

# House-View Spot Report

CPI Review 米国1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, three-dimensional sphere that has a soft glow and a subtle shadow, giving it a floating appearance.

**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.

## ■ 1月米消費者物価指数は、当局が利下げを急がない理由を示した

- サービス分野のインフレは尚も根強い
- サービス価格から住宅、エネルギーを除いたスーパーコアも加速
- 株式市場の調整は短期的な動きにとどまると考える

市場予想を上回る内容となった

1月の米消費者物価指数（CPI）は、市場予想（Bloombergコンセンサス）を上回り、サービス分野のインフレが尚も根強いことが改めて示された。

1月のFOMC（連邦公開市場委員会）で確認されたように、FRB（米連邦準備制度理事会）は拙速な利下げにより、インフレが再燃するリスクを警戒している。力強い労働市場を背景に、米国経済の底堅い成長が続くなか、当局が利下げを急ぐ必要は現段階ではないだろう。

もっとも、単月のデータが上振れたからと言って、インフレが再燃すると考えるのは時期尚早だろう。今回のCPIは、当局がなぜ利下げを急いでいないか、その理由を印象づけたに過ぎないと考える。

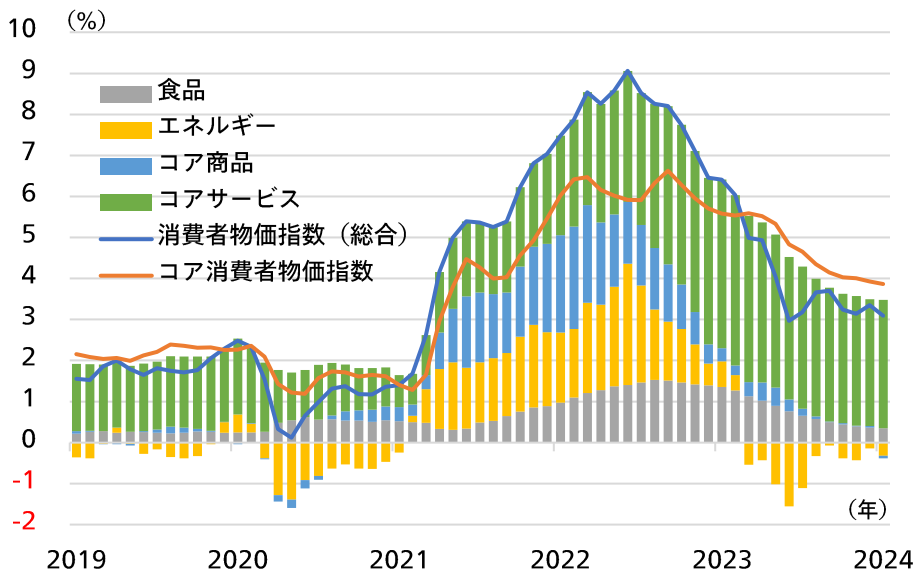
サービス分野のインフレは根強い

1月CPIの総合指数は、前年同月比+3.1%と前月の同3.4%から鈍化し、市場予想（Bloombergコンセンサス）の同+2.9%を上回った。直近の方向性を探る上で重要な前月比の伸び率は+0.3%と前月から横ばいとなったが、市場予想の同+0.2%を上回った。

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+3.9%と前月から伸び率は変わらなかったが、前月比では+0.4%と伸びが加速した。

