

# Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文  
ストラテジスト



## 米9月の消費者物価指数、インフレ圧力は残るが

米国の9月の消費者物価指数(CPI)は、サービス価格に根強いインフレ圧力が残ることが示されました。米金融当局は高水準の政策金利を長期にわたり維持する必要性が高いことを示唆されたとみえています。もっともこれまでの引き締めを受け、緩やかながら物価上昇は減速傾向となっており、インフレ率が再び力強く加速することまでは、今回のCPIでは見通せないように思われます。

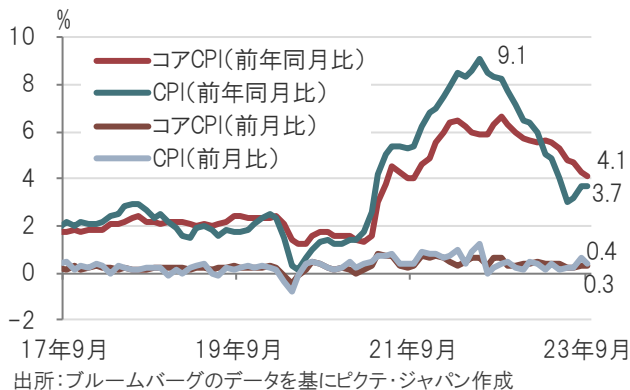
### ■ 米9月のCPIは緩やかな減速を維持したが、インフレ圧力は根強い

米労働省が2023年10月12日に発表した9月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比の上昇率が3.7%と、市場予想の3.6%上昇を上回りました。8月は同水準でした(図表1参照)。前月比は0.4%上昇と、市場予想の0.3%上昇を上回ったものの、前月の0.6%上昇は下回りました。

変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数は前年同月比では4.1%上昇と、市場予想と同水準でしたが、前月の4.3%上昇を下回り緩やかながら減速傾向が維持されました。前月比は0.3%上昇と、市場予想、前月(共に0.3%上昇)と同水準となりました。物価上昇の再加速懸念は一服となるも、インフレ圧力は根強いことが示されました。

図表1: 米国消費者物価指数(CPI)の推移

月次、期間: 2017年9月~2023年9月、前年同月比、前月比



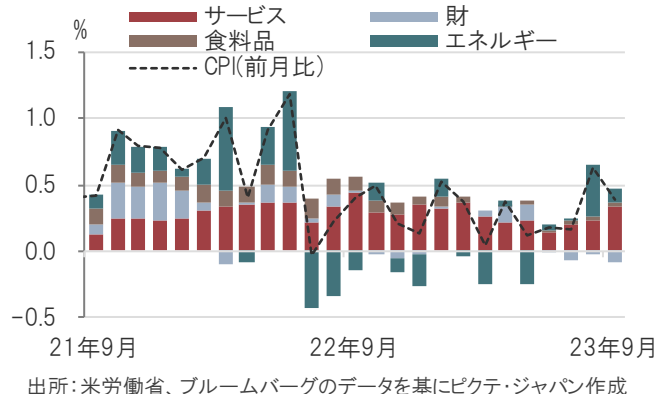
### ■ エネルギー価格の上昇圧力は和らぎ、食料品価格に落ち着きが見られた

米9月のCPIは前月比で0.4%上昇と、前月を下回るも依然高水準で、インフレ圧力の根強さが示されました。この前月比の上昇率を寄与度で振り返ります。CPIの構成をエネルギー、食料品、財、及びサービスの各項目に分類し、9月分について各寄与度の要因を振り返ります(図表2参照)。

8月のエネルギーの寄与度は主にガソリン価格の上昇を受け押し上げられました。しかし、8月は前月比で約10.6%と急上昇したガソリン価格は、9月は約2.1%と依然高水準ながら落ち着きを取り戻したことが寄与度低下の主な背景です。なお、全米自動車協会によるガソリンの取引価格を見ると10月はこれまでのところ下落傾向となっています。

図表2: 米CPIの主な項目による寄与度の推移

月次、期間: 2021年9月~2023年9月、前月比、棒グラフは寄与度



次に、自動車やパソコンなどを含む財価格は下落（寄与度はマイナス）しました。中古車は前月比でマイナス2.5%下落しました。食料品価格は前月比で0.2%上昇と落ち着きを取り戻しています。

