

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
シニア・ストラテジスト



4月の米CPI上昇要因の内訳と今後の注目点

4月の米消費者物価指数(CPI)は前年同月比3.8%上昇し、市場予想や3月を上回った。エネルギー価格の鈍化が総合CPIの伸びを抑えたが、ガソリンは依然高水準。食品やサービスも上昇し、テクニカルな理由だが、住居費の上昇がサービス全体を押し上げた。中東情勢の長期化した場合の物価動向には注視が必要だ。実質賃金は前年同月比で減少し、消費意欲への影響などが懸念される。

■ 4月の米総合CPIは前年同月比で3.8%上昇と2023年以来の伸びとなった

米労働省が5月12日発表した4月の消費者物価指数(CPI)は総合CPIが前年同月比3.8%上昇と2023年以来の大きな伸びとなり、市場予想の3.7%上昇、3月の3.3%上昇を上回った。物価の瞬間風速を映す前月比の上昇率は0.6%と、市場予想に一致し、3月の0.9%上昇を下回った(図表1参照)。

食品とエネルギーを除いたコアCPIは前年同月比2.8%上昇し、市場予想の2.7%上昇、3月の2.6%上昇を上回った。前月比では0.4%上昇と、市場予想の0.3%上昇、3月の0.2%上昇を上回った。前年比でコアCPIは総合CPIを下回ったことから、エネルギーの高騰は依然押し上げ要因だった。

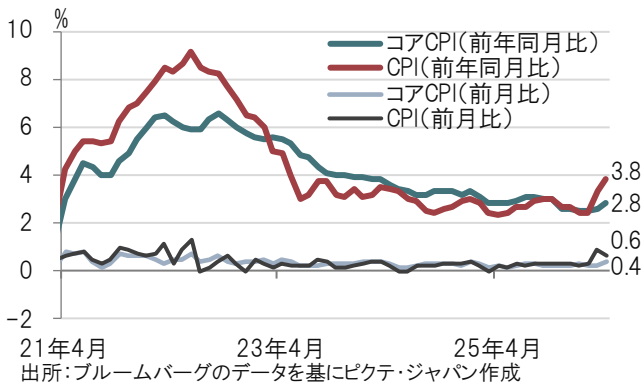
■ 4月のサービス価格上昇の背景は特殊要因の可能性も含まれる

中東情勢を背景に、4月の米総合CPIは前月比0.6%と市場予想と一致し、エネルギー価格高騰を受け依然高い伸びとなったが、前月からは鈍化した。コアCPIは前月比で、市場予想、前月を上回った。まず、これらの背景を確認する。

総合CPIの前月比の伸びを、エネルギー、食品、財、及びサービスの4項目に分けて寄与度を示した(図表2参照)。総合CPIの伸びはエネルギー価格高騰を受け依然高水準だが伸びは鈍化した。主な理由はガソリンが前月比で5.4%上昇と依然高水準だが、3月の21.2%上昇からは大幅に鈍化したからだ。エネルギー全体で4月は3.8%上昇し、3月の10.9%から鈍化した。変動幅などを見ると、

