

House-View Spot Report

CPI Review 米国5月



IFA Leading™

Asset Management
with Higher Transparency.

IFA Leading is a financial institution with solid knowledge and ethical attitudes. We pursue truly better financial service through constant reflections and actions. We believe that asset management should make your aspirations come true by not only leveraging your capital but also by understanding your life stories and social trends.

We promise you to protect your assets and make sure you know all the reasoning behind our actions, to guide you through to make truly satisfying decisions. We will always be there as your closest advisor to support your life plans and financial goals. Financial service to enrich your future and our society.

【米国5月消費者物価指数（CPI）】

インフレの鈍化傾向は継続もコア指数の伸びは依然として高い

5月のCPIは、6月の利上げを見送る余地を与えた

5月の米消費者物価指数（CPI）は、6月14日～15日（日本時間）に開催されるFOMC（連邦公開市場委員会）において、FRB（連邦準備制度理事会）に利上げを停止させる余地を与えたと考えている。

ただし、基調的なインフレを見る上で重要視されるコア指数（変動の大きいエネルギーと食品を除く指数）の減速ペースは遅く、堅調な労働市場を背景にインフレ圧力が根強いことが窺える。

コア指数が明確に下がらない限り、利下げは見込みがたい

コア指数が明確に下がらない限りにおいては、FRBがインフレの沈静化について自信を深めることは難しいだろう。相次ぐ米銀の破綻を受けた信用収縮の影響を見極めるために、6月のFOMC会合で一旦は利上げが停止したとしても、7月に再び利上げが実施されると考えられる。

その後の金融政策は、データ次第とも言えるが、今回のCPIからは、FRBが重要視している米個人消費支出（PCE）物価指数のコアが高止まりしている可能性が示唆される（6月30日発表）。そのため、少なくとも暫くは政策金利が維持される可能性が高まっている判断している。

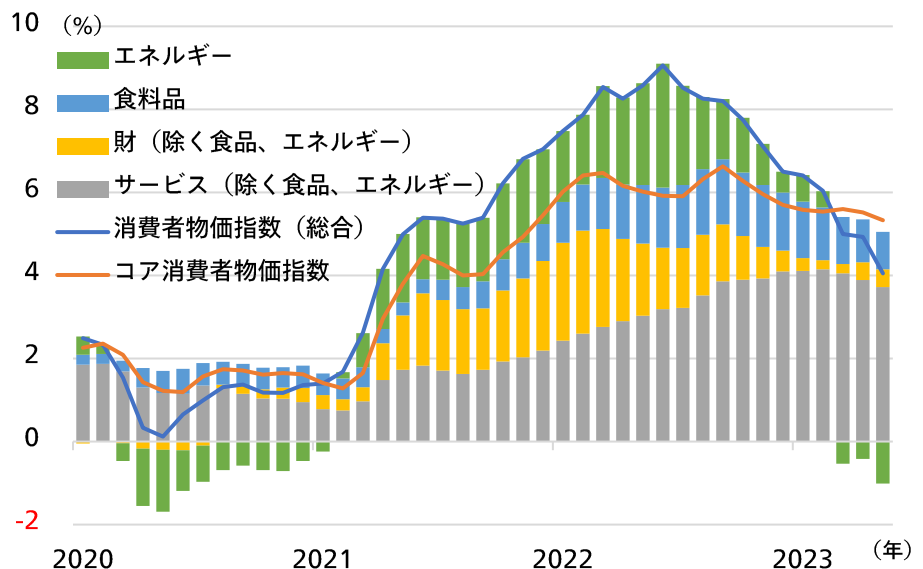
5月の消費者物価指数（総合）は、11ヶ月連続で鈍化

5月の米消費者物価指数は、エネルギー価格の下落を主因に総合指数が前年同月比+4.0%と11ヶ月連続で伸びが鈍化、市場予想

（Bloombergコンセンサス）の同+4.1%を下回った。金融市場が注目しているコア指数は同+5.3%と前月の同+5.5%から引き続き伸び率が鈍化したものの、市場予想をわずかに上回った。

一方、直近の方向性を探る上で重要な前月比では、総合指数が+0.1%と市場予想に一致、前月の同+0.4%から鈍化、コア指数についても同+0.4%と市場予想と一致した（4月と伸び率は変わらず）。

【米消費者物価指数の項目別寄与度の推移（前年同月比）】



注：コア消費者物価指数は、変動の大きいエネルギーと食品を除く指数
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

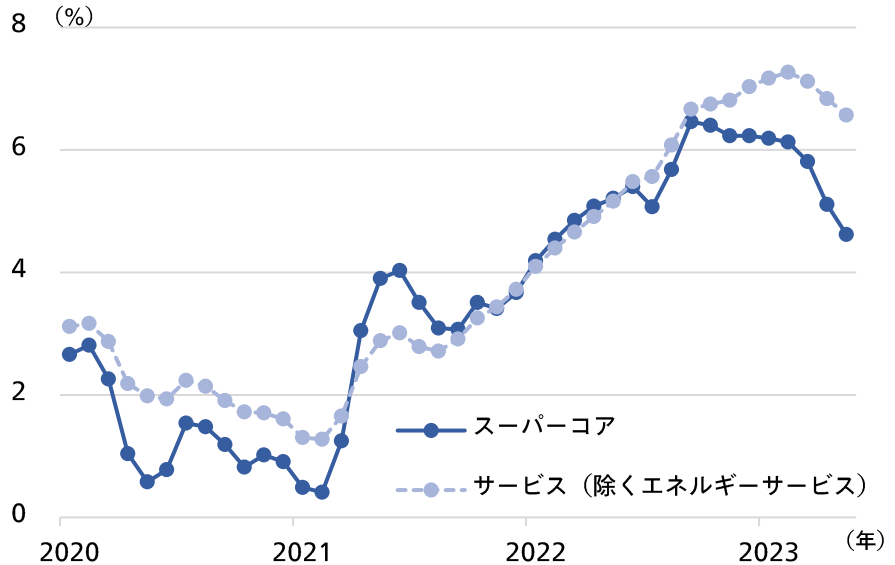
コア指数の先行きがより重要に

総合指数の下落トレンドが明確化するなか、先述したように金融市場はコア指数の動向に注目が集まっている。

同指数は、FRBが労働需給を見極める上で重要視するスーパーコア（エネルギー、住宅を除くサービス）、「財」や「住宅関連」で測られることが多い。このうち、「財」については、足元では中古車価格を主因に上がっているが、関連指標は先行きの軟化を示唆している。

