

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



ユーロ圏インフレ率の迷いどころ

ユーロ圏のインフレ指標である消費者物価指数(HICP)の2月分が発表されました。変動の大きい項目を除いたコア指数は前月を上回るなど、物価が落ち着いた状況には程遠いことから、欧州中央銀行には物価抑制への対応が求められると思われます。ただし、物価の内容の解釈には注意を要する面もありそうで、柔軟な構えが必要となりそうです。

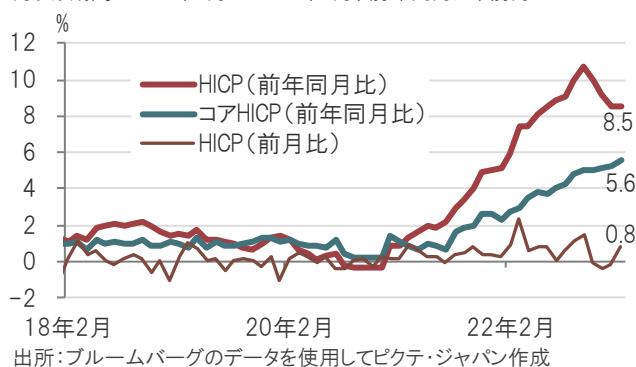
■ 2月のユーロ圏消費者物価指数はコア指数が上昇傾向を維持

欧州連合(EU)統計局が2023年3月2日に発表した2月のユーロ圏の消費者物価指数(HICP)は前年同月比8.5%上昇と、1月の8.6%上昇を下回るも、市場予想の8.3%上昇を上回りました(図表1参照)。変動の大きい食料品やエネルギーを除いたコアインフレ率は2月が前年同月比5.6%上昇と、市場予想の5.3%上昇、1月の5.3%上昇を上回りました。

エネルギー価格高騰の落ち着いた影響を受け、HICPは前年同月比ベースでは1月を下回り、減速しました。しかし、サービス価格などの上昇を背景に2月のコアHICPは前年同月比で5.6%上昇と勢いは衰えていないことが確認されました。欧州中央銀行(ECB)はインフレを注視すると見られます。

図表1: ユーロ圏消費者物価指数(HICP)の推移

月次、期間: 2018年2月~2023年2月、前年同月比、前月比



■ エネルギー価格は鈍化するも、食料品やサービスが物価を押し上げ

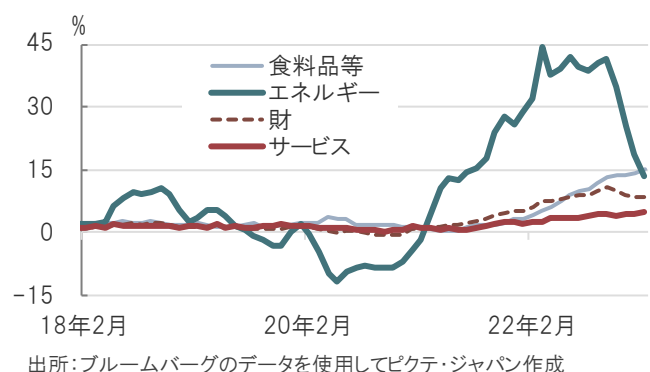
2月のユーロ圏のHICPをエネルギー、サービス、食料品、さらにテレビのように生産された財の4つの項目に分け前年同月比で推移を振り返ります(図表2参照)。まず目につくのは天然ガスなどを含むエネルギー価格の下落です。HICP減速の主な要因と見られます。しかし、食料品価格は2月が15.0%上昇し、先月の14.1%上昇を上回りました。HICPの減速が鈍った要因とみています。

食料品とエネルギーを除いたコアHICPの動向をECBは注目していますが、主な構成項目である財とサービスを見ると、財は6.8%上昇と、先月からほぼ横ばいでした。

一方サービスは2月が4.8%上昇と、1月の4.4%上昇を上回りました。水準は財に比べ低いものの、

図表2: ユーロ圏HICPの項目別価格動向の推移

月次、期間: 2018年2月~2023年2月、前年同月比

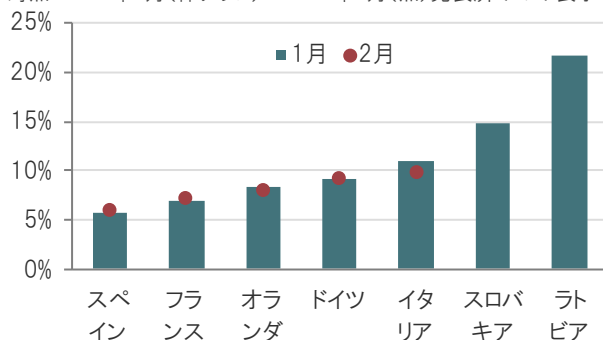


確実に押し上げている印象です。サービスの項目に含まれる価格は賃金に左右されるものが多く、今後のサービス価格を占ううえでは賃金動向に注意が必要です。ユーロ圏の賃金動向を反映する交渉賃金は昨年10-12月期が前年比2.9%上昇と比較的落ち着いています。ECBの評価も足元の賃金は抑制されていると指摘しています。しかし、食料品など生活に直結する価格が上昇傾向となる中、潜在的賃金上昇圧力は高いと思われます。

なお、ユーロ圏のインフレ率は国による違いに注意が必要です。2月の速報値は発表途中で一部の国は未発表です。そこで1月を棒グラフに、2月を発表済みの国について点で示すと、ドイツ、フランス、スペインなどは2月の数字が1月を上回っています(図表3参照)。また6%弱のスペインから、20%を超えるラトビアまで国によってインフレ率の違いが大きいのも特徴です。これはエネルギー依存度の差や、各国が実施した価格抑制政策の違いなどが国別のインフレ率の差に反映していると見ています。国によるインフレ率の違いが金融政策に与える影響にも注意が必要です。

図表3: ユーロ圏の主な国のHICP(前年同月比)

時点: 2023年1月(棒グラフ)~2023年2月(点)発表済みのみ表示



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

■ ECBの議事要旨によると、コアインフレ率について議論が行われた模様

ECBは3月16日に政策理事会の結果を発表する予定です。最近のインフレ指標などを受け、市場では3月の0.5%の利上げ幅はほぼ確実で、加えて5月も同様の利上げ幅を予想しています。また、

政策金利の最終到達点は4%近くが見込まれているようです。

ECBの姿勢を前回理事会(2月1日、2日)の議事要旨で振り返ると、5月の金融政策について利上げ幅を0.5%とするのか、0.25%とするのか意見が割れていたようです。会見でECBのラガルド総裁は3月については明確に0.5%の利上げ幅を示唆した一方で、その先についてあいまいであったのは、このような背景があったためと見られます。

議事要旨によると、物価についてはコアインフレの議論が活発であったようです。その中には、コアインフレの動向に注意を払いすぎることに懸念も示されています。議事要旨に具体的には示されていませんが、米国ではエネルギーなど変動の大きい項目を除いたコア指数であっても変動が大きい品目があると指摘しています。おそらく米国における中古車価格の変動などが頭にあるのではと思われます。2月も上昇を続けたコアのインフレ率に3月の政策理事会でも検討が求められそうです。

ただし議事要旨ではユーロ圏の景気に底堅さが見え始めたこともあってか、2月の政策理事会では、景気などに配慮して政策金利の引き上げ過ぎを懸念し始めるのは時期尚早と述べられています。この物価抑制を優先する姿勢は3月の政策理事会でも維持されるものと見ています。

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 (2023年2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