

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



1月の米CPI、価格鈍化に一服感

1月の米国の消費者物価指数(CPI)は前年同月比ベースでは先月を下回り緩やかながら鈍化傾向でしたが、変化の度合いを明確に反映する前月比ベースではコアも含めて先月の昨年12月を上回りました。インフレ鈍化への道のりが長期化することも想定されます。もっとも、今回の押し上げ要因に持続性があるのか判断に時間がかかるものもあり、当面はデータに左右される展開が想定されます。

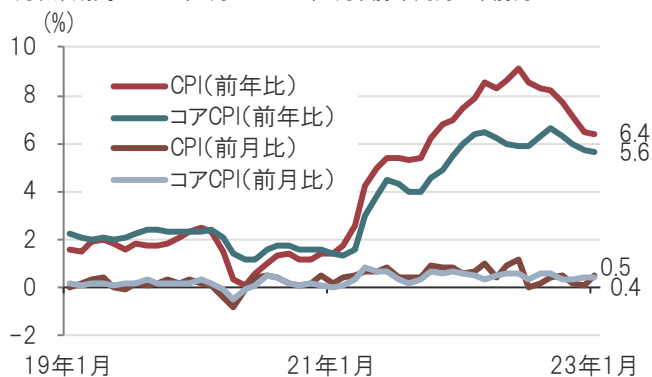
■ 1月の米国消費者物価指数、インフレ鈍化のペースが緩やかに

米労働省が2023年2月14日に発表した1月の消費者物価指数(CPI)は、総合CPIが前月比0.5%上昇と、市場予想に一致し、前月の0.1%上昇(速報値のマイナス0.1%低下から上方修正)を上回りました(図表1参照)。前年同月比では6.4%上昇と、前月の6.5%上昇から減速するも、市場予想の6.2%上昇を上回りました(図表1参照)。

コアCPIは前月比で0.4%上昇し、前年同月比では5.6%上昇と、市場予想の5.5%上昇を上回りました(前月は5.7%上昇)。総合、コアともに前年同月比でみると、前月を下回り減速感はみられるも、ともに市場予想を上回り、減速のペースは緩やかになったと見られます。

図表1: 米CPI(総合とコア)の推移

月次、期間: 2019年1月~2023年1月、前年同月比、前月比



出所:ブルームバーグのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

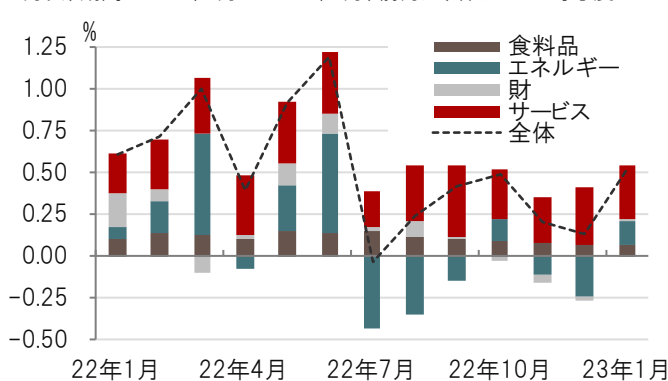
■ 1月の米CPIを主な構成項目でみると、エネルギーも押し上げ要因に

1月の米CPIはインフレ減速のペースが緩やかとなり、高水準での推移が続く結果となりました。ペースが緩やかとなった背景を前月比の変動(寄与度)で確認します(図表2参照)。

CPIの構成をエネルギー、食料品、財、及びサービスの各項目に分類し寄与度を見ると、サービスは引き続き大きくプラス寄与し、エネルギーがプラス寄与に転じた点が先月(22年12月)と大きく異なります。また、食料品は0.1%と根強く押し上げ要因となっており、衣料、家具、などの価格上昇により財価格も小幅ながらCPIの押し上げ要因となりました。ただし、財項目の構成項目のうち中古車や航空運賃は前月比でマイナス要因となっています。