問題は、「財」を除く2指標の先行きの動向である。これらは緩やかながら鈍化していくことが見込まれるが、「住宅関連」にはやや持ち直しの動きがみられ、堅調な労働市場を背景にスーパーコアがこれまで通り順調に下落するかについては注視する必要があるだろう。

【米消費者物価指数のサービスの推移（前年同月比）】

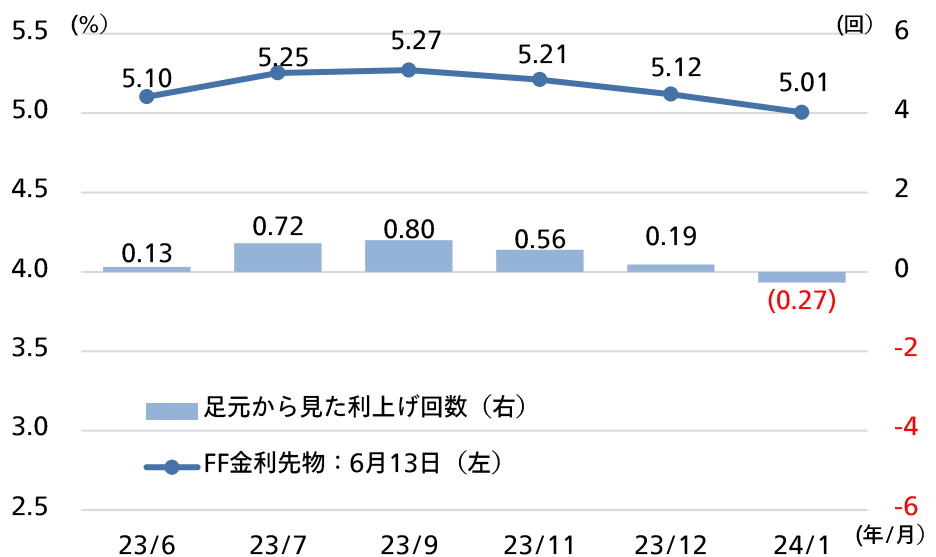


注：スーパーコアは、サービス価格から住宅、エネルギーを除いたもの
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

5月のCPIを受けて、先行きの利下げ実施の織り込みは後退

CPIの発表を受け、金融市場が予想する政策金利の見通しは、6月の利上げ停止を織り込む動きが強まったが、年内の追加利上げを見込むとともに、利下げ実施の可能性が後退した。6月FOMCでは、先行きの判断するうえでも政策金利の見通しを示す「ドットチャート」に注目したい。

【米消費者物価指数のサービスの推移（前年同月比）】



出所：Bloombergのデータをもとに当社作成

Disclamers

* 本資料は、有価証券の購入又は売却を勧めるものではありません。また、本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。

* 本資料は、株式会社 IFA Leading が一般的な情報を提供することを目的としています。
これは推奨に該当するものではなく、特定の投資目的、財務状況又は要望を考慮しているものではありません。

* 本資料に基づき行動をする場合は、その前にそれらがお客様の特定の状況に当てはまるか否かを考慮に入れるべきであり、必要とあれば専門家の助言を求めてください。

* 本資料において引用されておりますものは、税務あるいは会計あるいは法律上の助言を提供するものではなく、行おうとする投資やご提案についてご自身の税務あるいは会計あるいは法律顧問に相談されるようにお勧め申し上げます。なお本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

* 本資料のいかなる部分も、当社の事前の書面による同意を得ることなくいかなる方法による複製、写真複製、又は再配布も許されません。

* 本資料に記載されかつ添付されている情報は、秘密、法律上の秘匿特権、又はその他の保護の対象になっている可能性があります。また受取者による使用のみが意図されています。

* 当該資料の第三者への配布又はそれに基づいていかなる行為を行なうことも明確に禁止されていることに、ご注意くださいようお願いいたします。

- ・ 当社は、所属金融商品取引業者の代理権は有しておりません。
- ・ 当社は、いかなる名目によるかを問わず、金融商品仲介業に関して、お客様から金銭や有価証券を預かりをすることはありません。
- ・ お客様が行おうとする取引について支払う金額又は手数料等は、当社の所属金融商品取引業者により異なります。

広告等補完書面
金融商品取引法 66 条の 10（広告等の規制）に基づく表示事項

金融商品仲介業者の商号 株式会社 IFA Leading
登録番号 金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第 959号

< 所属金融商品取引業者等 >

楽天証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 195 号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 日本商品先物取引協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
あかつき証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 67 号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会
東海東京証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 号 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本STO協会
マネックス証券株式会社 加入する協会	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 165 号 日本証券業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団 法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本暗号資産取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

* この紙面は、所属金融商品取引業者等の委託を受けて行う金融商品仲介業に関し広告又は広告類似配布物と一緒にお客様にお渡しする書面です。

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く））の場合は、約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただく場合があります。（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）また外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

※ 上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

Thank You.