

## ～米消費者物価指数（3月）～

東京海上アセットマネジメント  
投信情報部

### コアCPIの伸びが加速、基調的なインフレ圧力は継続

4月12日に米国労働省が公表した3月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+5.0%と、2月（同+6.0%）から伸びが大幅に縮小し、市場予想（同+5.1%）を下回りました（図表1）。食料品（2月：前年比+9.5%→3月：同+8.5%）の伸びが鈍化したことに加え、エネルギー（2月：前年比+5.2%→3月：同▲6.4%）がマイナスに転じたこと等が影響しました。ロシアによるウクライナ侵攻の影響で大きく押し上げられていた原油価格は足もとで前年を下回る水準となり、エネルギー価格の下落に寄与しました（図表2）。一方、変動の大きい食料品とエネルギーを除くコアCPIは前年比+5.6%と2月（同+5.5%）から小幅ながら伸びが加速し、市場予想通りの結果となりました。コアCPIはピークアウトしつつあるものの、低下ペースは緩やかであり、水準は依然高い状況にあります。FRB（米連邦準備制度理事会）が物価安定の目標に掲げる2%には程遠いことから、5月FOMC（米連邦公開市場委員会）での追加利上げを正当化する結果となりました。

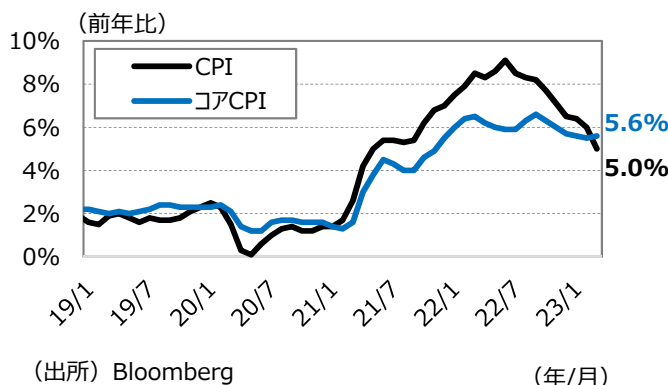
### 住居家賃がコアCPIの押し上げに寄与

コアCPIを項目別にみると、コア財（2月：前年比+1.0%→3月：同+1.6%）が加速したほか、コアサービス（前年比+7.3%→同+7.1%）は高い伸びが続いています（図表3）。コア財の内訳をみると、ウエイトの大きい中古車・トラック（2月：前年比▲13.6%→3月：同▲11.2%）の下落幅が縮小したほか、新車（2月：前年比+5.8%→3月：同+6.1%）や医薬品（前年比+2.9%→同+3.2%）等が加速しました。コアサービスの内訳では、医療ケアサービス（2月：前年比+2.1%→3月：同+1.0%）の伸び鈍化が継続も、住居家賃（前年比+8.2%→同+8.3%）等、賃金と連動しやすい品目で高い伸びが続いており、サービスのインフレ圧力は根強いと言えます。

※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。

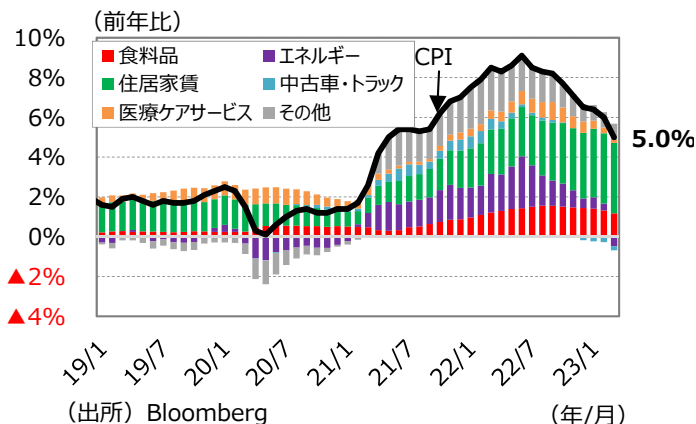
【図表1 米消費者物価指数の推移】

2019年1月～2023年3月、月次



【図表2 CPIの項目別寄与度の推移】

2019年1月～2023年3月、月次



【図表3 CPIの主要項目（上昇率）】

2023年2月～3月、月次

	(前年比)	
	3月	2月
CPI	5.0%	6.0%
食料品	8.5%	9.5%
エネルギー	▲6.4%	5.2%
コアCPI	5.6%	5.5%
コア財	1.6%	1.0%
うち中古車・トラック	▲11.2%	▲13.6%
コアサービス	7.1%	7.3%
うち住居家賃	8.3%	8.2%
うち医療ケアサービス	1.0%	2.1%

