

～米消費者物価指数（1月）～

東京海上アセットマネジメント
投信情報部

コアCPIは前年比+3.9%で高止まり

2月13日に米国労働省が公表した1月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+3.1%と12月の同+3.4%から鈍化したものの、市場予想（同：+2.9%）を上回りました（図表1）。内訳では、食料品（12月：前年比+2.7%→1月：同+2.6%）が小幅ながら鈍化したほか、エネルギー（12月：前年比▲1.8%→1月：同▲4.3%）の下落幅が拡大しました。エネルギーについては、特にガソリン（12月：同▲1.6%→1月：同▲6.4%）の下落が顕著となりました。

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+3.9%（12月：同+3.9%）と高止まりが続き、インフレ圧力が根強いことが改めて示されました。コアCPIについてモメンタムを示す前月比は、12月の+0.28%から1月に+0.39%へ伸びを高めています（図表2）。年率換算ベース（前月比の伸びが1年間続くと仮定した場合）で1月は+4.8%（12月：+3.4%）へ加速しており、FRB（米連邦準備制度理事会）が目指す2%の物価目標から遠のいた格好となりました。

サービス分野でインフレが加速

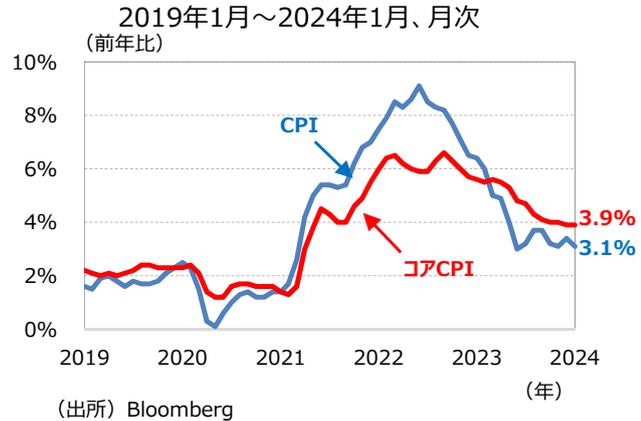
コアCPIを項目別にみると、コア財（12月：前月比▲0.06%→1月：同▲0.32%）の下落幅が拡大した一方で、コアサービス（12月：前月比+0.38%→1月：同+0.46%）は高い伸びを維持しており、サービス分野の粘着性の高さがうかがえます（図表3）。コア財は幅広い品目で下落基調が続くなか、1月は特に中古車下落が顕著となりました。コアサービスについては、宿泊料が一時的な攪乱要因となりやすいものの、粘着性の強い家賃の伸びが加速した点は特に懸念されます。1月の雇用統計で示されたように、家賃と相関性の高い賃金の増加が継続すれば、サービス分野でのインフレ圧力は根強く残る可能性があります。

※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。

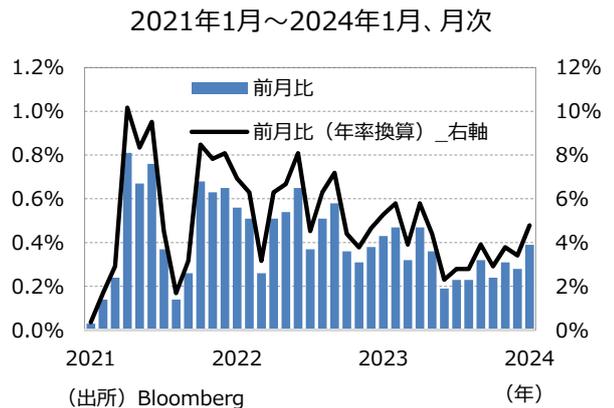
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

