

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



12月の米CPIはインフレ鈍化傾向の継続を示唆

米労働省が発表した24年12月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比で2.9%上昇し、市場予想と一致した一方で、コアCPIは市場予想を下回った。最近の米国経済指標が堅調なことなどから、市場予想を上振れることも懸念されたが、結果はコアCPIは市場予想を下回り、インフレ再加速懸念は後退し、物価鈍化傾向が確認された。サービス価格の伸び鈍化もあって、CPI発表後に米国債利回りは低下した。

■ 12月の米CPIは懸念されていた上振れはなく、コアCPIは予想を下回った

米労働省が1月15日に発表した24年12月の消費者物価指数(総合CPI)は前年同月比で2.9%上昇と、市場予想の2.9%上昇と一致し、前月の2.7%上昇を上回った(図表1参照)。短期的な動向を示す前月比も0.4%上昇と、市場予想と一致し、前月の0.3%上昇を上回った。

エネルギーと食品を除いたコアCPIは前年同月比で3.2%上昇し、市場予想の3.3%上昇を下回った。前月は3.3%上昇だった。前月比も0.2%上昇と、市場予想、前月(共に0.3%上昇)を下回った。12月の米CPIではコアCPIが前月比、前年同月比、共に市場予想を下回り、米国債市場ではCPI公表直後に利回りが低下した。

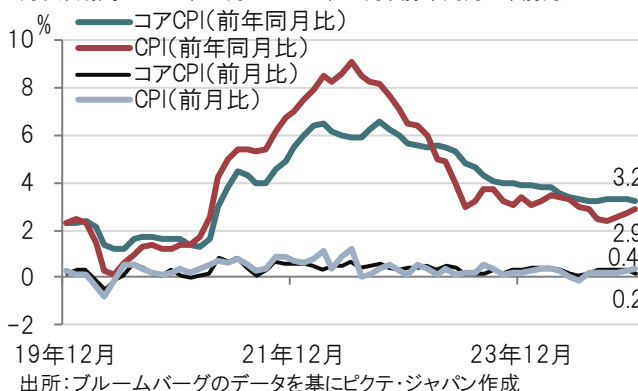
■ 12月の米CPIはエネルギーが押し上げ要因に転じたが、他は概ね鈍化

米国債市場で当初、利回りが低下した主な背景はコアCPIが市場予想を下回ったためだろう。12月の総合CPIの市場予想(前月比0.4%上昇)からは、エネルギー価格上昇などを背景に11月を上回ることが見込まれていたようだ。そのうえ、米雇用統計など最近の堅調な経済指標を受け、CPIの上振れが懸念されたが、フタを開けてみるとコアCPIは市場予想を下回り、市場のインフレ再加速懸念は幾分後退したようだ。

もう少し具体的に見てみよう。総合CPIの前月比の伸びをエネルギー、食品、財、及びサービスの4項目に分類し、項目別に寄与度を示した(図表2参照)。11月に寄与度では物価にほとんど影響

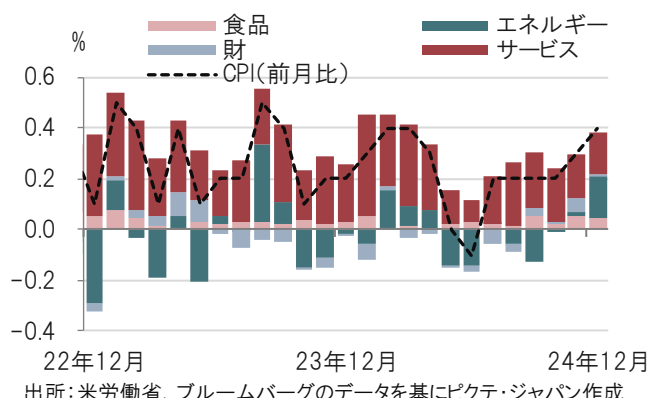
図表1: 米国消費者物価指数(CPI)の推移

月次、期間: 2019年12月~2024年12月、前年同月比、前月比



図表2: 米CPI(前月比)と主な項目の寄与度の推移

月次、期間: 2022年12月~2024年12月、棒グラフは寄与度



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

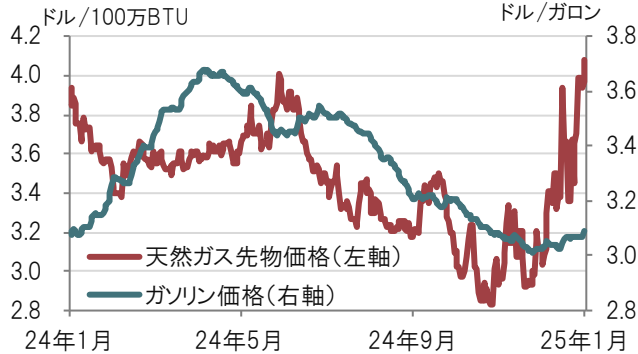
を与えなかったエネルギーの寄与が高まった。寒波などの影響で天然ガス価格高騰が響いた格好だ(図表3参照)。一方、エネルギーの変動要因となること多いガソリン価格は小幅な変動だった。

