

～米消費者物価指数（5月）～

東京海上アセットマネジメント
投信情報部

コアCPIの伸びは鈍化も、ペースは緩慢

6月13日に米国労働省が公表した5月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+4.0%と4月（同+4.9%）から伸びが縮小し、2021年3月以来の低い伸びとなりました（図表1）。

原油価格等の下落を反映してエネルギー（4月：前年比▲5.1%→5月：同▲11.7%）の下落幅が拡大したほか、食料品（4月：前年比+7.7%→5月：同+6.7%）の伸びが鈍化したことが物価の下押しに作用しました。エネルギー価格は世界的な景気減速懸念などにより下落傾向にあります（図表2）。

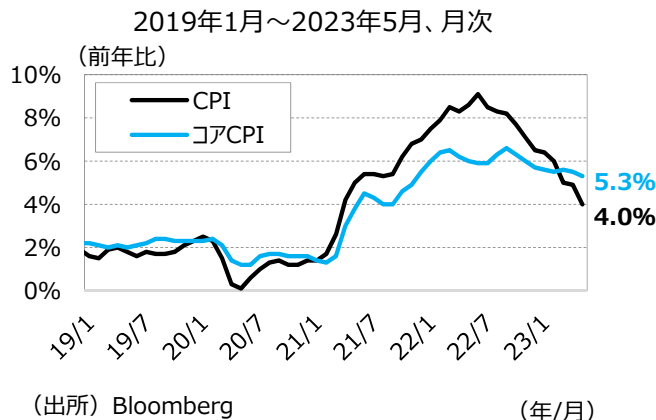
変動の大きい食料品とエネルギーを除くコアCPIについては前年比+5.3%（4月：同+5.5%）と市場予想（同+5.2%）を上回りました。コアCPIの伸びは鈍化傾向にあるものの、ペースは緩やかなものにとどまっており、FRB（米連邦準備制度理事会）が物価安定の目標に掲げる2%には程遠い状況にあります。

サービスインフレに変調の兆し

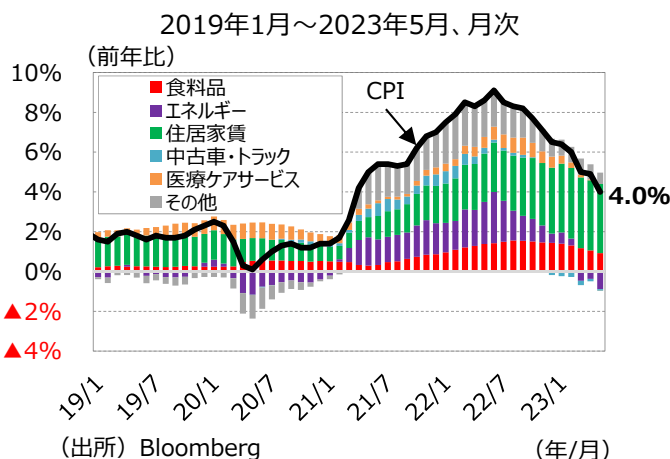
コアCPIを項目別にみると、コア財（4月：前年比+2.1%→5月：同+2.0%）は前月とほぼ同水準の伸びとなりました（図表3）。新車などの伸びが鈍化傾向にあるものの、ウエイトの大きい中古車・トラックの下落幅が縮小したことが影響したとみられます。高い伸びが継続しているコアサービス（4月：前年比+6.8%→5月：同+6.6%）については、賃金に連動しやすい娯楽サービスの伸びが鈍化したほか、医療ケアサービスが下落に転じるなど、粘着性の強いサービスインフレに変調の兆しも見られます。

月初公表の米雇用統計で示されたように、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。

【図表1 米消費者物価指数の推移】



【図表2 CPIの項目別寄与度の推移】



【図表3 CPIの主要項目（上昇率）】

2023年4月～5月、月次
(前年比)

	5月	4月
CPI	4.0%	4.9%
食料品	6.7%	7.7%
エネルギー	▲11.7%	▲5.1%
コアCPI	5.3%	5.5%
コア財	2.0%	2.1%
うち中古車・トラック	▲4.2%	▲6.6%
うち新車	4.7%	5.4%
コアサービス	6.6%	6.8%
うち住居家賃	8.1%	8.2%
うち娯楽サービス	5.8%	6.4%
うち医療ケアサービス	▲0.1%	0.4%

