

House-View Spot Report

CPI Review 米国7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.

■ 引き続きインフレの沈静化がみられ、焦点は9月の利下げ幅に

- コア物価指数の前年同月比での伸びが4ヶ月連続で鈍化
- 項目別では裁量的な支出が抑制されている可能性が示唆される
- 金融市場では年内4回の利下げが予想されている

7月CPIはFRBの利下げを後押しする内容となった

7月の米消費者物価指数（CPI）は、9月18日～19日（現地時間）に開催されるFOMC（連邦公開市場委員会）での利下げを後押しする内容だったと考える。

特に、基調的なインフレを判断する指標として重要視されるコア物価指数（変動の大きいエネルギーと食品を除くコア指数）の前年同月比での伸び率が4ヶ月で鈍化し、2021年4月以来の低水準となったことは、9月の利下げを模索するFRB（連邦準備制度理事会）にとって好材料になっただろう（下図参照）。

金融市場の今後の焦点は9月の利下げ幅

今回のCPIの発表を受けて、金融市場の焦点は、「利下げの有無」や「利下げのタイミング」というよりも、「利下げは幅がどうなるのか（0.25%なのか、0.50%なのか）」に移っていると考えらえる。

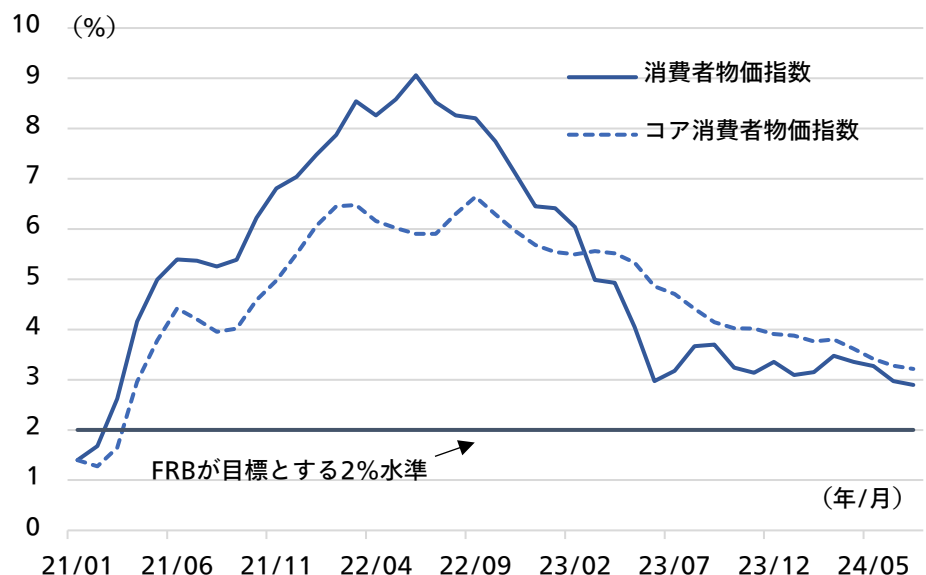
9月のFOMCまでに発表される米国の経済指標が、景気の減速を示唆するなら、積極的な利下げが実施される可能性が高まるだろう。

前年同月比での伸び率は3%を割り込んだ

7月CPIの総合指数は、前年同月比+2.9%と前月の同+3.0%から鈍化し、市場予想（Bloombergコンセンサス）の同+3.0%を下回った。また、前述したようにコア指数も同+3.2%（市場予想には一致）と前月の同+3.3%から伸びが鈍化した。

一方、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+0.2%と前月の同-0.1%から伸びが加速したが市場予想には一致した。コア指数も、同+0.2%と前月の同+0.1%から伸び率が増えたが、こちらも市場予想と一致している。