（次頁へ続く）

【図表1 CPI、コアCPI（前年比）の推移】



【図表2 コアCPI（前月比）の推移】



【図表3 コアCPIの主要項目（上昇率）】

2023年11月～2024年1月

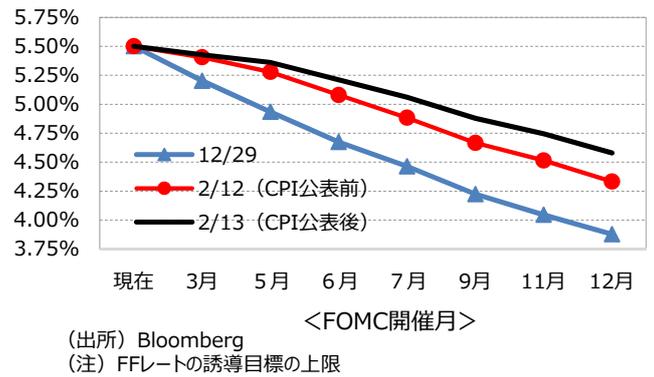
	24年1月	23年12月	23年11月
コアCPI	0.39%	0.28%	0.31%
コア財	▲0.32%	▲0.06%	▲0.22%
家具家事用品	▲0.13%	▲0.32%	▲0.53%
衣料品	▲0.70%	▲0.00%	▲0.64%
新車	▲0.04%	0.18%	▲0.01%
中古車	▲3.37%	0.59%	1.37%
コアサービス	0.66%	0.38%	0.46%
家賃	0.60%	0.41%	0.44%
帰属家賃	0.56%	0.42%	0.49%
宿泊料	1.78%	0.15%	▲0.47%
航空運賃	1.40%	0.86%	▲0.22%

(出所) Bloomberg

FRBは6月に利下げ開始か

年明け以降、底堅い経済指標やFRB高官からの利下げけん制発言が相次ぎ、3月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での利下げは見送られるとの見方が優勢となる中で、1月のCPIは5月以降の利下げ観測を一段と後退させる結果となりました（図表4）。CPI公表前のFF金利先物市場が織り込む6月時点での利下げ幅は0.5%（2回）であったものの、CPI公表後には0.25%へ利下げの織り込みが後退しています。

【図表4 FF金利先物が織り込む予想政策金利】



1月のFOMC後の記者会見では、「インフレ率が完全に低下しているという確信を得るために、現時点で何を見る必要があるのか」との記者からの問いに対して、パウエルFRB議長は「何をしたいのかと聞かれれば、より多くの良いデータを見たいと答える。より良いデータを求めているのではなく、より良いデータの継続を求めている」と述べています。5、6月のFOMCでの利下げの有無を見極める上で、今後公表されるCPIなどの経済指標への注目度が高まることが予想されます。

金融市場では利回りが上昇、円安米ドル高が進行

米国債市場では、CPIが市場予想を上回り、FRBによる利下げ観測が後退したことを受け、全般的に利回りは上昇しました（図表5）。10年債利回りはCPI公表前の4.1%台から引けにかけて4.3%台へ大幅に上昇しました。為替市場では、米国債の利回りの上昇を受け、1米ドル＝149円台から150円台後半まで円安米ドル高が進行しました。米株式市場では、利下げに対する過度な織り込みが後退し、NYダウの下落幅は一時700米ドルを超えました。インフレ鎮静化に向け、FRBによる金融引き締めが長期化すれば景気が減速するとの懸念から、リスク回避的な動きが高まりました。

【図表5 金融市場の動き】

	米国債利回り（残存年限別）				
	3か月	2年	5年	10年	30年
2023年末	5.33%	3.85%	3.85%	3.88%	4.03%
2/12	5.38%	4.14%	4.14%	4.18%	4.38%
2/13	5.39%	4.32%	4.32%	4.31%	4.46%
変化幅	0.00%	0.18%	0.18%	0.14%	0.08%
※ご参考 年初からの変化幅	0.05%	0.47%	0.47%	0.44%	0.43%

	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)
2023年末	141.04	37689.54	15011.35	71.65	2062.98
2/12	149.05	38,797.38	15,942.55	76.92	2,021.00
2/13	150.60	38,272.75	15,655.60	77.87	2,026.66
変化率	1.0%	▲1.4%	▲1.8%	1.2%	0.3%
※ご参考 年初からの変化率	6.8%	1.5%	4.3%	8.7%	▲1.8%

(出所) Bloomberg

※上記は過去の実績および将来の予想であり、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。お申込みにあ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。