

## 海上運賃上昇のインフレ率への影響

足元のインフレ率上昇の背景として、昨年の物価下落の反動、石油など商品価格の上昇など様々な要因が指摘されています。サプライチェーンの混乱で海上コストの大幅上昇も注目される要因です。先月末に公表された経済協力開発機構(OECD)の世界経済見通しの分析などを参考に、物価への影響を振り返ります。

### OECD経済予想：世界経済成長率を上方修正するも、インフレ率の動向を注視

経済協力開発機構(OECD)は2021年5月31日に世界経済見通しを公表、21年の世界経済成長率予想を5.6%から5.8%に上方修正しました。OECDは各国政府の政策支援が貿易や製造業、個人消費の回復を下支えしたことが上方修正の背景と説明しました。ただ、ワクチンの確保などで新興国・低所得国の支援に失敗すれば、格差問題が悪化するとも指摘しています。

なお、OECDは供給逼迫(ひっばく)などを背景にした新たなインフレリスクにも警戒感を示しました(図表1参照)。生産能力の正常化などを背景に、現在のインフレ懸念は短期的に収まる可能性を指摘する一方で、中長期的なインフレ率の動向には不確実性が残るとも指摘しています。

### どこに注目すべきか：海上運賃、輸入物価、インフレ率、CPI

足元のインフレ率上昇の背景として、昨年の物価下落の反動、石油など商品価格の上昇など様々な要因が指摘されています。サプライチェーンの混乱で海上コストの大幅上昇も注目される要因です。先月末に公表されたOECDの世界経済見通しの分析などを参考に、物価への影響を振り返ります。

ロンドンのバルチック海運取引所が発表する外航不定期船の運賃指数であるバルチック海運指数など、世界の海運指数が昨年後半頃から上昇しています(図表1参照)。国際貿易航路12種の運賃を反映するフレイトス・バルチック・コンテナ指数のように、この1年で3倍以上となったものも見られます。

海上運賃が上昇した背景として、OECDは世界的、特にアジアで耐久消費財を中心に需要が急拡大し貿易が活発化したことをあげています。新型コロナウイルスの対策を受け港湾や海上輸送は動きが中断したこと、また、今年3月にはスエズ運河でコンテナ船が座礁したことによる影響も指摘しています。

次に、海上運賃の物価への影響として、OECDの分析をイメージとして示します(図表2参照)。前提として今年前半海上運賃が50%上昇し、年後半同水準で年末迄高止まり

するとしています。その場合、まず輸入物価を1年にわたって2~2.5%程度押し上げると見込んでいます。

輸入物価の上昇に伴い、消費者物価指数(CPI)が押し上げられる様子をイメージしたのが図表2です。CPIは1年ほど上昇を続け0.2%程度押し上げられると推定しています。

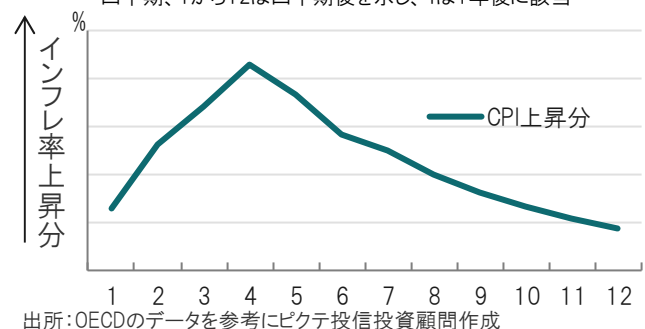
海上運賃などの上昇のCPIや他のインフレ指標への影響は中央銀行も分析しています。欧州中央銀行はこの春に、そして米国ではカンザスシティ連邦準備銀行が数年前に同様の分析を行いました。結果に大きな相違はなく、5割程度の上昇であれば、消費者物価への影響は小幅となっています。

しかし、インフレに対して警戒が必要です。まず、短期的には海上運賃の中には、想定より大幅に上昇しているものも見られるからです。そして大切なのはこの分析は海上運賃の影響を抽出したに過ぎないことです。物価を押し上げる要因は様々で他の長期物価上昇要因に注意が必要です。OECDはインフレについて、サプライチェーンや、昨年の下落の反動など一過性(1から2年と長そうですが)の懸念で終わる可能性を指摘しつつも、中長期のインフレ動向は不確実性が高く、バイアスとしてインフレ率上昇懸念が高いと指摘しています。今後も物価動向に注視が必要と見ています。

図表1：バルチック海運指数の推移



図表2：海運コストの上昇によるインフレ率への影響イメージ  
四半期、1から12は四半期後を示し、4は1年後に該当



※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。

## ピクテ投信投資顧問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、投資者の皆さまの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、ご投資に当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 (2021年4月末日現在)

ご投資いただくお客さま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、投資者の皆さま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、ピクテ投信投資顧問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。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

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



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問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、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の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。