実性の高まりが企業の生産活動に影を落としていることに加え、在庫循環面からも生産は伸び難い局面になっており、当面、鉱工業生産は抑制的な推移となることが予想されます。

製造業の景況指数は景況の分岐点付近で推移

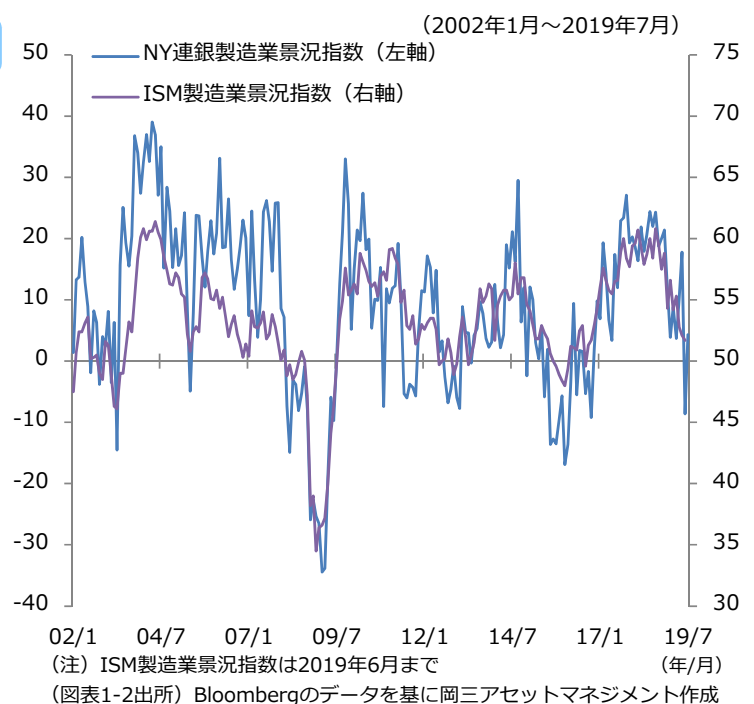
7月のNY連銀製造業景況指数は4.3(前月差+12.9)と持ち直しました。同指数は6月に過去最大の下落幅を記録し、景況の分岐点である0を下回りましたが、当月は同水準を回復しました。

NY連銀製造業景況指数とISM製造業景況指数は、高い連動性がみられ、NY連銀製造業景況指数が0を下回るとISM製造業景況指数も分岐点である50を割り込む可能性が高まります(図表2)。一方、NY連銀製造業景況指数が回復した場合には、ISM製造業景況指数も回復する傾向があり、来月初に発表となる7月のISM製造業景況指数は50を維持できる可能性が高いとみられます。ただ、世界経済の減速や貿易摩擦など不確実性の高まりを背景に、7月のISM製造業景況指数は50付近で推移するものと予想されます。

図表1 鉱工業生産指数



図表2 NY連銀およびISM製造業景況指数



<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。

個人消費は持ち直しの動き

6月の小売売上高は前月比+0.4%となりました。ただ、価格低下の影響を受けたガソリンスタンドの売上減などが押し下げ要因となっており、基調を示すコア小売売上高は同+0.7%と高めの伸びとなりました。

対中制裁関税の第4弾の将来的な発動の可能性を見込んだ駆け込み消費がノイズとして含まれている可能性はありますが、良好な雇用情勢を背景に、小売売上高は昨年末の落ち込みから持ち直したものとみられます。

コア小売売上高の4-6月期は3カ月前比+1.8%となり、1-3月期（同+1.0%）から伸びています（図表3）。GDPベースの個人消費は今年の1-3月期まで3期連続で減速しましたが、1-3月期をボトムとして4-6月期には持ち直しの動きとなるものと予想されます。

