

米6月CPI、40年半ぶりの高水準に沸き立つ

6月の米消費者物価指数(CPI)は物価のピークアウトが先であることが示されました。6月CPI公表前、米金融当局者の数名は7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で0.75%か0.50%の利上げを検討すべきとの考えを示していましたが、0.75%を下回る利上げが検討される必要性は低下したように思われます。ただ、積極的な利上げにも慎重な検討は必要と思われます。

米消費者物価指数(CPI):6月も総合CPIは先月に引き続き市場予想を上回る

米労働省が2022年7月13日に発表した6月の消費者物価指数(CPI)は40年半(1981年11月)ぶりの高水準となり、前年同月比で9.1%の上昇と、市場予想の8.8%上昇、前月の8.6%上昇を上回りました(図表1参照)。

変動の大きい食品とエネルギーを除くコアCPIは前年同月比5.9%上昇と、市場予想の5.7%上昇を上回りましたが、先月の6.0%上昇は下回りました。

どこに注目すべきか: 米CPI、市場予想、ガソリン価格、住居費

今回の米CPIは、先月発表された5月のCPI同様、市場予想を上回りました。このような数字を見る限り物価のピークアウトは確認されず、市場では2週間ほど後に開催される米連邦公開市場委員会(FOMC、7月26-27日)において、従来想定されていた0.75%ではなく、1.00%の幅で政策金利を引き上げるとの予想がある程度織り込まれる展開となりました。

確かに前月のパターン、つまり当初6月FOMCでは0.50%の利上げが見込まれていたが5月のCPIが市場予想を上回ったことを受け0.75%に利上げとなった、を当てはめれば、次回のFOMCでは想定されていた0.75%でなく、1.00%の利上げという解釈も生まれそうです。少なくとも、7月のFOMCにおいて0.75%を下回る利上げが検討される可能性は低下したように思われます。しかし、6月のCPIだけでポンと利上げ幅が引き上げられるかには多少疑問も残ります。

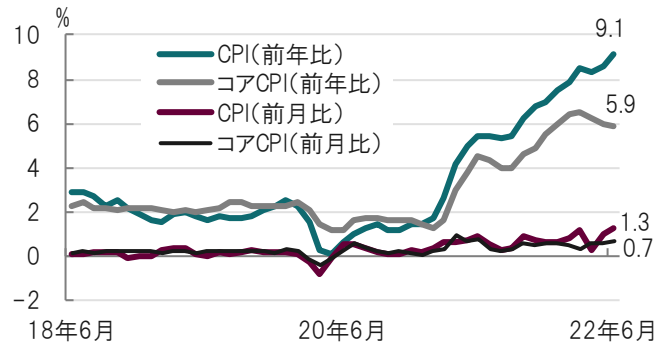
今回のCPIを受け、FOMC参加者である米クレーブランド連銀のマスター総裁はインタビューで「これから会合が予定されており、適切な政策の道筋について議論することになる。今日決めなければならないわけではない」と述べ、これから公表される他の経済指標も参照すべきと指摘しています。マスター総裁も1.00%の利上げを否定しているわけではなく、可能性は残しつつ幅広く経済データを検討する構えです。

6月の米CPIは確かに懸念すべき高水準でした。ガソリン価格は前月比11.2%上昇し、食料品も前月比で1.0%上昇しています。中古車価格は前月比1.6%、新車は0.7%それぞれ上昇しています(図表2参照)。航空運賃のように前月比で低下した項目もありますが、これまでの主なCPI上昇のけん引役は概ね勢いを維持しています。もっとも、ガソリン価格は先月末頃から下落に転じています。また中古車も足元

で価格の伸びに鈍化が見られます。来月発表される7月のCPIではこれらの項目がCPIの上昇を鈍らせる可能性も考えられそうです。

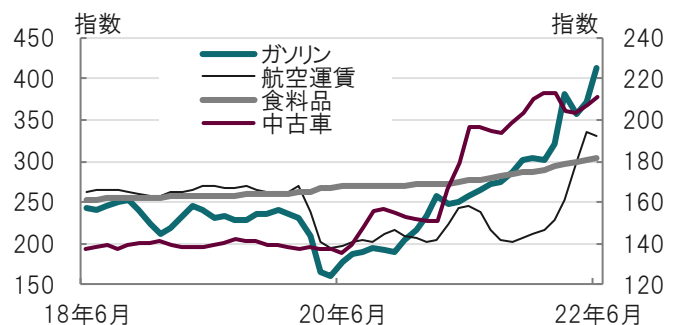
家賃は上昇傾向が続いています(図表3参照)。これに帰属家賃(持ち家に家賃を支払っているとした家賃)を含めた住居費はCPIの構成比で約3分の1を占め、その変動の影響が大きい項目です。米住宅市場が冷え込み始めていることから今後は住居費の低下も見込まれますが、反映には時間が必要で、当面はCPIの低下を抑制する要因と見ています。それでも将来の低下が想定される中で大幅利上げを支持するには慎重な見方も求められそうです。

図表1: 米国消費者物価指数(CPI、総合とコア)の推移
月次、期間: 2018年6月~2022年6月、前月比と前年同月比



図表2: 米CPI指数の主な構成指数の推移

月次、期間: 2018年6月~2022年6月、中古車のみ右軸、他は左軸



図表3: 米国の家賃(CPI)の推移

月次、期間: 2018年6月~2022年6月、前月比



出所: ブルームバーグのデータを使用しビクテ・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。

ビクテ・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に帰属します。■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