

米CPIは落ち着き続くも今後は関税の影響が焦点



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 4月の米CPIは市場予想を下回る

米労働省が13日に発表した4月の米CPIは、総合と変動の大きい食品とエネルギーを除くコア指数がともに前月比0.2%の上昇と、市場予想（同0.3%の上昇）を下回りました。前年同月比ベースでは、コアCPIが3月と同じ2.8%の上昇となった半面、総合CPIは2.3%の上昇と、3カ月連続で伸びが鈍化するなど、今回のCPIでは全体として物価の落ち着きが示された格好です（右上図）。

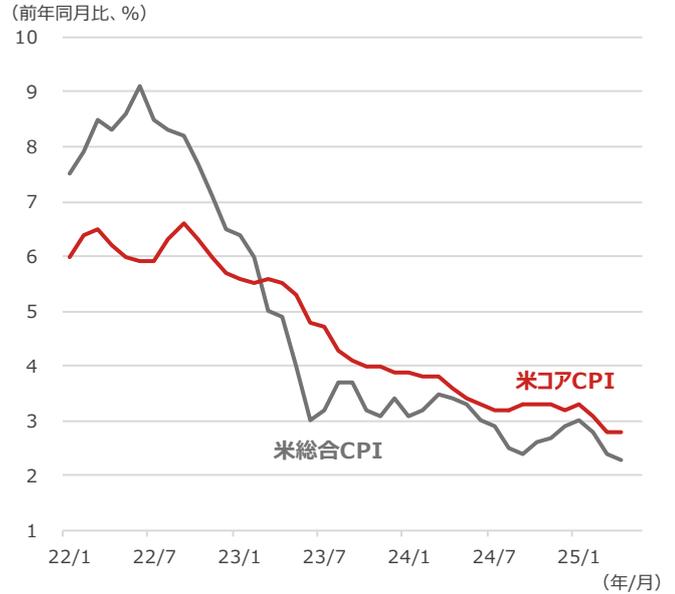
ただ、今後は追加関税の影響が表面化するとの見方が根強く、すでに家具や家電など一部品目では価格上昇の兆しも出ています。2～3月に中国の輸入品に課された追加関税については、引き上げ前の駆け込み輸入の影響もあり、現時点では物価上昇圧力につながっていませんが、今後反映される可能性がある点は警戒材料といえそうです。

ポイント② 米国の景気と物価は良好さを保つ

米中政府は関税率をともに115%引き下げることで合意したものの、米国の平均関税率は依然15%程度と高水準にあるとみられます（24年の平均関税率は2.4%）。米相互関税は各国間との交渉後も最低10%が維持される見通しで、自動車などの分野別関税も高く、米インフレ圧力が今後顕在化する可能性には留意が必要です。

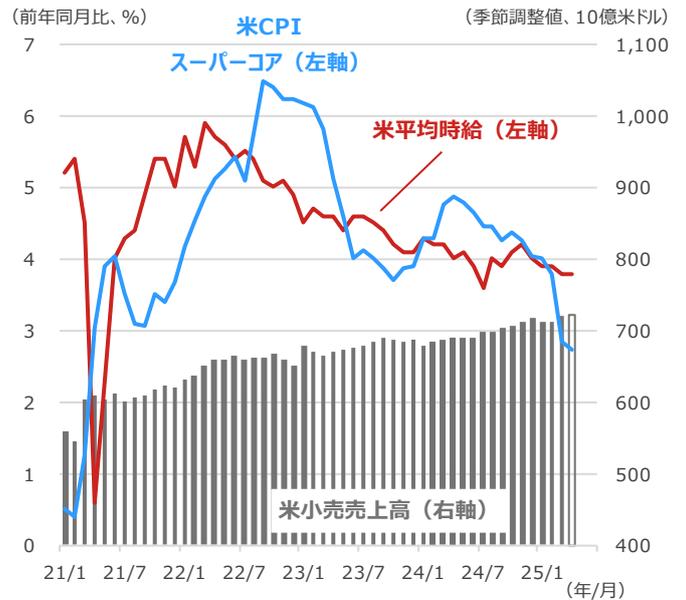
一方、インフレの粘着性を表す側面のある4月の米CPIスーパーコアは前年同月比2.7%の上昇と、約4年ぶりの低い伸びとなった点は明るい材料です。米賃金や米消費動向も底堅さを維持しており（右下図）、景気悪化と物価上昇が同時に起こるスタグフレーション懸念は和らいでいます。こうした環境の持続性が米国株をはじめとするリスク資産の今後を見る上で重要なポイントといえそうです。

米総合CPI（消費者物価指数）とコアCPIの伸び率



期間：2022年1月～2025年4月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米CPIスーパーコア・米平均時給・米小売売上高



期間：2021年1月～2025年4月、月次
・米CPIスーパーコアはBloombergが算出する住宅とエネルギーを除いたサービス価格指数
・2025年4月の米小売売上高は2025年5月13日時点のBloomberg予想（前月比変わらず）を基に試算
（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。当資料は市場全般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。ご自身でご判断ください。

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5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）》	投資家は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、「組入有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。