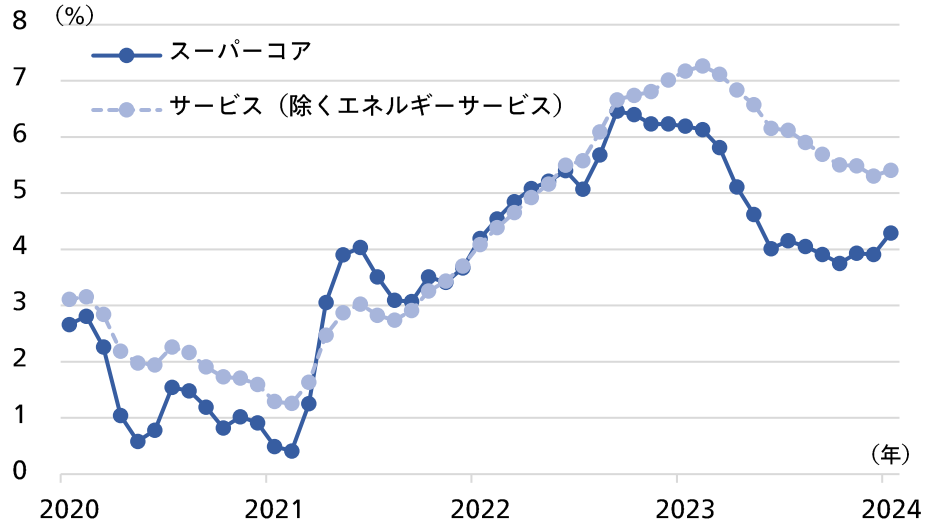
項目別では、軟調な中古車価格の影響で財価格がマイナスとなったが、サービス価格の伸びが引き続き高かった。サービス価格の伸びは主に住居費の伸びによるものだが、サービス価格から住宅、エネルギーを除いたスーパーコアも加速している（次頁上図参照）。先述したようにサービス分野のインフレが根強いことを示した形である。

### 【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サービスの推移（前年同月比）】



注：データは月次で直近値は24年1月。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

金融市場の利下げに対する織り込みは大きく後退した

市場予想を上回るCPIの発表を受けて、金融市場の年内の利下げに対する織り込みは大きく後退した(下図参照)。

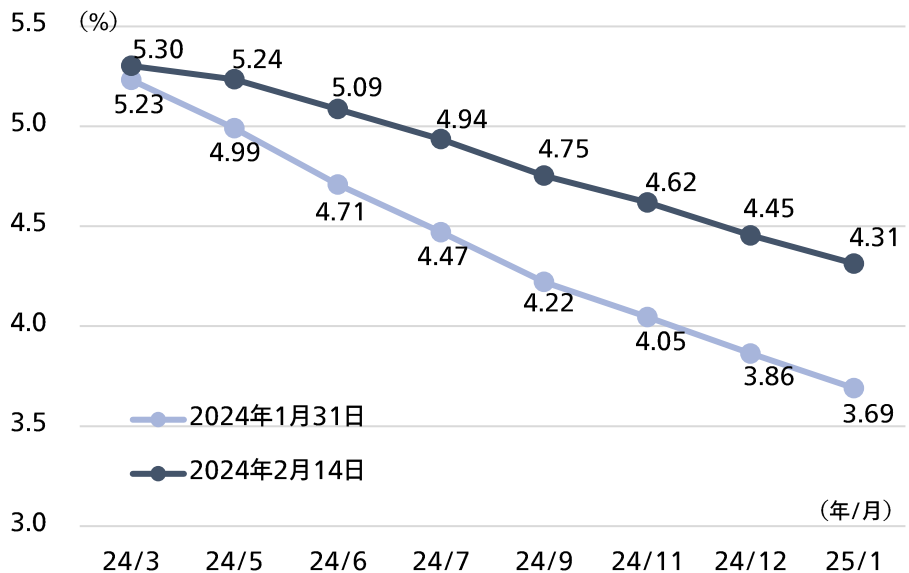
また、債券市場では利下げに対する期待の後退を織り込み短期債を中心に金利が上昇、外国為替市場ではドル高・円安が進行した。米国株式市場についてもグロース株を中心に調整を迫られた。

株式市場の調整は短期的な動きにとどまるだろう

もっとも、株式市場の調整は短期的な動きにとどまると考えている。[ここ数年のグローバル株式市場は金利上昇によるバリュエーション\(株式価値評価\)への悪影響を、企業収益の増加によって跳ね返している。](#)これまでの株式市場の力強い動きはその証左と言える。サービス価格の伸びについても堅調な米国経済の裏返しとも捉えられる。

インフレが再燃するリスクには留意が必要なのは確かだろう。ただ、前項の繰り返しになるが、今回のCPIは、FRBがなぜ利下げを急いでいないか、その理由を印象づけたに過ぎないと思う。

### 【金融市場が織り込む政策金利】



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、ご注意下さいます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 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 195 号

【加入協会】 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 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 67 号

【加入協会】 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 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第 140 号

【加入協会】 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 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人日本 STO 協会

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 165 号

【加入協会】 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

Jトラストグローバル証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 35 号

【加入協会】 日本証券業協会

\*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.**