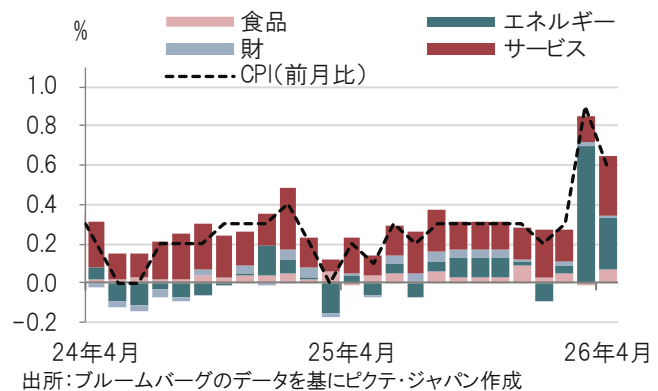
図表1: 米国消費者物価指数(CPI)の推移

月次、期間: 2021年4月~2026年4月、前年同月比、前月比



図表2: 米CPI(前月比)と主な項目の寄与度の推移

月次、期間: 2024年4月~2026年4月、棒グラフは寄与度



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。

ガソリンの影響の大きさがうかがえる。

市場がインフレ指標に注目する理由はエネルギー価格上昇の直接効果に加え、波及効果への関心が高いだろう。そこで他の項目も確認する。

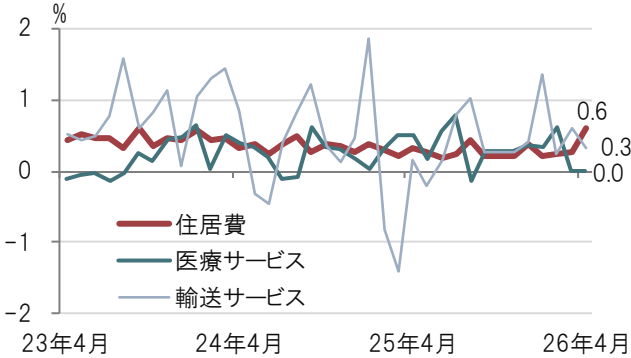
まず、食品は前月比で0.5%上昇し、前月の0.0%を上回った。品目では野菜・果物、肉類、シリアル、そして前月まで下落傾向だった卵が前月比で上昇に転じた。一方で、外食は0.2%上昇と前月と変わらず落ち着いており、食品価格の上昇は個別品目要因が大きいためなのかもしれない。しかし、中東は肥料の主要産地だがイラン紛争を受け出荷が滞っている。この影響により食品価格がさらに押し上げられることがないか、今後も注意が必要だ。

財価格は前月比0.03%増と、ほぼ変動がなかった。個別品目では上下もあったが全体では相殺された。財の品目の中には衣料や玩具など関税の影響を受けるものもあるが、関税の影響は徐々に後退しているように思われる。

サービスは前月比0.5%上昇と、3月の0.2%上昇を上回り、4月に寄与度は拡大した。サービスの中で構成割合が6割弱を占める住居費が0.6%上昇し、3月の0.3%上昇を大幅に上回ったことがサービス全体を押し上げた(図表3参照)。しかし、この上昇はテクニカルな要因が背景だ。労働省の説明資料の要点を述べると、昨年10月1日～11月12日の政府機関閉鎖の間、家賃データを収集できなかったため、昨年10月データを同年4月デー

図表3:米CPIサービス項目の主な構成指数の推移

月次、期間:2023年4月～2026年4月、前月比



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

タで置き換えた。米CPIで家賃等は半年ごとに順繰りに6地域を調査する。昨年10月は置き換えられたため、今回は昨年4月との比較となり、通常より住居費が押し上げられたようだが、今後は正常化しそうだ。

サービス項目の他の品目では、変動が大きい航空運賃を含むことからぶれが大きい輸送サービスは4月が0.3%増にとどまった。航空運賃は4月が2.8%上昇と、3月の2.7%上昇と同様の伸びだった。また、自動車修理、自動車保険、宿泊などが上昇した。サービスの中で住居費だけが押し上げ要因ではない点に注意が必要だ。

一方で、インターネットサービスやレンタルカーなどは下落し、娯楽サービスも前月比の伸びは小幅にとどまった。賃金動向を反映しやすいサービス項目だが、幅広い上昇とは言い難いようだ。

■ 米国のインフレ率上昇にともない、実質賃金はマイナス圏となった

さりとて、中東情勢の悪化が長期化すればするほど物価への影響は大きくなるとみられるだけに、今後も注視が必要だ。

なお、米労働省は12日に実質賃金指標も発表した。4月の実質平均週賃金は前年同月比で0.2%減と、3月の0.2%増を下回り、マイナス圏となった。前月比ベースでマイナスとなることは珍しくないが、前年比ベースではほぼ3年ぶりだ。

この結果を受け、2つの点に注目している。1点目は消費への影響だ。米個人消費は底堅い。株高による資産効果や、雇用市場の安定化、足元ではトランプ減税などがあげられるが、過去のプラスの実質賃金も下支え要因だったと見ている。今後の消費への影響を注視したい。

2点目は企業の賃金引き上げ意欲だ。中東情勢を受け条件反射で賃金を引き上げる企業は稀だろうが、長期化した場合には対応も求められそうなことから、企業の賃上げ余力にも注目したい。

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 (2026年4月1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。■ 当資料に掲載されている内容に関する著作権その他の知的財産権は、原則として、当社、ピクテ・グループまたは正当な権利者に帰属します。無断での使用、複製、転載、改変、翻訳、配布等は禁止されています。マーケット・データのご利用に関する詳細は、当社ウェブサイト「会社情報」の「運用・方針等」内の「マーケット・データ利用規約」をご参照ください。

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: 一般社団法人資産運用業協会 日本証券業協会

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。

「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。