

～米消費者物価指数（6月）～

 東京海上アセットマネジメント
 投信情報部

CPIの伸びは2021年3月以来の低水準

7月12日に米国労働省が公表した6月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+3.0%（5月：同+4.0%）と、2021年3月以来の小幅な伸びとなりました（図表1）。内訳では、サービス（5月：前年比+6.3%→6月：同+5.7%）の伸びが鈍化したほか、財（5月：前年比+0.6%→6月：同▲1.2%）が下落に転じています。財については、世界的な景気減速などを背景にエネルギー価格上昇が一服したことに加え、上昇ペースが早かった2022年の裏が出たと考えられます。

変動の大きい食料品とエネルギーを除くコアCPIについては、前年比+4.8%（5月：同+5.3%）と市場予想（同+5.0%）を下回りました。前月比では、5月まで6か月連続で+0.4～+0.6%の高い伸びが続いていたものの、6月に+0.2%へ低下しており、インフレ鈍化が鮮明となりました（図表2）。今回の結果は、年内2回の追加利上げを示唆するFRB（米連邦準備制度理事会）が引き締めペースを鈍化することを正当化する内容となりました。

サービス価格は沈静化の動きが明確に

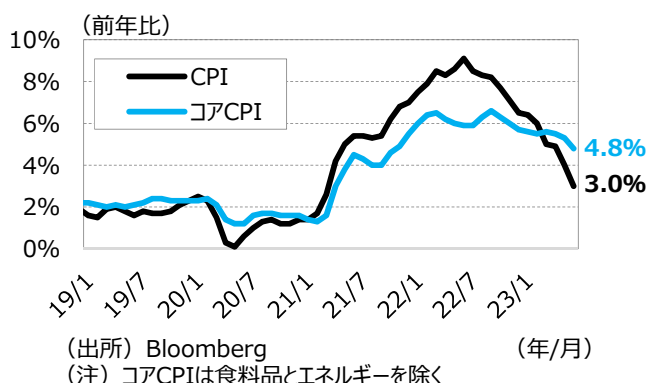
コアCPIを項目別にみても、インフレ沈静化に向けた明るい材料が散見されます。コア財（5月：前年比+2.0%→6月：同+1.4%）は2か月連続で伸びが鈍化し（図表3）、特に、ウェイトの大きい中古自動車や新車自動車などが財の伸び鈍化に寄与しました。コアサービスは2022年12月から2023年3月にかけて前年比+7%台の伸びが継続した後、4月の同+6.8%から6月には同6.2%へ低下しています。内訳では、航空運賃や医療ケアサービスの下落が続いているほか、粘着性の強い家賃も緩やかながらも伸びが鈍化しており、賃金上昇率の鈍化が継続すれば、サービスインフレは一段と抑制される可能性があります。

※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

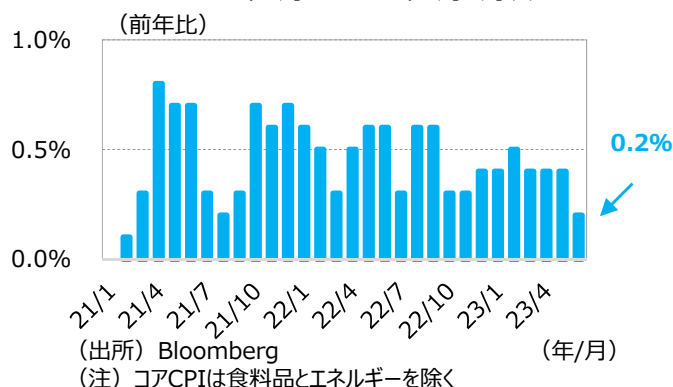
【図表1 CPI、コアCPI（前年比）の推移】

2019年1月～2023年6月、月次



【図表2 コアCPI（前月比）の推移】

2021年1月～2023年6月、月次



【図表3 コアCPIの主要項目（上昇率）】

2023年5月～6月、月次

| | 6月 | 5月 |
|------------|--------|--------|
| CPI | 3.0% | 4.0% |
| 食料品 | 5.7% | 6.7% |
| エネルギー | ▲16.7% | ▲11.7% |
| コアCPI | 4.8% | 5.3% |
| コア財 | 1.4% | 2.0% |
| うち中古車自動車 | ▲5.2% | ▲4.2% |
| うち新車自動車 | 4.1% | 4.7% |
| うち衣料品 | 3.1% | 3.5% |
| コアサービス | 6.2% | 6.6% |
| うち借家賃 | 8.3% | 8.7% |
| うち持家・附属家賃 | 7.8% | 8.1% |
| うち宿泊費 | 4.5% | 3.4% |
| うち航空運賃 | ▲18.9% | ▲13.4% |
| うち医療ケアサービス | ▲0.8% | ▲0.1% |

