



## ～全国消費者物価指数（20年9月）～

2020年10月23日

TOKIO MARINE  
ASSET MGT

東京海上アセットマネジメント  
投信情報部 岡 圭佑

### コアCPIは前年比▲0.3%と2か月連続のマイナス

総務省が10月23日に公表した全国消費者物価指数によると、20年9月の生鮮食品を除く消費者物価（以下、コアCPI）は前年比▲0.3%と2か月連続のマイナスとなった（図表1）。事前のブルームバーグ調査予想中央値（前年比▲0.4%）を上回る結果となった。

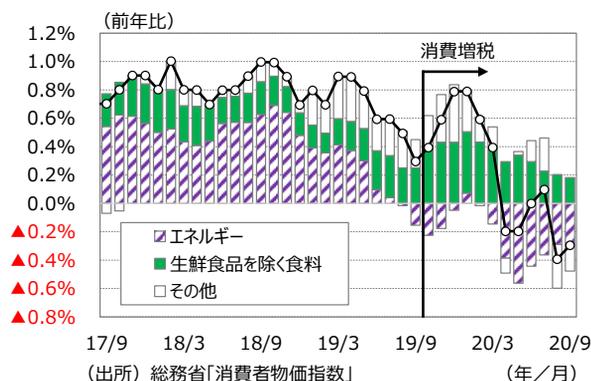
エネルギー価格が引き続きコアCPIの押し下げ要因となっているほか、7月から開始した「Go To トラベルキャンペーン」の影響から、パック旅行費（前年比▲6.5%）や宿泊料（同▲30.0%）の下落が続いており（図表2）、宿泊料だけでもコアCPIは▲0.4%押し下げられている。

### 先行きは下落品目数が上昇品目数を上回る可能性も

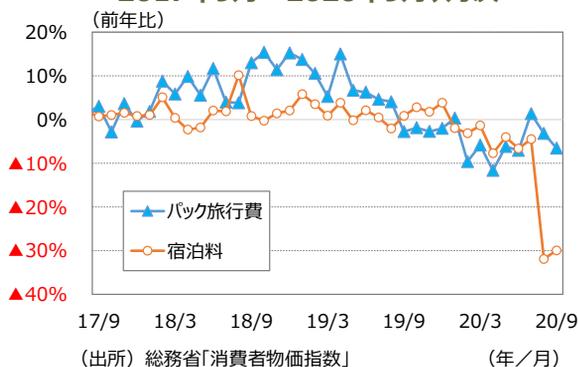
エネルギーの品目をみると、電気代（8月：前年比▲2.5%→9月：同▲3.5%）のマイナス幅が拡大傾向にある一方で、足もとの原油価格の上昇を反映してガソリン（8月：前年比▲6.3%→9月：同▲4.9%）の下落幅は縮小し、ガス代（8月：前年比0.1%→9月：同0.2%）はプラスの伸び率を高めている。足もとの原油価格上昇が、エネルギー価格の下落幅縮小につながっている。

コアCPIの調査対象の523品目について、上昇品目と下落品目（それぞれ前年対比、消費増税の影響を除く）に分けてみると、上昇品目の割合が低下傾向にある一方で、下落品目の割合は上昇傾向にある（図表3）。新型コロナウイルス感染拡大に伴い、需要面からの物価下押し圧力が続くことが想定されることから、先行きは下落品目数が上昇品目数を上回る可能性もあるだろう。

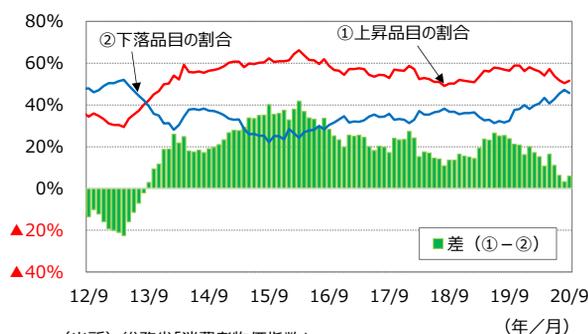
【図表1 生鮮食品を除く消費者物価】  
2017年9月～2020年9月、月次



【図表2 パック旅行費と宿泊料】  
2017年9月～2020年9月、月次



【図表3 コアCPIの上昇・下落品目】  
2012年9月～2020年9月、月次



(注) 前年比でみた上昇品目、下落品目の割合。

消費増税（2014年4月、2019年10月）の影響を除く

※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。

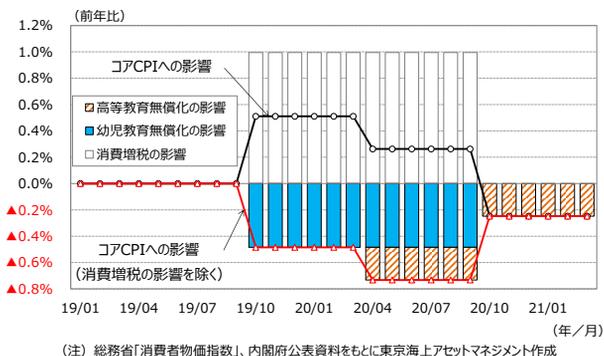
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

(次頁へ続く)

行動制限が徐々に緩和されているものの、新型コロナウイルスの新規感染者数が高止まりしていることが、引き続き個人消費の抑制要因となるだろう。また、特別定額給付金による消費押し上げ効果は剥落しており、今後雇用所得環境の悪化が可処分所得の減少につながることから、個人消費は緩やかな回復にとどまる可能性が高い。

足もとのコアCPIは消費増税（+1.0%程度）や幼児教育無償化（▲0.5%程度）、高等教育無償化（▲0.2%程度）の影響で0.3%程度押し上げられている（図表4）。10月には消費増税や、幼児教育無償化の影響（+0.3%）が剥落することから、コアCPIは当面マイナス圏で推移することが予想される。

【図表4 消費増税、教育無償化の影響】  
2019年1月～2021年3月、月次



※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 年率上限2.035% (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

- 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）をご覧の上、ご自身でご判断ください。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。