

米11月CPIとFOMCのプレビュー

米11月の消費者物価指数(CPI)上昇の背景を見ると、ガソリンや中古車価格などに大幅な上昇が見られたうえ、幅広い項目に価格上昇が見られました。ただ、当日の米国債利回りは小幅な動きに留まりました。すでにタカ派(金融引締めを选好)化した米連邦準備制度理事会(FRB)が金融政策をさらに引締めるための新たなシグナルとしては乏しかったように思われます。

米11月CPI: 前年同月比で6.8%の上昇と、39年ぶりの高水準

米労働省が2021年12月10日に発表した11月の消費者物価指数(CPI、1982~84年=100)は前年同月比の上昇率が6.8%と、約39年ぶりの高水準となりました。

一方11月の米CPIは前月比で0.8%上昇と、市場予想の0.7%上昇を上回ったものの、前月の0.9%上昇を下回りました。内訳を見ると引き続き、ガソリン、中古車価格が大幅な上昇を示し、また航空運賃も上昇しました(図表1参照)。

どこに注目すべきか:

米CPI、ガソリン、中古車、FOMC、オミクロン株

米11月のCPI上昇の背景を見ると、ガソリンや中古車価格などに大幅な上昇が見られたうえ、幅広い項目に価格上昇が見られました。ただ、当日の米国債利回りは小幅な動きに留まりました。すでにタカ派(金融引締めを选好)化した米連邦準備制度理事会(FRB)が金融政策をさらに引締める新たなシグナルとしては乏しかったように思われます。

米11月CPIを振り返ると、ガソリン価格は先月に引き続き前月比で6.1%と大幅な上昇となりました。前年比で見ると11月は58.1%の上昇で、原油価格上昇の影響が遅れを伴ってガソリン価格を押し上げていると見られます。

中古車や、リース、また新車価格も高水準で、供給問題の解消に時間がかかっていることを反映している模様です。

家賃並びに、持ち家に家賃を支払っていることとして算出する帰属家賃の上昇傾向が続いています。CPIに占める家賃全般の割合は3割程度と高く、今後も上昇傾向が続くようであれば、インフレ押し上げ要因となる可能性に注意が必要です。

なお、航空運賃は11月は前月比では4.7%の上昇となりましたが、前年同月比ではマイナス3.7%と下落しています。新型コロナウイルスの影響で昨年大幅に低下した後、低水準が続いており短期的に変動する展開となっています。

このように、米11月のCPIは、家賃やサービス価格など上昇する項目に幅の広がりが見えますが、中古車やエネルギー価格の上昇にけん引された面もあり、水準自体は懸念されるも新たなインフレの懸念材料としては限定的です。

ただ、インフレは政治的には大きな問題と見られます。同日に発表された実質平均時給は前年比でマイナス1.9%でした。物価上昇ほどには給料が上がらず、生活が苦しく

なっていると見られるからです。

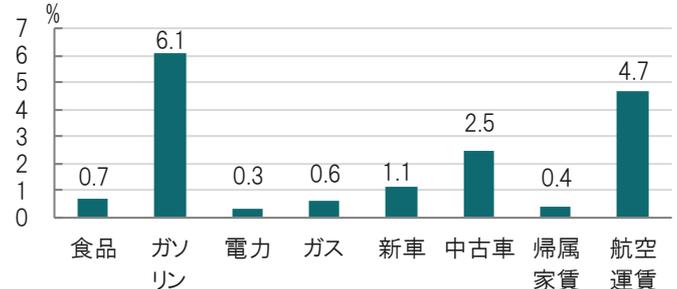
FRBも金融引締めを迫られています。12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では量的緩和の縮小(テーパリング)終了時期を従来の想定である22年6月から3月に前倒し、利上げも22年に2~3回が示唆されることを見込まれています。13年のテーパリングでは9ヵ月程度かけ、利上げはテーパリング後1年ほど後に実施されたのに比べ、今回は相当早い引締めペースです。それでも米国債市場では2013年の大変動に比べれば相対的に抑制されています。FRBによる市場との対話がある程度機能しているものと思われます。

前年比のインフレ率の水準からすると、すぐにでも利上げしても不思議では無い水準ですが、FRBは利上げ前に確認したい項目も残しているように見られます。例えば、米国の期待インフレ率はユーロ圏と共に、足元むしろ低下しています(図表2参照)。また、市場のコンセンサスを見ても来年前半に物価が下落に転じるとの見方はFOMCの見通しとも整合的です。物価動向を見守りたい面もあるようです。

また、デルタ変異株の感染拡大は供給問題の悪化により物価を押し上げる予想外の結果となりました。オミクロン株の感染動向は不透明なうえ物価への影響も未知数です。2回程度の利上げは見込まれるも、FRBのテーパリング終了時期の前倒し示唆は、利上げの可能性を示しつつも、政策の柔軟性確保により重点があるのかもしれない。

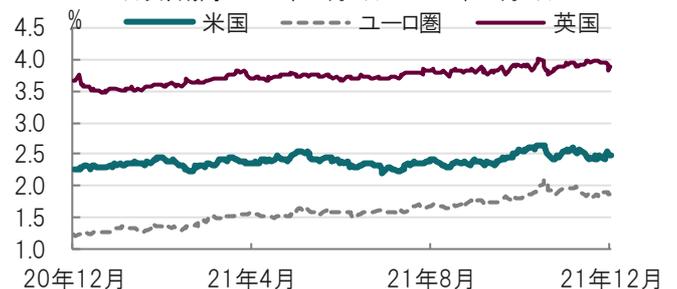
図表1: 米国総合CPIの主な構成指数の上昇率

月次、期間: 2021年10月~2021年11月、前月比、季節調整済



図表2: 米国、ユーロ圏、英国の期待インフレ率の推移

日次、期間: 2020年12月7日~2021年12月7日



出所: ブルームバーグ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11 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。