

ユーロ圏6月インフレ率は過去最高を更新も利回り低下

ユーロ圏のインフレ率は総合HICPで見ると上昇が続いています。ただ、市場ではユーロ圏の景気減速懸念が強まっています。欧州中央銀行(ECB)は明確なインフレ率低下が確認されるまで、金融引き締め姿勢を続ける必要があります。一方で市場は景気減速を反映した動きも見られ、当面方向感が定まりにくい展開が想定されます。

ユーロ圏HICP:6月の総合HICPIは前年同月比で8.6%上昇と、過去最高を更新

欧州連合(EU)統計局(ユーロスタット)が2022年7月1日に発表した6月のユーロ圏消費者物価指数(HICP)上昇率は前年同月比8.6%と、市場予想の8.5%、5月の8.1%を上回りました(図表1参照)。

一方で、エネルギーや食品を除いたコアHICPの上昇率は前年同月比3.7%と、市場予想の3.9%、前月の3.8%を下回りました。6月のユーロ圏のインフレ指標を受け、ユーロ圏国債市場ではドイツ(独)国債利回りは長期、短期共に低下(価格は上昇、図表2参照)しました。

どこに注目すべきか: HICP、エネルギー価格、PMI、景気減速

ユーロ圏のインフレ率は6月(速報値)は総合HICPIは市場予想を上回り、過去最高となりました。ただ、市場の反応を見ると、ユーロ圏の指標的な動きを見せる独国債利回りは、経済指標公表後、長期だけでなく、政策金利の動向を反映する傾向がある2年国債利回りも同様に低下しました。

先月公表された米国の5月の消費者物価指数(CPI)は同様に市場予想を上回りましたが、国債市場では逆の反応で、国債利回りは欧米共に上昇しました。インフレ指標に対する市場の反応の違いについて背景を振り返ります。

1つ目は市場の織り込み度合いの違いです。米国は3月のCPIがピークという期待があり、4月に期待通り下がった後、5月は上昇したため「ショック」が大きかったのですが、ユーロ圏のインフレ率のピークアウトはもう少し先と見られています。

2つ目は内容の違いです。ユーロ圏の総合HICPIはエネルギーと食料価格などを背景に上昇しましたが、コアHICPIは6月は市場予想、前月を共に下回っています。一方米国の5月のCPIは家賃などサービス価格の上昇を背景にコアCPIも市場予想を上回りました。ユーロ圏の総合HICPを押し上げていたのは主にエネルギー価格(41.9%)と食品(11.1%、除アルコール、タバコ)の上昇が主な要因で、足元の財価格やサービス価格は相対的に落ち着いています。ただ、これらの価格にも上昇の兆しがあり、今後の動向に注意は必要です。

欧州中央銀行(ECB)が金融引き締め姿勢に転じたことで、ユーロ安に底打ちの兆しが見られることも、インフレ抑制要因と期待されますが、ユーロの動向はやや不安定です。

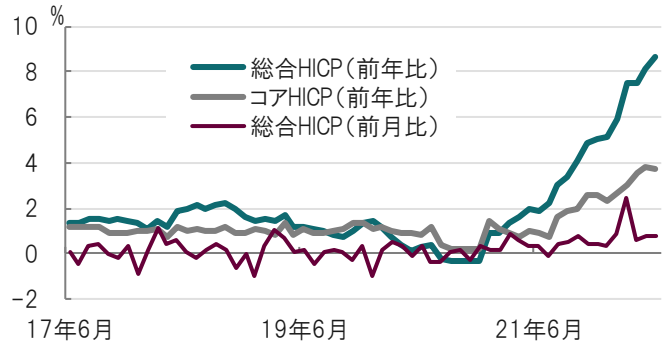
ユーロ圏の景気減速懸念が足元強まっていることも国債

利回りの低下を促す要因と思われます。6月の製造業、サービス業ともに購買担当者景気指数(PMI)は前月を下回りました(図表3参照)。PMIが低下傾向で景気減速を示唆するだけでなく、物価の先行指標もインフレ率低下の可能性を示唆しています。例えば、新規受注PMIを在庫PMIで割った新規受注/在庫比率も低下傾向です。

同様のインフレ指標であっても背景により市場の反応は異なることがあります。ECBなど金融当局は物価抑制を優先する姿勢です。また今の段階はその必要があります。ただ投資家はインフレと共に景気減速を先読みし始めているようで、市場の方向感が、より定まりにくい展開が想定されます。

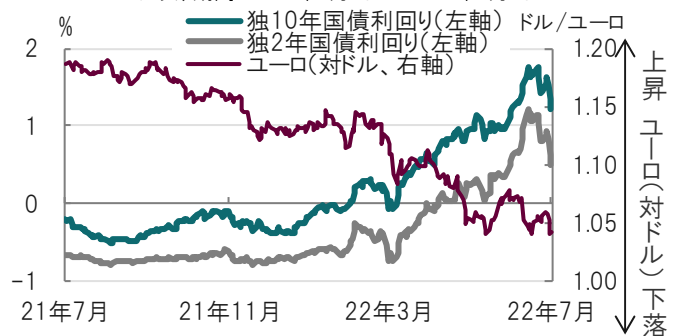
図表1:ユーロ圏HICP(総合、コア)の推移

月次、期間:2017年6月~2022年6月、前年比と前月比(総合のみ)



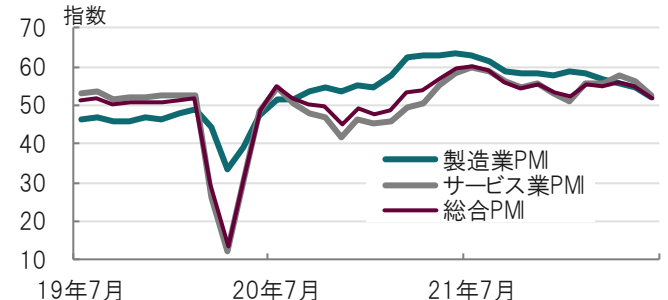
図表2:独国債利回り(10年、2年)とユーロ(対ドル)の推移

日次、期間:2021年7月1日~2022年7月1日



図表3:ユーロ圏PMI(総合、製造業、サービス業)の推移

月次、期間:2019年7月~2022年6月(速報値)



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ・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。

ピクテ・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6月末日現在)

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

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