(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。

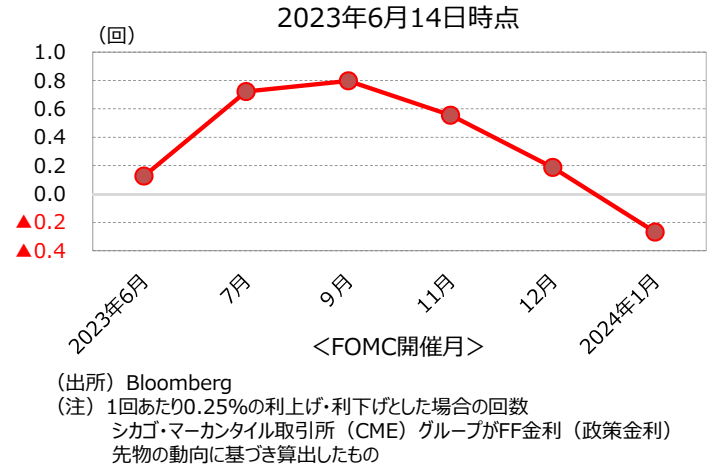
(次頁へ続く)

FRBはタカ派的な姿勢を維持する公算

コアCPIは基調的なインフレ圧力の根強さを示しているため、FRBはタカ派的な姿勢を維持するとみられます。

これまでFRB高官は、これまでの利上げの効果や3月の地銀経営破綻を契機とした貸出基準の厳格化が実態経済に及ぼす影響を評価するため、6月のFOMCではFF金利（政策金利）の据え置きを示唆しているものの、金融市場では7月以降、FRBが利上げを再開するとの見方が残っています（図表4）。

【図表4 FF金利先物が織り込むFOMCでの累積的な利上げ回数（FedWatch）】



金融市場では、利回りが上昇、円安ドル高が進行

米国債市場では、コアCPIが市場予想を上回ったことを受け、全般的に利回りは上昇しました（図表5）。

為替市場では、CPIの伸びが前月から鈍化したことが意識され、一時的に円高に振れる局面があったものの、公表後に米国債利回りが上昇したことを受け、日本時間の14日午前中には140円台前半まで円安ドル高が進行しました。また、米国の金融引き締めを継続するとの観測が根強いなか、今週末に現状維持を決定すると予想される日銀との金融政策の方向性の違いが意識されたことも円安を後押ししたとみられます。一方、米株式市場では、債券市場とは対照的に、CPIが前月から鈍化したことが材料視され、NYダウの上昇幅は一時200ドルを超えました。引けにかけては、前日までの大幅上昇などにより利益確定売りが入りやすかったほか、翌日にFOMCを控え様子見ムードが広がったこともあり、前日比+145.79ドル（+0.4%）上昇して終わっています。

商品先物市場では、CPIの伸びが鈍化し、FRBが6月のFOMCで利上げを見送るとの観測が高まったことを受け、WTI原油価格は上昇しました。また、中国人民銀行（中央銀行）が短期金融市場における公開市場操作の金利を引き下げ、中国景気回復への期待が高まったことも、原油価格を下支えしました。

【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
昨年末	4.34%	4.00%	4.00%	3.87%	3.96%
6/12	5.22%	3.89%	3.89%	3.74%	3.88%
6/13	5.20%	3.99%	3.99%	3.81%	3.92%
変化幅	▲0.02%	0.10%	0.10%	0.08%	0.04%
※ご参考 年初からの変化幅	0.85%	▲0.01%	▲0.01%	▲0.06%	▲0.04%

	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
6/12	139.20	34,066.33	13,461.92	67.12	1,964.17
6/13	139.55	34,212.12	13,573.32	69.42	1,965.85
変化率	0.3%	0.4%	0.8%	3.4%	0.1%
※ご参考 年初からの変化率	6.4%	3.2%	29.7%	▲13.5%	7.8%

(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。