

House-View Spot Report

CPI Review 米国2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.

■ インフレの粘着性はみられるが年内利下げの道は閉ざさず

- FRBが利下げを急ぐ理由は見当たらない
- 2月のCPIは概ね市場予想を上回る内容となった
- 金融市場が織り込む年内の利下げ回数は3回程度

FRBが利下げを急ぐ理由は現段階では見当たらない

市場予想（Bloombergコンセンサス）対比でやや強めの内容となった2月の米消費者物価指数（CPI）だが、FRB（連邦準備制度理事会）が年内に利下げを実施する道を閉ざすほどの内容ではなかった。

もっとも、力強い労働市場を背景に、サービス分野のインフレは依然として根強い「粘着性」がみられ、FRBが利下げを急ぐ必要は現段階ではないだろう。

我々は、主要先進国の金融政策について、年前半に欧米が金融緩和へ舵を切り、利下げを実施する（米国は年3回程度の利下げ）と引き続きみているが、最初の利下げタイミングが後ずれする可能性も考えておきたい。

CPIが概ね市場予想を上回る内容だった

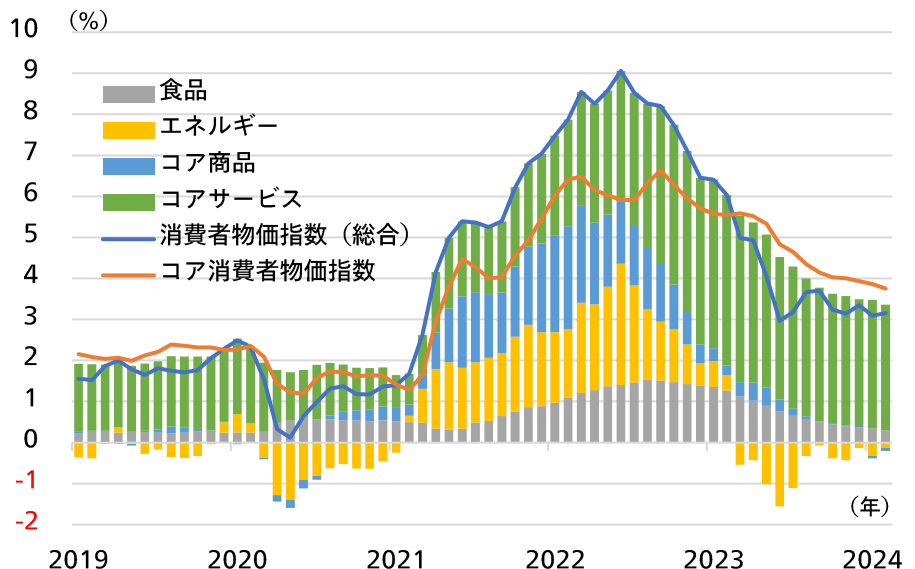
2月の米消費者物価指数（CPI）の総合指数は、前年同月比+3.2%と前月の同3.1%から鈍化したが、市場予想の同+3.1%を上回った（下図参照）。基調的なインフレを見る上で重要視されるコア指数（変動の大きいエネルギーと食品を除く指数）は、前年同月比+3.8%と前月の同+3.9%から伸びが鈍化したが、こちらも市場予想は上回った。

