



2期連続のマイナス成長、景気対策に期待

2015年11月16日

さまざまな経済統計が日々、各国で発表されています。これらの内容によって、株式や為替などの市場が大きく変動することが少なくありません。この経済統計シリーズでは、マーケットへの影響が予想される指標や、今後の投資のヒントになるとと思われる指標について、弊社の見方をご説明致します。

GDP統計（2015年7-9月期）（日本 11/16 内閣府発表）

－設備投資や在庫投資の減少が主因、消費は緩やかに持ち直し－

11月16日に2015年7-9月期のGDP統計が発表されました。当期の実質GDPは前期比年率0.8%減と小幅ながら2期連続でマイナス成長となりました。事前の予想（ブルームバーグ調査：同0.2%減）を上回る減少幅となりましたが、前期が上方改定（同1.2%減→同0.7%減）となっていることを考慮すると、概ね事前予想通りの結果と言えます。輸出が伸び悩むなか、設備投資の落ち込みが続いたことに加え、在庫投資が生産調整から大幅に減少したことが響いたためと見られます。2期連続のマイナス成長は、消費税率引き上げ直後の2014年度上期以来のことで、国内景気が足踏み状態を続けていることが窺われます。

ポイント①

内需では、個人消費や住宅投資が増加した一方で、設備投資が2期連続で5%前後の大幅な落ち込みとなり、当期の成長の足を引っ張りました。中国をはじめ新興国の景気減速懸念や国内景気の先行き不透明感の強まりから、製造業を中心に企業の投資マインドが慎重化したことがその背景にあると考えられます。日銀短観（9月調査）に見られるように、2015年度の設備投資計画は高めの伸びが想定されていますが、上記のような環境下で、企業は予定していた設備投資の先送りや見送りを行なった可能性が高いと見られます。

ポイント②

また、在庫投資の大幅な減少も、成長の大きな抑制要因となりました。最終需要の低迷が続くなか、企業の生産活動が調整を余儀なくされたことがその背景にあると見られます。在庫投資の減少は当期の成長を2.1%押し下げており、下押し圧力の大きさが窺えます。ただ、在庫投資の大幅な減少は、在庫調整の進展を示しており、先行き期待が持てる前向きの動きと考えられます。

ポイント③

一方、前期に成長の足かせとなった輸出は、2期ぶりに増加しました。ただ、前期の落ち込みを取り戻すに至っていない上、インバウンド需要の伸長が旅行収支の改善を通じて輸出の伸びを嵩上げしていることなどを考慮すると、実勢としては伸び悩みが続いていると言えます。新興国の景気減速による下振れ圧力が続いているためと見られます。

<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。

日本の実質GDP成長率の推移

(単位：前期比年率、%)

	2014年		2015年		
	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月 (1次速報値)
実質GDP	▲ 1.1	1.2	4.6	▲ 0.7	▲ 0.8
個人消費	0.9	1.4	1.7	▲ 2.3	2.1
民間住宅投資	▲ 24.5	▲ 2.7	8.1	10.1	8.0
民間設備投資	1.0	0.0	10.1	▲ 4.8	▲ 5.0
民間在庫品増加	▲ 1.9	▲ 1.1	2.1	1.1	▲ 2.1
純輸出	0.2	1.3	▲ 0.2	▲ 0.8	0.4
輸出等	6.5	12.0	8.0	▲ 16.1	10.9
輸入等	4.4	3.5	7.8	▲ 10.8	7.1
公的固定資本形成	7.0	0.8	▲ 5.2	8.6	▲ 1.3

(注) 民間在庫品増加と純輸出は、実質GDPの伸び率に対する寄与度
 (出所) 内閣府の資料より岡三アセットマネジメント作成

当面の見通し

当面、マイナス成長は一時的に留まり、10-12月期以降は再びプラス成長に復帰していくと予想しています。

第一に、景気の基調を大きく左右する輸出の回復が期待されます。景気が拡大している米国向けの持ち直しや、主力のアジア向けの下げ止まりが牽引すると見られます。

第二に、個人消費の緩やかな改善が続くことが見込まれます。労働需給の引き締めや実質所得の改善が支えになると考えられます。また、食品価格の引き上げが一巡していることも、消費者マインドにプラスの影響を及ぼすと思われる。

こうした環境下、在庫調整の進展もあり、企業の生産活動は底入れから回復に向かうことが予想されます。つれて、設備投資の落ち込みも次第に歯止めが掛かってくると見られます。

ただ、11月13日のパリでの同時テロ事件は、欧州の消費者のマインドを抑制してクリスマス商戦に影響する恐れがあるほか、欧州への難民の流入問題に対応して国境管理の強化が図られると予想されることも、物流の停滞や観光需要の減少などを通じてユーロ圏の景気を下押しする恐れがあります。海外経済の下振れ懸念が燦るなか、国内景気の回復の足取りは不安定な動きとなることが予想されます。

国内景気の回復をより確実なものとするためには、景気対策による支援が欠かせないと考えられ、今後、2015年度の補正予算の規模が拡大する可能性もあるものと思われる。また、11月末までに取り纏められる予定の一億総活躍社会実現のための緊急対策や、12月中旬の2016年度税制改正大綱などで有効な消費・投資刺激策が打ち出されるか、注目されます。

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

【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
換金時手数料：公社債投信 1万口当たり上限108円（税抜100円）
 その他の投資信託にはありません
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2.052%（税抜1.90%）
 ※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すべての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>

カスタマーサービス部 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）

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。

むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。

◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示していません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

【広告審査済】