【米消費者物価指数との推移（前年同月比）】



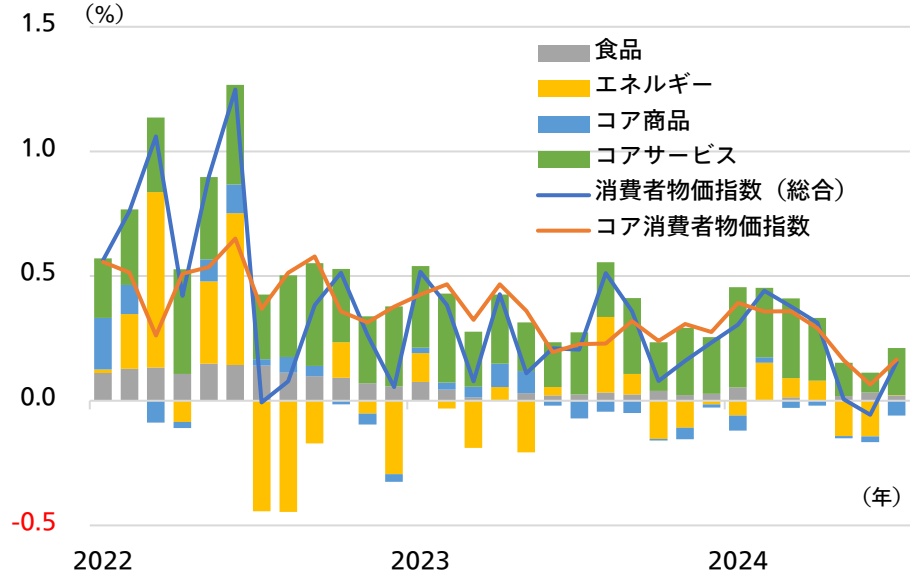
注：コア消費者物価指数は、変動の大きいエネルギーと食品を除く指数
出所：米国労働統計局、Bloombergのデータをもとに当社作成

一部のサービス項目はインフレの根強さを示唆している

項目別では、前月に引き続き裁量的な支出が弱まっている可能性が示唆された。例えば、新車価格、中古車価格や宝石類（下図のコア商品に含まれる）が前月比で大きく下落し、航空運賃（下図のコアサービスに含まれる）も同様に大幅に下落した。

一方、住居費や自動車保険などをけん引役にコアサービスの伸びは底堅く、基調的なインフレの根強さを示す部分もみられた。

【項目別の消費者物価指数（前月比）】



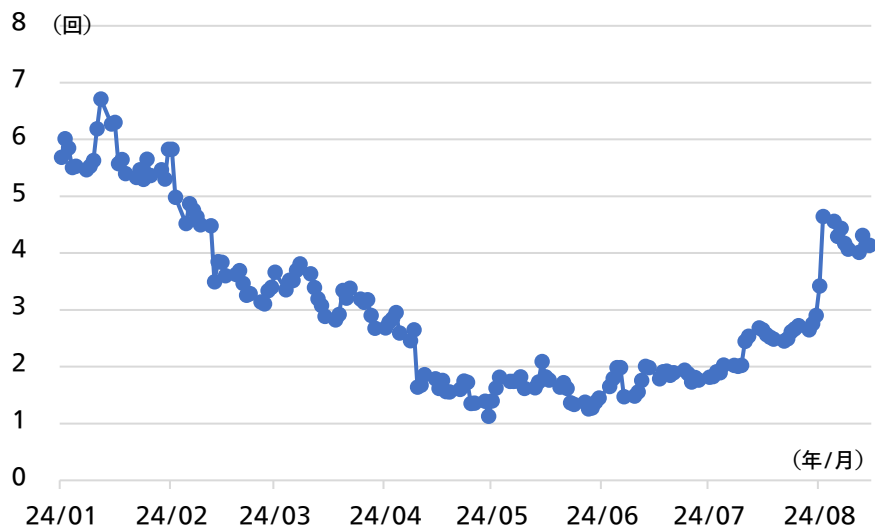
注：データは24年7月時点
出所：Bloombergのデータをもとに当社作成

金融市場は年内4回の利下げを織り込む

足元の金融市場では、年内4回の利下げが見込まれている（8月14日時点）。今回のCPIは、FRBの9月の利下げを後押しする内容だったことは確かだが、一部のサービス項目は依然としてインフレの根強さを示唆している。そのため、9月に0.50%の利下げが行われるどうかは今後、発表される経済指標次第だと考えられる。

我々は、米国経済について深刻な景気後退に陥るとはみておらず、あくまでも「景気減速」に留まるとみている。現段階では、9月に利下げが実施されたとしても、0.25%（1回）幅になると考える。

【金融市場が織り込む年内の利下げ回数】



注：データは24年8月14日時点。フェデラル・ファンドレート先物
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

株式会社スマートプラス 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3031 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.