

トランプ関税の物価への影響は現時点で限定的

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 関税の米物価への影響は限定的

米労働省が15日に発表した6月の米CPIは、変動の大きい食品とエネルギーを除くコア指数が前月比0.2%の上昇と、5月（同0.1%の上昇）から上振れ、前年同月比も2.9%の上昇と5月（同2.8%の上昇）から伸びが加速しました。足元の物価の実勢を表す6か月・3か月変化率の年率換算値も前月からやや上昇が加速する結果となっており、米インフレ鈍化には一服感が出ています（右上図）。

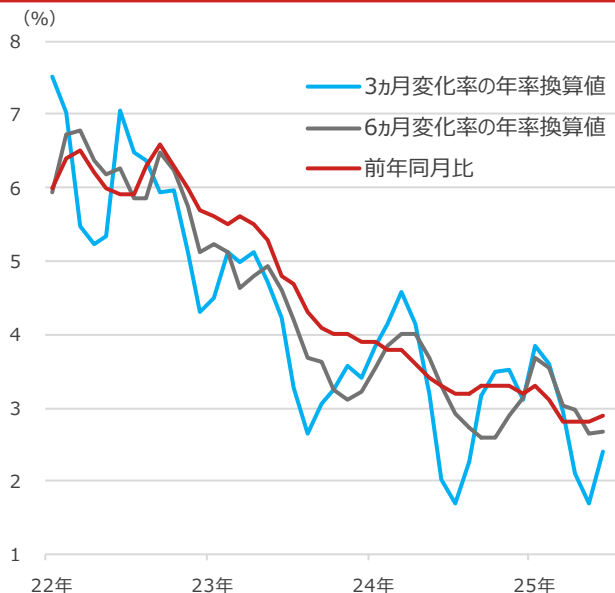
家具や家電など輸入品を中心に関税の影響が始めていますが、自動車は値下がりが続くなど、関税の影響は品目ごとに差があり、物価全体に急拡大する動きとはなっていません。駆け込み需要の反動や在庫の積み上がり、企業によるコスト吸収が価格抑制要因になっていると考えられます。

ポイント② サービスインフレ圧力の緩和が支えに

米CPIの約3分の1を占める住居費の伸び鈍化が続いており、米サービスインフレに落ち着きが見られることは支援材料です。米賃金の伸びも減速基調にあることを考えると、サービスインフレ圧力は徐々に和らいでいくとみられ、関税の影響を受けやすい財の物価上昇圧力を緩和すると考えられます（右下図）。

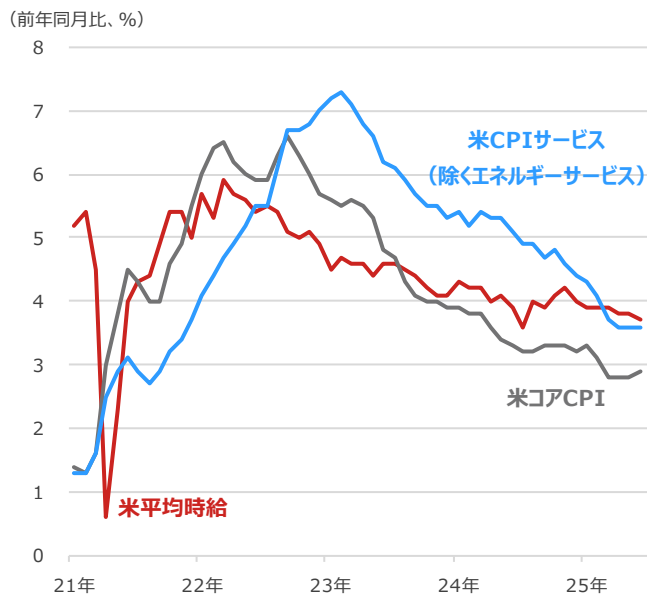
パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長は6～8月分の物価指標を重視する姿勢を示しているなど、関税の影響が軽微と確認されれば、10月の利下げも視野に入ります。市場では利下げ期待が高まっており、今回のCPIの結果もそれを否定する内容ではなかったとみられます。財の物価押し上げとサービスインフレの伸び鈍化の綱引きが続く中、当面はパウエル議長が重視する夏場の物価指標が焦点となります。

米コアCPI（消費者物価指数）の伸び率



期間：2022年1月～2025年6月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米コアCPI・米CPIサービス（除くエネルギーサービス）と米平均時給



期間：2021年1月～2025年6月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■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の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。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覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家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。

2025年7月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。