金利コストの低下が住宅投資の下支えに

6月の住宅着工件数は前月比▲0.9%の年率125.3万件、内訳では一戸建住宅が同+3.5%、集合住宅（5世帯以上）が同▲9.4%となりました（図表4）。

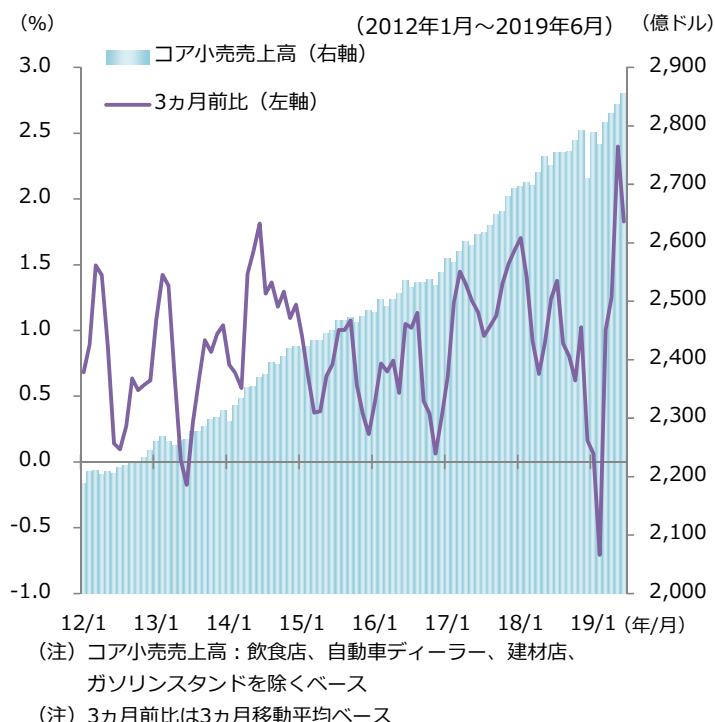
住宅着工件数は、昨年の平均（年率124.9万件）を上回る水準で堅調に推移しています。6月の減少は振れの大きい集合住宅の減少によるものであり、主力の一戸建ては増加していることから基調に変化はないとみられます。

昨秋以降の住宅ローン金利の低下が住宅投資の下支えになっていますが、FRB（連邦準備制度理事会）の利下げに対する市場の期待が高まっており、住宅ローン金利には低下圧力が掛かりやすとみられます。ただ、中古住宅市場では価格上昇が抑制要因となっており、4-6月期GDPの住宅投資は小幅なマイナス寄与となる可能性もあるとみられます。

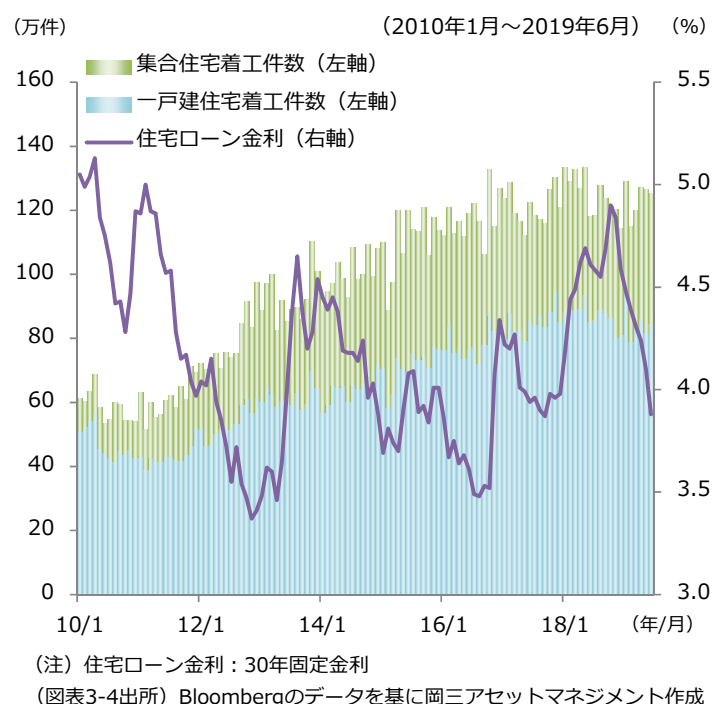
米国経済は2.0～2.5%程度の成長へ

個人消費が牽引役となり、米国経済は底堅い成長が予想されます。また、今後、予防的利下げが行われた場合には景気の下支え効果が期待されます。米国経済は潜在成長率を上回る2.0～2.5%程度の成長に向けて進捗しているものと考えています。

図表3 コア小売売上高



図表4 住宅着工件数



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（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）