直近の方向性を探る上で重要な前月比の伸び率は総合指数が+0.4%（市場予想に一致）と前月から横ばいも、コア指数は同+0.4%と市場予想を上振れた。

モノの価格が上がっていることに意外感

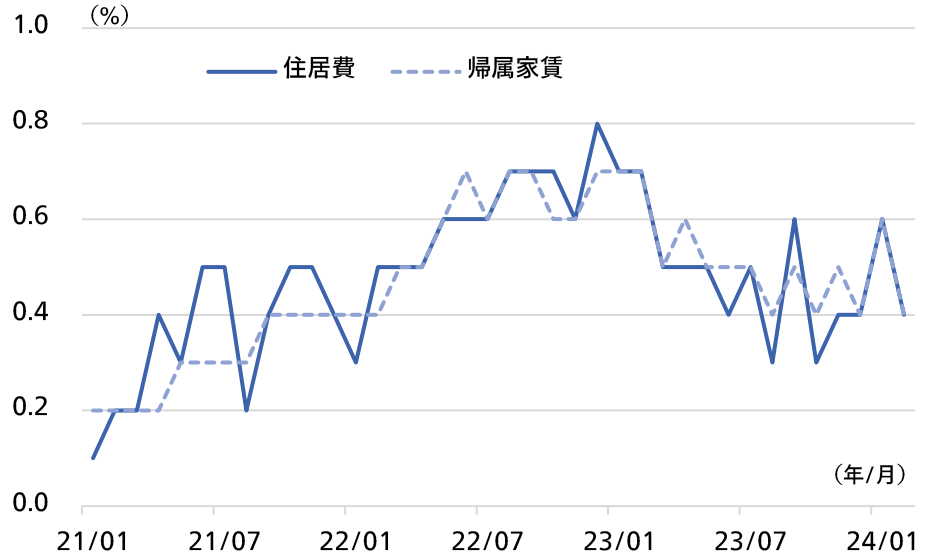
項目別では、エネルギーと住居費が前月比での伸びの半分以上を占めた（エネルギー価格は前月比+2.3%、住居費は同+0.4%）。また、中古車や衣料品といったモノの価格が上がっていることは、商品市況に一服感がみられていただけに、やや意外感のある内容であった。

【米消費者物価指数の項目別寄与度の推移（前年比）】



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

【住居費と帰属家賃の推移（前月比）】



注：データは月次で直近値は24年2月
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

住居費の伸びが鈍化したことが安心材料

今回のCPIで安心材料となったのは、1月にみられた住居費の大幅な伸びが一時的だった可能性が高まったこと、住居費のディスインフレ傾向が続いていることが確認できた2点であろう（住居費は総合指数の3分の1を占めるサービスの最大項目）。

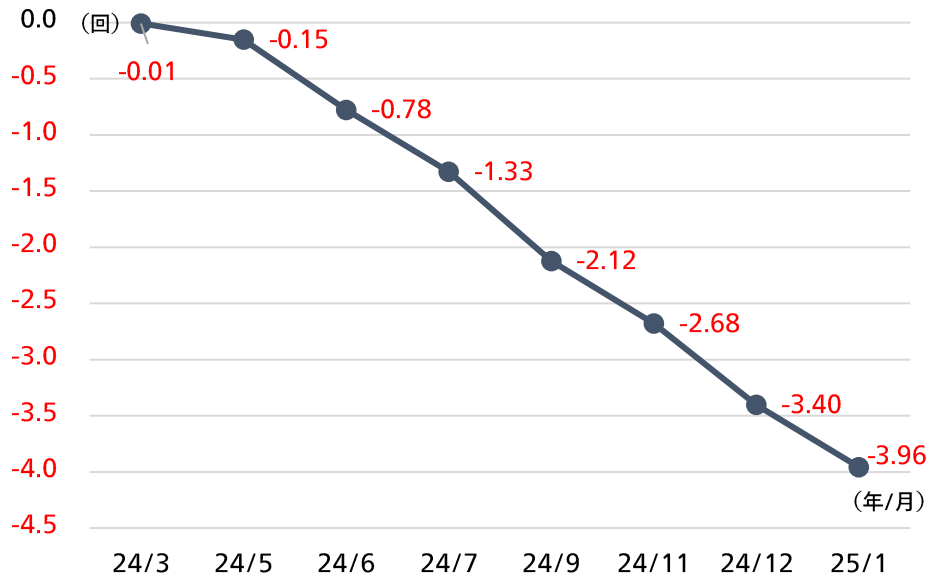
2月の住居費は前月比+0.4%と、1月の同+0.6%から減速した。また、持ち家の所有者が賃貸料を支払っていると仮定した計算上の家賃である帰属家賃についても上昇ペースが減速している。

金融市場が織り込む年内の利下げ回数は3回程度

市場予想をやや上回るCPIの発表を受け、金融市場が織り込む年内の利下げ回数は3回程度へと後退し、FRBの23年12月の政策金利見通し（ドットチャート）に接近している(下図参照)。

FRBが市場コンセンサス通りに6月に利下げを実施するには、労働市場の明確な減速や、更なる物価関連指数の鈍化といった「一歩進んだインフレ沈静化の証拠」が必要であろう。

【金融市場が織り込む利下げ回数】



注：直近値は24年3月12日時点。マイナスの値は利下げを意味する
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.