

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



4月の全国消費者物価指数とインフレ動向

総務省が発表した4月の全国消費者物価指数(CPI)は変動の大きい生鮮食品を除いた総合指数(コアCPI)が前年同月比で2.2%上昇と、市場予想に一致し、前月の2.6%を下回るなど、インフレ率は概ね鈍化傾向でした。市場のインフレ見通しも当面の緩やかな鈍化傾向が見込まれています。ただし、品目によっては物価上昇圧力要因は残されており、今後の物価動向には注意が必要です。

■ 4月のコアCPIは市場予想通りの結果となった

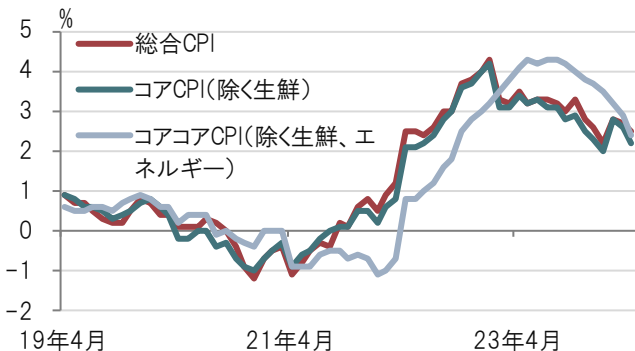
総務省が5月24日に発表した4月の全国消費者物価指数(CPI)は変動の大きい生鮮食品を除いた総合指数(コアCPI)が前年同月比で2.2%上昇と、市場予想に一致し、前月の2.6%上昇を下回りました(図表1参照)。

総合CPIは前年同月比で2.5%上昇と、市場予想の2.4%上昇を上回りました。前月は2.7%の上昇でした。生鮮食品とエネルギーを除いたコアコアCPIは2.4%上昇と、市場予想に一致しました。前月は2.9%上昇しました。

今回の発表を受け、日銀が注視するコアCPIは22年4月からおよそ2年にわたり、前年同月比の伸びが2%以上で推移としたこととなります。

図表1: 日本の消費者物価指数(CPI)変化率の推移

月次、期間: 2019年4月~2024年4月、前年同月比



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ 4月のCPIにおいて、エネルギー価格は前年同月比で上昇に転じた

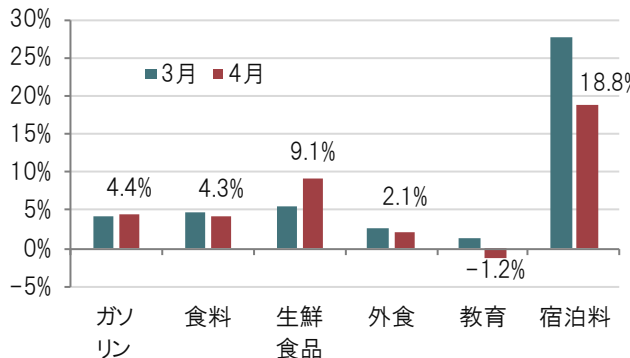
4月の全国CPIの特色を部門(エネルギー、食料、サービス、財)別に見ると、①エネルギーは前年同月比0.1%上昇と、23年1月以来、1年3か月ぶりにプラスに転じました。②食料は4.3%上昇と、3月(4.8%上昇)を下回りました。③サービスは0.79%上昇と、3月の0.86%上昇から伸びは鈍化しました。④財は個別品目の動きにとどまりました。

①~③について、注目点は次の通りです。

①: エネルギー部門の主な構成目目はガソリン、電気代、都市ガス代などです。ガソリンは3月が4.3%上昇と、4月の上昇率(4.4%)とほぼ同じでした(図表2参照)。エネルギー全体に占める構成比率が比較的高い電気代も3月とほぼ同じでした。

図表2: 日本のCPIの主な構成目目の変化率

月次、期間: 2024年3月~2024年4月、前年同月比、数字は4月



出所:総務省、ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

ガス代は3月の7.1%減から4月は4.2%減と下落率が縮小したことや円安などが4月のエネルギー価格に寄与したと見られます。

②: 食品全般の価格動向を反映する食料は4月が前年同月比4.3%上昇と、3月の4.8%上昇から鈍化しました。ただし、生鮮食品は3月の5.5%上昇から4月は9.1%上昇と高騰しています。総務省の声明文に、価格が急騰した生鮮食品としてキャベツとリンゴが示されています。

外食は23年3月の前年同月比6.9%上昇をピークに鈍化傾向で、4月は2.1%上昇となっています。生鮮食品以外の食料の品目としてチーズやバターは3月に比べ価格の伸びは鈍化しています。しかし、食料価格に対し、実感として「高い」というのが筆者の印象です。アンケートなどを見ても、そのように感じている人が多いように思われます。

③: サービス部門は4月が前年同月比1.7%上昇と、3月の2.1%上昇から伸びが鈍化しました。インフレ抑制に苦慮している米国ではサービス価格の粘着性がインフレ鈍化を妨げる主な要因となっていますが、日本のサービス価格は比較的落ち着いています。住居費は前年同月比で0.6%上昇にとどまり、保健・医療も1.2%上昇となっています。

なお、高校授業料無償化の影響で授業料が低下しました。これを含む教育は、3月の前年比1.3%上昇から4月は1.2%下落に転じました。このような特殊要因もサービス価格を押し下げたと見られますが、特殊要因を除いても、サービス価格の上昇圧力ややは和らいでいるようです。

■ 日本のインフレ率は鈍化との見通しが大勢だが、気になる点も

日本のインフレ率の今後を占ううえでの注目点を述べます。

エネルギー価格には今後、押し上げ要因が控えています。再生可能エネルギーの普及のため国が電気代に上乘せしている「再生可能エネル

ギー賦課金」の上げが5月の電気代に反映されず。さらに政府による電気代、ガス代価格抑制策の縮小や収量の影響は6月から7月の光熱費を押し上げることが見込まれます。

ホテル代などを含む宿泊料は4月が前年同月比で18.8%上昇と、23年11月をピークに鈍化傾向です。前年4月には全国旅行支援の影響縮小などで宿泊費が大きく伸びていたことの反動が、24年4月の宿泊料を押し下げた面もありそうです。今後の、宿泊料は海外からの宿泊者と政府の旅行政策の影響を受ける展開が想定されます。

インフレ動向を見るうえで、最も注目したいのは24年春闘の賃上げ率の雇用者所得への波及と、人件費上昇分の価格転嫁への動きです。また、早くも、25年春闘の賃上げ率も注目されています。

図表1にあるように、日本のインフレ率は伸びが鈍くなっています。市場では、25年にはインフレ率が2%を下回ると大方が見込んでいるようです。ただ、気になるのは足元で期待インフレ率(市場の物価予想を示すブレーク・イーブン・インフレ率)が(2%を下回るも)緩やかながら上昇傾向なことです。期待インフレ率は期間により動きが異なるなど測定の難しさはありますが、仮に期待インフレ率が上昇していると仮定するなら、実質金利の低下により他国と実質金利差が拡大することも懸念されます。その場合、日銀の利上げ開始時期見通しが前倒しされる可能性も考えられ注意が必要です。

図表3: 日本の期待インフレ率(市場ベース)の推移

日次、期間: 2023年5月29日~2024年5月27日



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 (2024年3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。
- (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0.3%
- (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に帰属します。■ 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