食品は前月比0.3%上昇と前月の0.4%上昇を小幅ながら下回り、寄与度もやや低下した。

一方、コアCPIを構成する財とサービスはインフレを再加速させる要因とならなかった。特に、自動車など生産された物の価格をカバーする財は前月比で0.1%上昇と、11月の0.3%上昇を下回った。品目では前月押し上げ要因となった新車が12月は0.5%上昇と前月の0.6%上昇を下回った。中古車は1.2%上昇と依然高水準ながら、前月の2.0%上昇を下回った。財の他の項目を見ても衣料品は0.1%上昇、家具0.9%下落、玩具1.0%下落など伸び悩みや下落した品目も見られた。年末商戦で値引きがあったのだろうか。

図表3:天然ガス先物価格とガソリン価格の推移

日次、期間:2024年1月15日~2025年1月15日、BTUは英国熱量単位、天然ガス先物価格:ニューヨーク商業取引所天然ガス先物



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

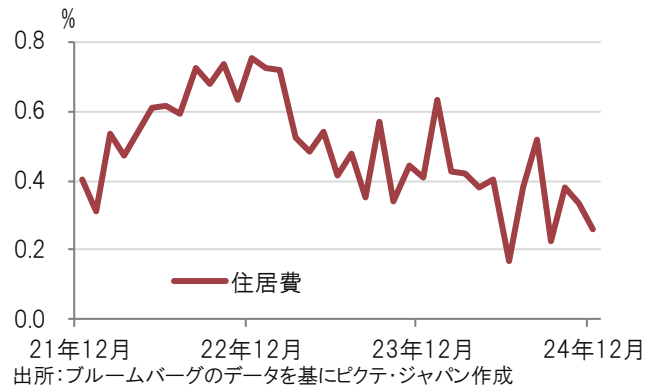
■ サービスのインフレ圧力はやや和らいだ印象

12月の米CPIでサービスは財とともに、インフレ鈍化を示唆する内容だった。サービスの構成項目を住居費とそれ以外(非住宅サービス、スーパーコア)に二分して内容を振り返ろう。

住居費は12月が前月比0.3%上昇と、前月に一致した(図表4参照)。ただし、小数点以下第3位

図表4:米CPIの構成指数、住居費の推移

月次、期間:2021年12月~2024年12月、前月比



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

まで見ると、11月は0.336%であったのに対し12月0.258%であったことから横ばいよりは鈍化に近い。住居費は、これまで鈍化のペースが緩やかで、時には再加速の動きを見せた。そのため、米国のインフレ率がなかなか鈍化しない理由の1つに挙げられるが、今回の住居費の動きは落ち着きの兆しに見えなくもない。もっとも、住居費の大半を占める賃料と帰属家賃(持ち家に対して家賃を支払うとして算出)は共に前月比で0.3%上昇と前月の0.2%上昇を上回った。12月の住居費の鈍化は、他の項目である宿泊費の大幅下落が伸びを抑えた面が強い。住居費が明確に落ち着いたと判断するには、もう少し時間が必要だろう。

住居費以外のサービスの価格は0.2%上昇と比較的低水準で、前月を下回った。ただし、自動車保険は12月が0.4%上昇と前月の0.1%上昇を上回り、航空運賃は3.9%上昇と、前月の0.4%上昇を大幅に上回った。航空運賃のような例外的な品目がある一方で、病院などの医療サービス、教育サービスなどは比較的低い伸びにとどまるなどサービスのインフレ圧力はやや和らいだ印象だ。

12月の米CPIを受け、ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁など3名の連銀総裁がコメントをしたがいずれもインフレは鈍化傾向との見方を示した。ただしインフレ率は物価目標を超えていることも指摘している。12月のCPIを受けても、1月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で政策金利が据え置かれるとの見方に変更は不要だろう。

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 (2024年12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。
- (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0.3%
- (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に帰属します。■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