

米3月CPIのメッセージ

昨年春から、米消費者物価指数(CPI)の発表を受け、米国債市場で利回りが上昇するケースが見られました。しかし今回のCPIの発表を受け米国債利回りは低下しました。コアCPIが前月比で市場予想を下回ったことなどが背景と見られます。米連邦準備制度理事会(FRB)の引締め政策に影響があるとは見ていませんが、インフレに変化の兆し程度は見られます。

米3月CPI:インフレ率は前年比では高水準だが前月比に頭打ちの兆し

米労働省が2022年4月12日に発表した3月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比で8.5%上昇と、約40年ぶりの水準となり、市場予想の同8.4%上昇、前月の同7.9%上昇を上回りました(図表1参照)。

一方、足元の変動を反映する傾向がある前月比で見ると3月の総合CPIは前月比1.2%上昇と、前月の0.8%上昇を上回りました(図表2参照)。しかしエネルギーや食料品を除いたコアCPIは前月比で0.3%上昇と、市場予想や前月の同0.5%上昇を下回りました。

どこに注目すべきか: CPI、寄与度、エネルギー価格、中古車価格

まず、3月の米CPIを振り返ると、前年比ベースでは総合、コア共に歴史的な高水準で推移しています(図表1、実線)。しかし前月比ベースで見ると、総合は引き続き上昇傾向ですが、コアは減速となりました(図表1、点線)。

前月比ベースのCPIについて構成項目別に寄与度分析すると、総合CPIは3月に1.2%上昇しましたが、そのうちエネルギー項目の寄与は約0.81%で、ほぼ7割を占めています。ガソリン価格などの上昇が反映した結果と見られます。なお、3月の食料品の寄与度は2月と同程度です。

次にコアCPIを構成する財価格とサービス価格の寄与度を見ると、サービス価格(除くエネルギーサービス)は前月比で0.6%上昇となり、寄与度は先月より高まっています。米国は新型コロナウイルスの収束もしくは共生の動きに伴いサービス産業は価格上昇を伴った回復が見られます。特に目立ったのは航空運賃で、前月比で10.7%と大幅な上昇となっています。

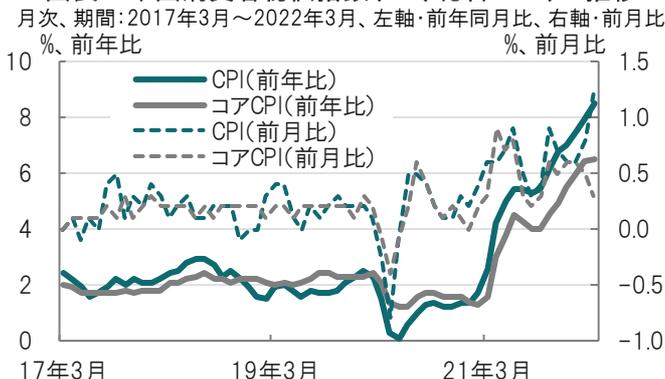
さらにサービス価格で足元上昇傾向なのが住居費です(図表3参照)。住居費は住居を借りる場合の賃料と、自宅保有者が賃料を支払ったとみなす帰属家賃で構成されていますが、CPI全体の3割以上を占めるため、変動が大きいと全体に与える影響も大きいと見られます。足元の上昇は、これまでの米国住宅市場の活況を反映した動きと見られます。最近の金利上昇などを受け住宅市場が落ち着きを見せるまで住居費の動向には注意が必要です。

対照的に財価格の寄与度は3月マイナスとなりました。主

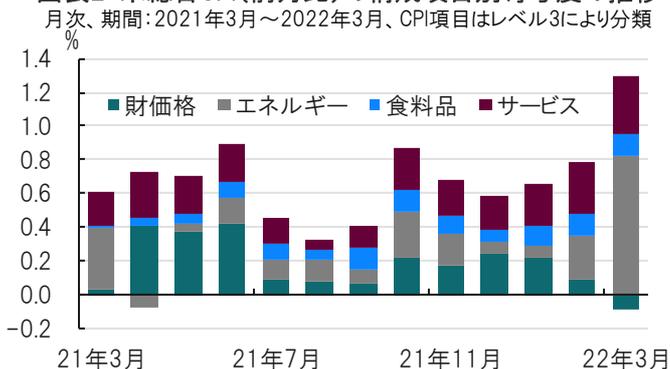
な背景は中古車価格の下落に代表されるように(図表3参照)、コロナ禍で高まった財への需要に落ち着きが戻ったためと見られます。

なお、来月以降のCPIは昨年水準が高かったことから前年比ベースではCPIの数字が抑えられる可能性はありますが、FRBが金融引締め姿勢を簡単に変えることは考えにくいと思います。エネルギー価格の動向は予測しづらく、サービス価格などに上昇の余地もある中で、水準は高いままだからです。3月の米国CPIの位置づけは、後で振り返ればインフレ率のピークに近いことを示唆したに過ぎないのかもしれませんが。

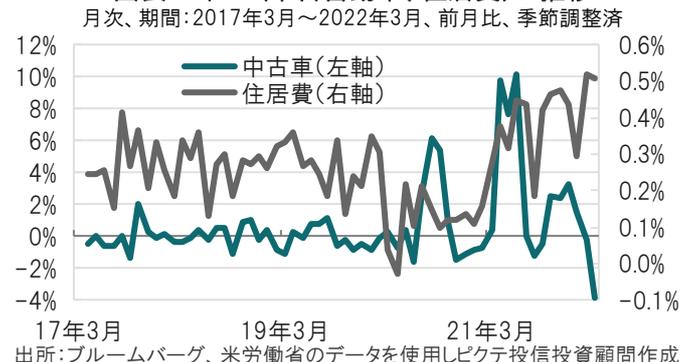
図表1:米国消費者物価指数(CPI、総合・コア)の推移



図表2:米総合CPI(前月比)の構成項目別寄与度の推移



図表3:米CPI(中古自動車、住居費)の推移



出所:ブルームバーグ、米労働省のデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

※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。

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」を必ずお読みください。

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(2022年3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。