(出所) Bloomberg

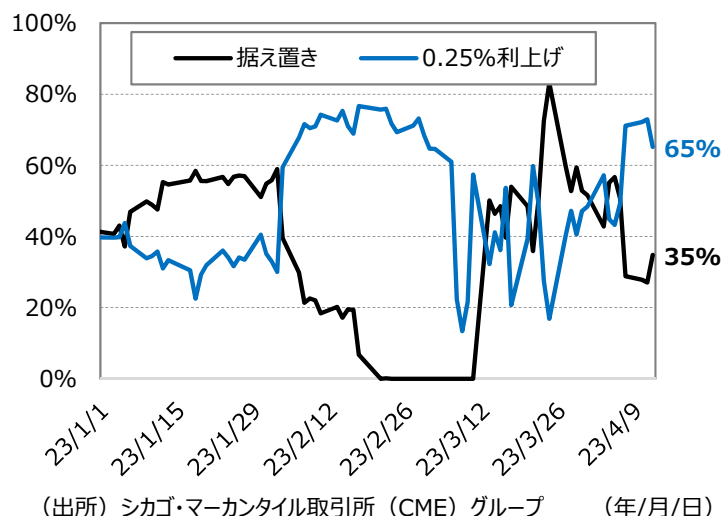
(次頁へ続く)

## 5月FOMCでは0.25%の追加利上げの公算

3月の消費者物価指数は、引き続きサービス価格のインフレ圧力が依然根強いことを示し、次回（5/2、3）のFOMCにおける利上げを後押しする内容となりました。FOMCでFF金利（政策金利）が変更される可能性を確率で示す「FedWatch」（注）によると、次回のFOMCで0.25%の利上げが決定される確率は、消費者物価指数公表後に65%（政策金利据え置き確率：35%）となり、追加利上げが確実視されています（図表4）。

注）シカゴ・マーカント取引所（CME）グループがFF金利（政策金利）先物の動向に基づき算出したもの

【図表4 FedWatchの利上げ確率（5月FOMC）】  
2023年1月1日～4月12日、日次



## 金融市場では、利回りが低下、円高ドル安が進行

米国債市場では、消費者物価指数が概ね予想通りの結果となったことを受け、FRBによる過度な金融引き締め観測が後退し、全般的に利回りは低下しました（図表5）。また、消費者物価指数公表後に発表されたFOMC議事要旨（3/15、16開催分）で、FRB当局者からシリコンバレー銀行破綻等の地銀の流動性危機に懸念が表明されたことや、景気後退への懸念が示されたことも利回りの低下に寄与したとみられます。

為替市場では、東京時間に一時1ドル＝134円をつける場面がありましたが、消費者物価指数公表後に米国債利回りが低下したことから、133円程度まで円高ドル安が進行しました。

米株式市場では、過度な金融引き締め観測が後退したことで上昇して寄り付いたものの、流動性危機や景気後退への懸念が重石となり、下落して終えています。

商品先物市場では、ドル安の進行もあり、ドル建てで取引されるWTI原油や金の割安感が意識され、買いが入ったとみられます。

【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
昨年末	4.34%	4.00%	4.00%	3.87%	3.96%
4/11	4.91%	3.53%	3.53%	3.43%	3.62%
4/12	4.94%	3.46%	3.46%	3.39%	3.62%
変化幅	0.03%	▲0.07%	▲0.07%	▲0.04%	0.01%
※ご参考 年初からの変化幅	0.60%	▲0.54%	▲0.54%	▲0.48%	▲0.34%

	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)
昨年末	131.12	33147.25	10466.48	80.26	1824.02
4/11	133.73	33,684.79	12,031.88	81.53	2,004.51
4/12	133.03	33,646.50	11,929.34	83.26	2,008.92
変化率	▲0.5%	▲0.1%	▲0.9%	2.1%	0.2%
※ご参考 年初からの変化率	1.5%	1.5%	14.0%	3.7%	10.1%

(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。

## 投資信託に係るリスクについて

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。

## 投資信託に係る費用について

- 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

（土日祝日・年末年始を除く 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。