図表2: 米CPIの主な項目による寄与度の推移

月次、期間: 2022年1月~2023年1月、前月比、棒グラフは寄与度



出所:ブルームバーグのデータを使用してピクテ・ジャパン作成

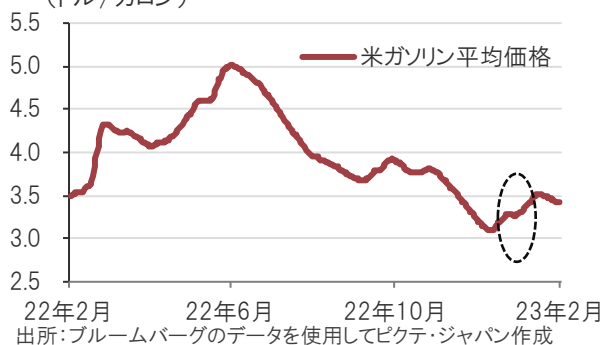
■ 1月の米CPIでも主要な価格変動要因はサービスで、賃金への注目が続く

各項目の内容を見ると、まずサービス項目は引き続き物価押し上げに対し最も寄与度が高くなりました。寄与度でみると過半は住居費が占め、CPIを少数点以下2桁まで見ると前月比0.52%上昇となっていますが、住居費は過半を占めています。住居費は持ち家を賃料で換算する帰属家賃と家賃が主な構成項目ですが、1月は共に前月比で0.7%上昇しました。住居費は算出方法の関係から実態に遅行する傾向があります。先行する傾向がある新規家賃契約などから、この先住居費が低下すると見込まれてはいるものの、現実に住居費が下がるのを目にするまでは、住居費はインフレ懸念が持続する1つの要因と思われる。

エネルギー価格は1月寄与度がプラスに転じました。その背景の1つはガソリン価格の上昇と見られます(図表3参照)。1月を通じてガソリン価格はほぼ上昇傾向となったからです。この上昇が持続性のあるものなのか、今後の展開に注意は必要です。

図表3: 米ガソリン平均価格の推移

日次、期間: 2022年2月13日～2023年2月13日
(ドル/ガロン)



食料品は前月比で0.5%上昇し、依然CPIの押し上げ要因となっています。ただ品目によっては見られ、卵は前月比で8.5%上昇、前年比では7割程度上昇しています。一方で、肉やミルクの価格に足元落ち着きが見られます。

なお、金融当局が注目する、住居費を除いたコアサービスは、前月からわずかに減速しました。この

項目は賃金が価格変動の主な要因と考えられており、今後も賃金動向に対する注目が続きそうです。

■ 米金融当局もインフレへの警戒感を持続する姿勢を示すが

1月の米CPI公表後に発言した米連邦準備制度理事会(FRB)関係者のコメントを見ると、米リッチモンド連銀のバーキン総裁はインフレは正常化しつつあるが鈍化のペースは緩慢と指摘しています。また、ダラス連銀のローガン総裁は従来予想よりも長期間の利上げ継続の準備を怠らないようにしなくてはならないとコメントし、物価への警戒感を示しました。一方で、フィラデルフィア連銀のハーカー総裁は利上げは終わっていないが、もう一息で、年内のある時点で政策金利は十分に景気抑制的になると見込んでおり、微妙に物価や金融政策への見方が分かれています。

市場の反応は、インフレが想定よりも長期化する懸念を織り込む動きは見られました。しかし、昨年の「CPIショック」と形容されたような動きとはやや異なるように思われます。むしろ、昨年12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で当局から示された今後の政策金利の動向や政策金利の最高到達点、年内利下げはないという方針に、市場が予想を調整し、これまでの緩和を見込みすぎていたシナリオを修正する動きにとどまっているように思われます。

もともと、仮に、賃金上昇や住居費の上昇が長期化した場合などには12月のFOMCの想定を超える引き締めを織り込む必要があると思われる。ただし、現段階では今後のデータを待つ姿勢が求められるように思われます。

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、投資者の皆様が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 (2023年1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