(出所) Bloomberg

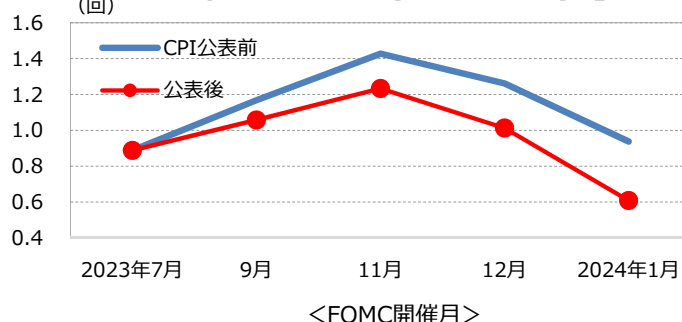
(次頁へ続く)

金融市場は引き締めペース鈍化を予想

6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）以降、FRB高官からインフレ率が高止まりしていることなどを理由に、年内2回の利上げを示唆する発言が相次ぎ、金融市場では7月のFOMCでの利上げが確実視されるなか、2回目の利上げの有無が焦点となっていました。

こうした中で、6月のCPIがインフレ抑制の進展を示す結果となったことを受け、金融市場では年内2回の追加利上げが必要となる可能性は低下したとの見方が大勢となっています（図表4）。

【図表4 FF金利先物が織り込むFOMCでの利上げ回数（累積ベース）】



（出所）Bloomberg
（注）1回あたり0.25%の利上げ・利下げとした場合の回数

12日の金融市場では、利回りが低下、円高米ドル安が進行

米国債市場では、CPI、コアCPIともに市場予想を下回り、FRBによる利上げ観測が後退したことを受け、全般的に利回りは低下しました（図表5）。なお、10年債利回りはCPI公表前の3.9%程度から一時3.8%台半ばへ低下し、引けにかけては3.8%台後半に戻っています。

為替市場では、米国債の利回りの低下を受け、一時138円台前半まで円安米ドル高が進行しました。

米株式市場では、利上げに対する過度な懸念が後退し、NYダウの上昇幅は一時300ドルを超えました。引けにかけては、13日公表の6月のPPI（卸売物価指数）や、今週末から本格化する企業決算を見極めるムードが広がったこともあり、前日比+86.01ドル（+0.3%）上昇して終わっています。

商品先物市場では、利上げが長期化し需要が伸び悩むとの懸念が和らいだことなどを受け、WTI原油価格は上昇しました。

【図表5 金融市場の動き】

| | 米国債利回り | | | | |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 3か月 | 2年 | 5年 | 10年 | 30年 |
| 2022年末 | 4.34% | 4.00% | 4.00% | 3.87% | 3.96% |
| 7/11 | 5.37% | 4.23% | 4.23% | 3.97% | 4.01% |
| 7/12 | 5.38% | 4.07% | 4.07% | 3.86% | 3.95% |
| 変化幅 | 0.01% | ▲0.16% | ▲0.16% | ▲0.11% | ▲0.06% |
| ※ご参考 年初からの変化幅 | 1.04% | 0.07% | 0.07% | ▲0.02% | ▲0.02% |

| | ドル円 (円/ドル) | NYダウ (ドル) | ナスダック | WTI (ドル/バレル) | 金 (ドル/トロイオンス) |
|------------------|---------------|--------------|-----------|-----------------|------------------|
| 2022年末 | 131.12 | 33147.25 | 10466.48 | 80.26 | 1824.02 |
| 7/11 | 140.38 | 34,261.42 | 13,760.70 | 74.83 | 1,935.21 |
| 7/12 | 138.50 | 34,347.43 | 13,918.96 | 75.75 | 1,934.35 |
| 変化率 | ▲1.3% | 0.3% | 1.2% | 1.2% | ▲0.0% |
| ※ご参考 年初からの変化率 | 5.6% | 3.6% | 33.0% | ▲5.6% | 6.0% |

（出所）Bloomberg

※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

投資信託にかかるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、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。個別の投資信託毎に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投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかる費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.3%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 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1.9525%（税込）
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有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>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016

（受付時間：営業日の9：00～17：00）

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【一般的な留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。