

1月米CPI上昇の内容を検討

1月の米消費者物価指数(CPI)は前年同月比で7.5%上昇と、1982年2月以来約40年ぶりの高水準となりました。これを受け米10年国債利回りは2%を上回る局面もありました(その後ウクライナ問題の悪化などを受け2月14日、日本時間では2%割れ)。CPIの水準が高かったことに加え、CPIの内容の一部も米国債利回りの押し上げ要因になったものと見られます。

米1月のCPI:前年同月比で7.5%上昇と、市場予想を上回りインフレ懸念が示された

米労働省が2022年2月10日に発表した1月の米消費者物価指数(CPI)は前年同月比で7.5%上昇と、市場予想の同7.3%上昇、前月の同7.0%上昇を上回りました(図表1参照)。食品とエネルギーを除いたコアCPI指数も前年同月比で6.0%上昇と、市場予想の同5.9%上昇、前月の5.5%上昇を上回りました。

2月10日の米国債市場では、1月のCPIの予想外の上昇を受け、国債利回りが上昇(価格は下落)し、米10年国債利回りは2%を上回る動きとなりました。

どこに注目すべきか:

米1月CPI、市場予想、食料品、家賃

最初に、市場が想定する今後の米国のインフレ動向のイメージは、足元の上昇傾向から、遅くとも年後半にはインフレ指数が低下に転じるというイメージと見られます。もっとも、低下に転じる時期や程度について市場の見方にバラツキが見られるなか、インフレ率の低下予想は後ズレしており、その結果、金融引締め想定度合いが高まっています。

今回の米CPIでは、インフレ率が低下に向かう兆しも見られます。例えばガソリン価格は前月に比べ、伸びが減速しました(図表2参照)。昨年のエネルギー価格の伸びが今年も繰り返される可能性は低いと見られることから、インフレ率が低下すると想定する要因の1つとなっています。

しかしながら、1月の米CPIでは幅広い項目に上昇の兆しが見られることから、ガソリン価格などの伸びが鈍化してもインフレ率は容易に低下しないとの見方も浮上しました。

例えば同じエネルギーの電力価格はラグを伴って上昇しています。他にも食料品は外食を除いた飲食料品価格は肉類などが上昇しています。なお、外食の伸びが小幅にとどまったのはオミクロン株の影響も考えられ、今後の展開は異なる可能性も考えられます。

電力料金は寒波という気候要因の影響が一部には考えられます。しかしながら、原油などの価格上昇が遅れを伴い上昇させた可能性があります。インフレ率の低下を遅らせる要因となる可能性に注意が必要です。

CPIの上昇を項目別に見る上で、サービス価格と自動車や家具、日用品などを含む財価格に大別することが行わ

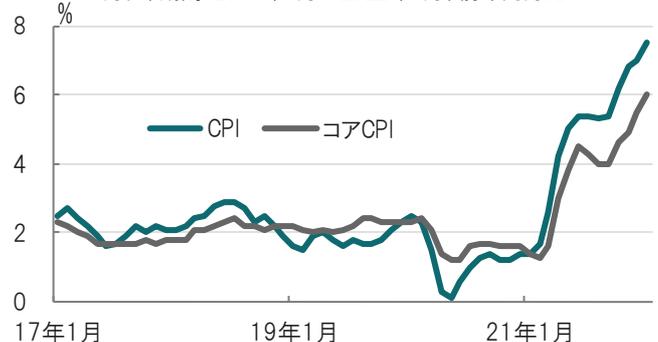
れます。米1月のCPIでは財価格がサービス価格の上昇を上回る展開が続きました。財価格として中古車価格を見ると高水準です。財価格がなかなか低下しないことがインフレ率の上方修正を余儀なくさせた原因と見られます。ただ、中古車については実際の取引価格が足元ではやや頭打ちと軟調になっている点に注意が必要です。

なお、航空運賃はオミクロン株感染拡大の中上昇しました。今回インフレ率が予想外に上昇した1つの背景と見られます。

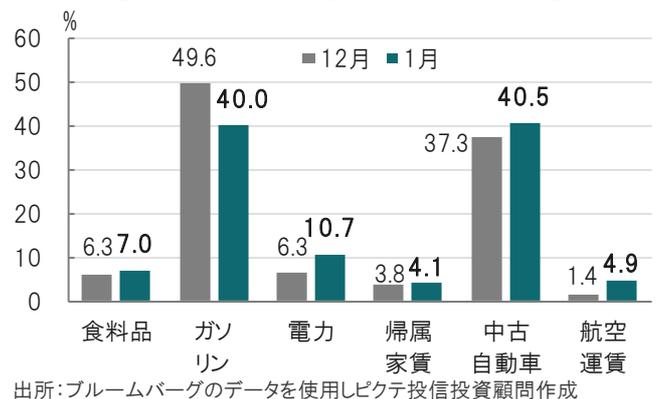
今後のインフレ動向を占う上で、CPI構成項目の中で気になる項目は家賃動向です。家賃は持ち家に家賃を支払っていることにする帰属家賃(図表2参照)と、賃料が主な構成要因です。米CPI指数全体に占める家賃関連の構成割合は約3分の1を占めるだけに重要です。他の項目に比べ変動性は低いものの上昇傾向を続けており、インフレ率が低下しにくい要因の1つと見られます。

今回の米CPIはインフレの長期化を想定させる内容であったと見られます。その点で金融当局が引締め姿勢を強める材料になると思われます。ただ、過大な利上げを織り込む必要があるかについては慎重に判断したいと考えます。

図表1:米消費者物価指数(CPI、総合とコア)の推移
月次、期間:2017年1月~2022年1月、前年同月比



図表2:米CPI主な構成指数の比較
比較時点:2021年12月と2022年1月、前年同月比



※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 (2022年1 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。