

House-View Spot Report

CPI Review 米国8月

The logo for IFA Leading features the text "IFA Leading™" in a bold, black, sans-serif font. The text is positioned to the left of a large, white, glowing sphere that has a soft gradient and a subtle shadow, giving it a three-dimensional appearance. The sphere is partially overlapping the text.

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8月消費者物価指数（CPI）】

コア指数の鈍化は安心材料も年内利上げの可能性は残されている

インフレの沈静化傾向は確認できるが、FRBの目標には遠い

米国のインフレは沈静化に向かっており、今般の利上げサイクルが終盤戦に差し掛かっていることは確かだろう。ただし、FRB（米連邦準備制度理事会）が目標とする水準にはまだ遠く、金融政策が利下げ方向に転換するには時間がかかるとみられる。

9月19日～20日（現地時間）のFOMC（連邦公開市場委員会）では、政策金利の据え置きが見込まれるものの、ドットチャート（FOMCメンバーの政策金利の見通し）が示唆する年内の追加的な利上げを巡っては、尚も可能性が残るだろう。

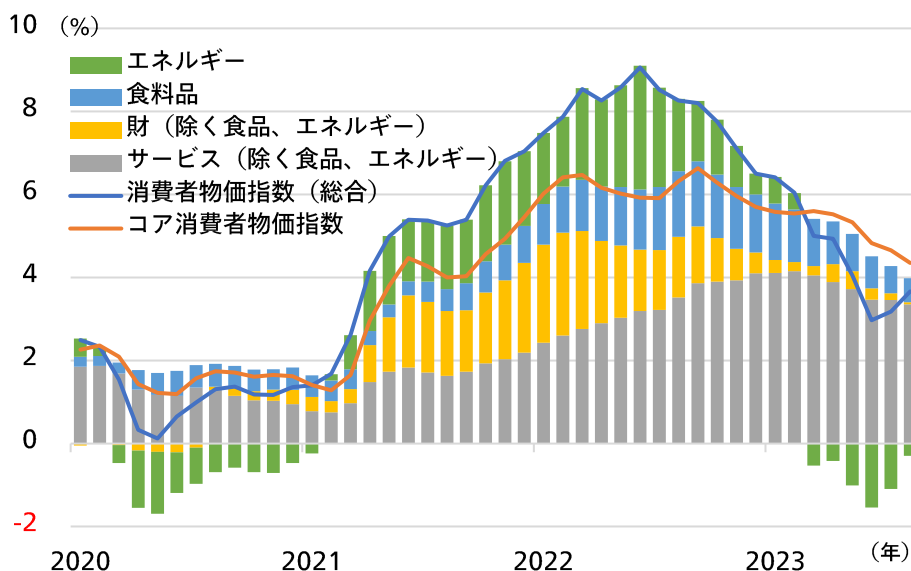
8月の米消費者物価指数（CPI）は、総合指数がエネルギー価格の下押し圧力が緩和されたことで前年同月比+3.7%と市場予想（Bloombergコンセンサス）の同+3.6%を上回り、伸び率が2ヶ月連続で加速した。また、直近の方向性を探る上で重要な前月比の伸び率は+0.6%と7月の同+0.2%から大きく加速した。

基調的なインフレを見る上で重要視されるコア指数は前年比で伸びが鈍化

一方、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）は、前年同月比+4.3%と前月の同+4.7%から伸びが鈍化した（前月比では+0.3%と7月の+0.2%から加速した）。

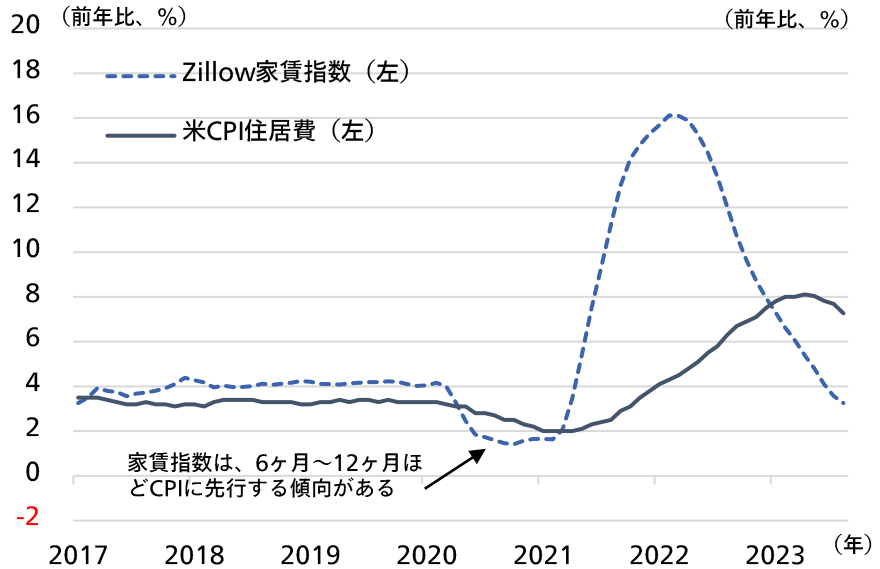
コア指数の鈍化トレンドが維持されていることは、金融市場に一定の安心感を与えたと考える。米国のインフレが高い伸びを続けているのは、堅調な労働市場を背景としたコア指数の押し上げが寄与する部分が多い。8月のCPIでは、コア指数の多くの割合を占める「住宅関連」が、前月比で6ヶ月ぶりに鈍化し、前年同月比でも4ヶ月連続で鈍化している（次頁図参照）。

【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

【米消費者物価指数の住居費と家賃関連指数】



注：直近値は23年8月
出所：Zillow、Bloombergのデータをもとに当社作成

政策金利は既に経済を引き締める水準に達していると思われる

「住宅関連」の先行きについて楽観的になれる材料がある点もポイントと考える。先行性がみられる家賃指数は既に伸び率のピークアウト感が鮮明になっている。加えて、8月の米雇用統計では、労働市場の過熱感が和らいでいることが示唆された。

これらの経済指標の鈍化は、これまでの金融政策の効果が、時間差をとまって顕在化していることが理由と考えられる。

パウエルFRB議長が、ジャクソンホール会議で「(名目金利から物価上昇率を差し引いた)実質金利は、推定される中立金利を上回っている」と発言したように、既に米国の政策金利は経済を引き締める水準に達していると考えられる。そのため、今後もインフレ率は鈍化基調を辿っていくと我々は見ている。

9月FOMCで公表される経済見通しに注目

今後の注目点は、9月19日～20日(現地時間)のFOMCで発表されるFOMCメンバーの経済見通しであろう(今回、追加される2026年の見通しに特に注目したい)。

先行きの金融政策を巡っては、同メンバー間でも意見が割れているとみられる(利上げの打ち止めを見据える段階に入っているという意見と、インフレ沈静化の道筋が不明瞭な以上は利上げの打ち止めを示唆する見通しを出すわけにはいかないという意見)。

金融市場では既に、年内に利上げが停止し、2024年央から利下げへと転換するシナリオを織り込んでいるだけに、こういった金融政策の道筋を当局が描いているかを確認する必要があるだろう。

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。

Thank You.