

## 日本のインフレ率も上昇傾向だが

全国のCPIに先行して、5月の東京都区部・消費者物価指数(CPI)が発表されました。総合CPIは日銀の物価目標を超えています。これまでのエネルギー価格の上昇などを反映しているうえ、足元では上昇に一服感も見られます。また、賃金上昇を伴う物価の安定的な上昇には程遠く、日本の金融政策は当面現状維持との見方が大勢と思われます。

### 東京都区部CPI:5月は総合CPIが先月と変わらず前年同月比2.4%と2%を上回った

総務省は2022年5月27日に5月の東京都区部・消費者物価指数(CPI、中旬速報値、2020年=100)を発表しました(図表1参照)。総合CPIは前年同月比で2.4%上昇と、前月と一致しました。

生鮮食品を除いたCPIは前年同月比1.9%上昇と、こちらも前月に一致しました。東京都区部CPIは全国CPIに先行して発表されます。5月の全国CPIは6月24日に発表が予定されていますが、4月の全国総合CPIは前年同月比2.5%の上昇となっています。

### どこに注目すべきか： 食料価格、エネルギー価格、2%、出口戦略

5月の東京都区部CPIは市場予想を小幅に下回ったものの、総合CPIは前月に続き2%を超えました。なお、日本銀行がコアコアCPIと呼ぶ生鮮食品及びエネルギーを除いたベースでは前年同月比0.9%と、前月の0.8%から小幅な上昇にとどまりました。

5月の東京都区部CPIを押し上げた項目を寄与度差で見ると、(除生鮮食品など)食料で、外食などが含まれています。また、住居や家具などもプラス貢献となっています。

一方、エネルギーは前月と今月の寄与度の変化である寄与度差がマイナス0.08と価格押し下げ要因でした。CPIが2%を超える過程ではエネルギー価格は指数の押し上げ要因でしたが上昇の勢いは足元低下しています。エネルギー構成目の中では電気代やガソリン代の寄与度差がマイナスで、頭打ちが示されました。筆者も5月にガソリンを入れたとき、1リットルあたり161円とこれまでより低い価格であったことを思い出しました。政府のガソリン価格対策は、是非はともかく、それなりの効果があったと思われます。

ロシアの軍事侵攻が想定より長期化する可能性があること、食品メーカーなどが今後の値上げを公表していることなどから、インフレ率は当面、足元の水準で高止まり(?)する可能性が見込まれます。

日銀の黒田総裁は26日、27日と衆議院予算委員会で答弁しました。主な発言として物価について27日、エネルギー価格が大幅に下がらない限りCPIは前年比で2%程度の上昇率が12カ月は最低続くとの見方を示しています。ただし、足元の2%達成(?)は輸入物価の上昇が中心で日銀の

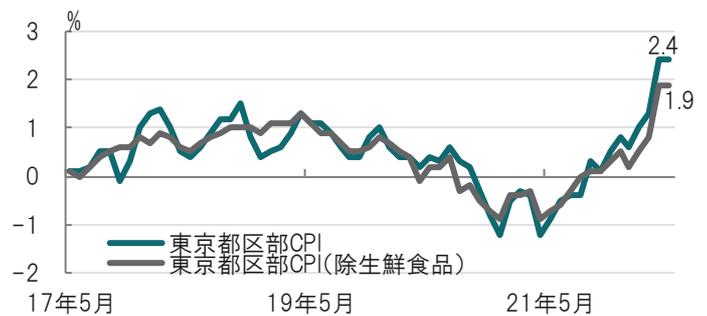
目指す安定的な2%の達成ではないと説明しています。

なお、26日には立憲民主党の江田憲司議員からの出口戦略に関する質問に答える形で、現在の金融緩和を続けるべきながら、いずれ出口戦略を議論することになると述べ、その場合事前に説明すること、その場合のポイントは政策金利をどのように引き上げるか、日銀のバランスシート縮小方法の2つの組み合わせになるだろう、との考えを述べています。黒田総裁が出口戦略を口にするのは珍しいことではなくなりましたが、「金融市場の安定を確保した出口戦略は簡単ではないが、十分可能と思う」といった趣旨の発言もあり、市場では円が一時的に126円台の円高となりました。しかし黒田総裁は2%の物価が来年も、再来年も続くわけではないと述べており、冷静に考えれば出口戦略はまだ先のことと思われる。2%のインフレ目標は輸入物価の上昇ではなく賃金の上昇を伴う必要があるとしています。

なお、黒田総裁は賃金を政策目標にすべきではとの指摘に対し、日銀の目標はあくまでも物価の安定と言明し、政府との共同声明の考え方に沿って、2%の物価安定目標の実現に向けて努力すると述べています。もしかしたら、出口戦略は忘れたころにやってくるのかもしれない。

図表1: 東京都区部CPI(総合、除生鮮食品)の推移

月次、期間: 2017年5月~2022年5月(5月は速報値)、前年同月比



図表2: 日本円(対ドル)と国債利回り(10年、40年)の推移

日次、期間: 2021年5月27日~2022年5月27日(日本時間正午)



出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの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。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、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目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について(2022年4月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

(1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)

※申込手数料上限は販売会社により異なります。

※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。

(2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%

(3) 投資信託の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2.09%(税込)

※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。

※別途成功報酬がかかる場合があります。

(4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。

ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される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》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。