

## 米国8月CPI、上昇圧力緩和も注意は必要

米国8月のCPIが公表された後、米国債市場で国債利回りは小幅ながら低下し、物価上昇圧力の緩和が示唆されました。特にコアCPIが前年比と前月比が共に低下したことが要因と見えています。なお、物価全体を見渡すと、構成指数の中に変動も見られますが、米連邦準備制度理事会(FRB)の債券購入縮小(テーパリング)方針への影響は限定的と思われる。

### 米国8月CPI:インフレ率は依然高水準ながら、インフレ率上昇に鈍化の兆し

米労働省が2021年9月14日に発表した8月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比の上昇率が5.3%と、前月の同5.4%を下回りました(図表1参照)。価格変動の大きい食品とエネルギーを除いたコアCPIは同4.0%と前月の同4.3%をやや大幅に下回りました。

なお、米金融当局が物価指標として重視する個人消費支出(PCE)価格指数は7月分まで公表されています。前年同月比で4.2%、コアPCEは同3.6%となっていますが、これまでのCPIとの連動から、10月月初に公表予定の8月分は若干の低下が市場では見込まれています。

### どこに注目すべきか:

#### 米国CPI、中古車価格、半導体、帰属家賃

米国8月のCPIが公表された後、米国債市場で国債利回りは小幅ながら低下し、物価上昇圧力の緩和が示唆されました。特にコアCPIが前年比と前月比が共に低下したことが要因と見えています。なお、物価全体を見渡すと、構成指数の中に変動も見られますが、米連邦準備制度理事会(FRB)の債券購入縮小(テーパリング)方針への影響は限定的と思われる。

8月のCPIではコアCPIが市場予想や前月を下回りました。短期的な変化の動向を示す前月比を見るとコアCPIは0.1%の上昇と今年2月以来の低水準で、CPIショックが始まった4月のCPIにおける前月比0.9%を大幅に下回りました。

次に食品とエネルギーを含めたCPIで物価動向を見渡します。食品は前月比0.3%で前月に比べ小幅な上昇に留まりました(図表2参照)。一方、ガソリン価格やエネルギー価格は前月比でそれぞれ2.8%、2%と、CPIの前月比0.3%の上昇を大幅に上回っており上昇圧力となっています。

もっとも、ガソリン価格や原油価格は8月中旬には頭打ちも見られました。しかし月末にかけ「カテゴリー4」のハリケーン「アイダ」の影響による供給不安などを受け原油価格は上昇に転じ、ガソリン価格も上昇しました。気候要因が上昇の背景である点に注意は必要です。

一方、物価下落要因を見ると中古車価格は下落に転じています。5月12日に公表され急上昇を示した4月のCPI後、物価上昇要因として指摘されてきた中古車価格に落ち着きがみられます。中古車自動車取引市場の指数を

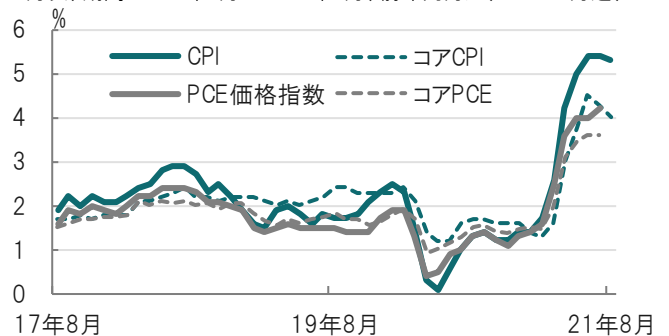
見ても価格の下落は確認されます。ただ、半導体不足で生産が停滞気味の新车価格は前月比1.2%と上昇しています。半導体不足から海上運賃の高止まりなど供給問題は解消には時間がかかりそうで、価格上昇圧力は残されています。

なお、航空運賃は前月比マイナス9.1%と大幅に低下しています。これは米国でデルタ変異株の感染拡大が影響したと見られます。同様に宿泊費も前月比で約3%低下しています。これらのマイナス項目の動向は今後の新型コロナウイルスの感染動向次第となりそうです。

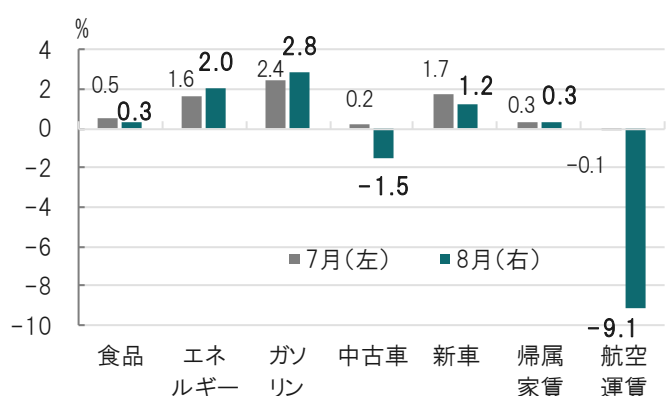
最後に気になるのは住宅賃料です。住宅価格そのものはCPIには含まれませんが、家賃もしくは持ち家に家賃を支払っていると仮定して算出する帰属家賃は、新型コロナの影響で郊外に移り住むニーズを反映して底堅く推移しています。昨年末は前月比で0.1%程度であった帰属家賃は足元0.3%程度となっています。帰属家賃はCPIの構成比でも2割を超え、物価変動全体に与える影響が大きいと見られます。

供給問題解消に時間がかかることもあり、一過性といわれるインフレ率上昇が長引きそうなことや、別の要因でインフレ率が上昇する懸念は無いかなどに今後も注視が必要です。

図表1: 米国消費者物価指数とPCE価格指数の推移  
月次、期間: 2017年8月~2021年8月、前年同月比、PCEは7月迄、%



図表2: 米国CPIの主な構成指数の変化率の比較  
月次、期間: 2021年7月(左)~2021年8月(右)、前月比



出所: ブルームバーグのデータを使用して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 (2021年8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。