一方で、サービスの寄与度は前月を大幅に上回っています。サービス価格は前月比で0.6%上昇と、前月の0.4%上昇を上回りました。サービス価格に物価上昇圧力が残っています。

### ■ サービス価格にインフレ上昇圧力が残されていることが示された

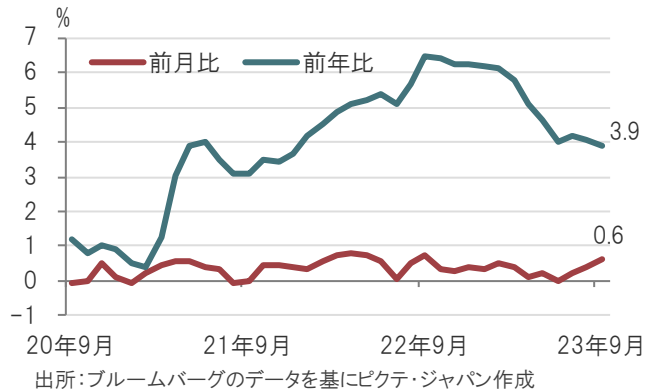
サービス価格の内容を確認します。サービス価格がCPI全体に占める割合は58.3%ですが、その約6割は住居費（主に賃料と持ち家を家賃換算する帰属家賃）が占め、残りをメディケア（医療）、輸送、娯楽、教育/通信などの各サービスが構成しています。そこでサービス価格を住居費とそれ以外に分けて内容を振り返ります。

住居費は前月比0.6%上昇と、前月の0.3%上昇を上回りサービス価格の押し上げ要因となりました。賃料は0.5%上昇と前月から横ばいでしたが、帰属家賃は9月が前月比0.6%上昇と、前月の0.4%上昇を上回り押し上げ要因となりました。なお、住居費には賃料など以外にホテル宿泊価格も含まれますが、9月のホテル宿泊価格は前月比4.2%と、前月のマイナス3.6%から急上昇という特殊要因もサービス価格を押し上げたとみられます。

住居費の大半を占める賃料と帰属家賃は、新規契約物件の家賃を示すZillow家賃指数に遅行する傾向があるとみられます。Zillow家賃指数はすでに低下していることから、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長も賃料の低下を想定していますが、なかなか下がらないことに、気をもんでいるのかもしれませんが、住居費は当面注視が必要です。

サービス価格でより気になるのはサービス価格から住宅関連やエネルギー価格を除いた（スーパー

図表3: 米サービス価格(除く住宅、エネルギー)の推移  
月次、期間: 2020年9月~2023年9月、前年同月比、前月比



コア)が前年比では減速傾向となったものの、前月比では約0.6%上昇となり、サービス価格の押し上げ要因であったことです(図表3参照)。

スーパーコアの中で価格が比較的高い伸びを示したのは、メディケア（医療）に含まれる病院代、その他に自動車保険、就学前幼児のデイケアサービス、輸送、娯楽などの幅広い項目に価格上昇がみられました。先日発表された9月の米雇用統計でも医療分野は採用意欲が強い部門の一つであったことを考え合わせても、インフレ圧力が残されていることがうかがえます。

一方で、8月には前月比4.9%上昇となった航空運賃は、9月が0.3%上昇にとどまるなど、落ち着きを見せたものもあります。そこで今後の展開を占うと、スーパーコアに含まれるサービスは人件費の割合が高いことから、賃金動向が今後を左右すると思われます。9月の米雇用統計で平均時給を見る限りでは賃金の減速傾向は続いています、ストライキ長期化など賃金動向が不安定となる可能性もあり注視が必要です。

9月の米CPIでは物価への警戒を続ける必要があることが示されました。ただし、物価が力強く再加速することを示唆する材料までは見出し難いと思われれます。そうした中、今週相次いだFRB高官による次回米連邦公開市場委員会(FOMC)での政策金利据え置きを示唆する発言をひっくり返すほどのインパクトまではなかったようにも思われれます。

## ピクテ・ジャパン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、投資者の皆様は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、ご投資にあ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 (2023年9月末日現在)

ご投資いただくお客様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、投資者の皆様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・ジャパン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。

### 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・ジャパン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、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

ピクテ・ジャパン株式会社

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