

House-View Spot Report

CPI Review 米国7月

The logo for IFA Leading, featuring 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 subtle gradient and a soft 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.

■ 関税の影響が大きい財よりもサービスの上昇が全体を押し上げ

- コア物価指数の前月比での伸び率が2025年1月以来の水準
- CPIの約7割を占めるサービス価格の伸びが全体の高い伸びに寄与
- 9月のFOMCで利下げが実施される可能性は高いが「確定的」ではない

コア物価指数の伸びは関税ではなくサービス価格の伸びに起因する

7月の消費者物価指数（CPI）は、基調的なインフレを判断する上で注目されるコア物価指数の前月比での伸び率が、2025年1月以来の高い伸びを記録した。しかし、[その主因は関税の影響というよりは、サービス価格の上昇に起因するものだった。](#)

下図にみられるように、[関税の影響を受けやすい財価格（コア商品）の物価上昇への寄与は横ばい](#)で、後述するように品目によっては前月から伸びが鈍化しているものも散見される。

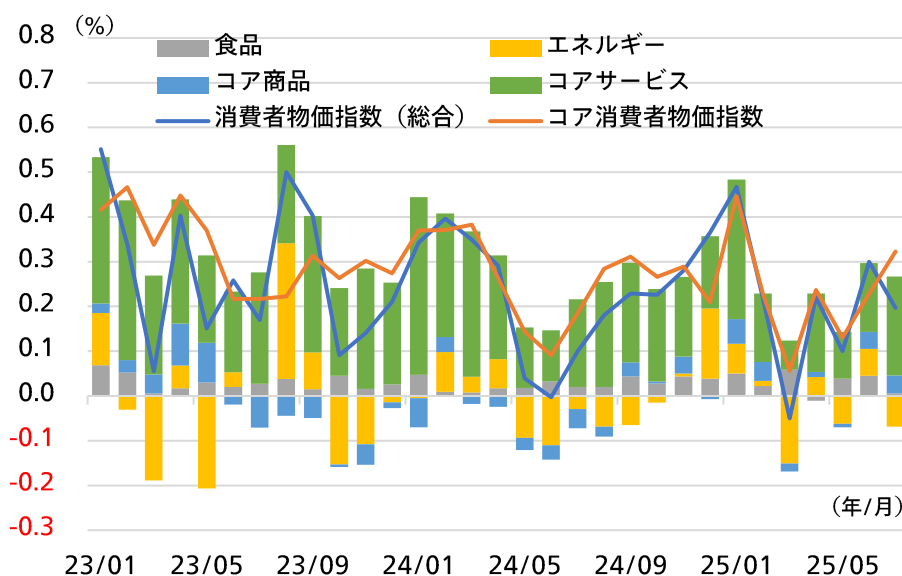
CPIの発表を受けて金融市場では、9月16日～17日（現地時間）に開催される連邦公開市場委員会（FOMC）での利下げの織り込みが進み、その確率はほぼ100%まで上昇している（8月12日時点）。

9月FOMCで利下げが実施される可能性は高いが確定的ではない

連邦準備制度理事会（FRB）が、米労働市場の減速に備えて9月に予防的に利下げを行う可能性は高いと当社でもみているが、今回のCPIが示すサービス価格のインフレ回帰の動きに鑑みると、金融市場が想定するほど利下げが「確定的」とまでは言えないだろう。[9月5日に発表される雇用統計（8月）と、9月11日に発表される消費者物価指数（8月）のデータを待つ必要があると考える。](#)

7月のCPIは総合指数が、前年同月比+2.7%と前月の同+2.7%から横ばいも、市場予想（Bloombergコンセンサス）の同+2.8%を下回った。一方、直近の方向性を探る上で重要視される前月比ではエネルギー価格の下落が寄与し、+0.2%と前月の同+0.3%から伸びが減速した（市場予想の同+0.2%には一致した）。

【米消費者物価指数の推移（前月比）】



注：直近値は25年7月。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：米労働統計局のデータをもとに当社作成

関税の影響は強まっているよりもむしろ弱まっている

コア物価指数は、前年同月比+3.1%と前月の同+2.9%から伸びが加速し、市場予想の同+3.0%を上回った。前月比では+0.3%と前月の同+0.2%から伸びが加速した。

消費者物価指数の項目別では、関税の影響が懸念されていた財価格（コア商品）よりも、コアサービスの上昇が大きいことがわかる（座コア商品は前月比+0.2%、コアサービスは同+0.3%）。

コア商品は、関税の影響を受けやすい家庭用インテリアや家電の前月比がマイナスに転じたほか、玩具や音声映像機器などの伸び率も鈍化している。これらのデータは関税の影響が強まっているのではなくむしろ弱まっている可能性を示唆している。

考えられる理由としては、企業が既に過去数ヶ月に値上げを実施していたことや、サプライチェーンの最適化で関税の影響を緩和していることなどが挙げられる。一方で、関税発動前に駆け込みで積み上げた在庫がコストを吸収しているだけで、今後コア商品のインフレが加速していくことなども想定される。

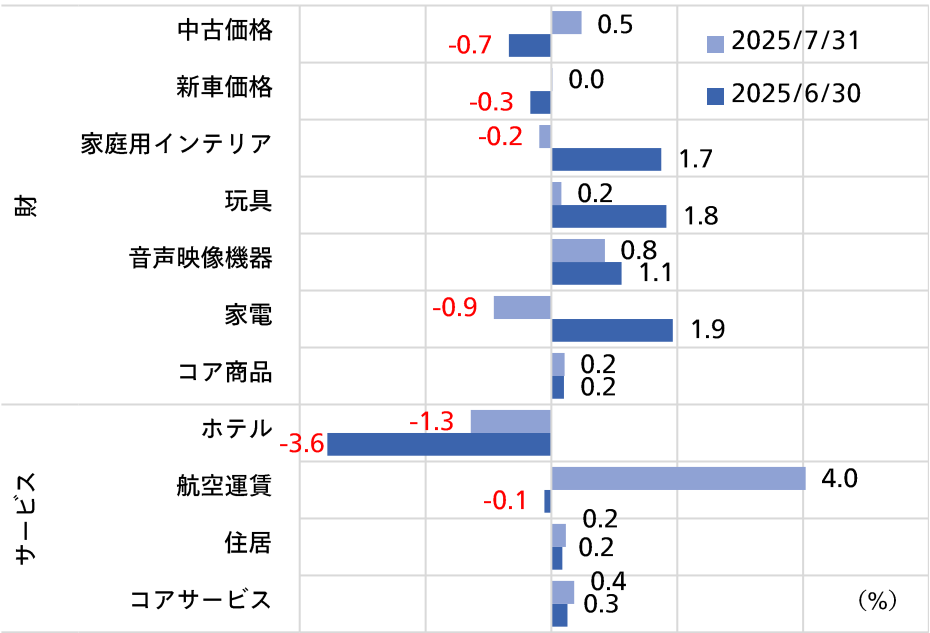
一方、コアサービスは、消費者が裁量的に支出すると考えられるホテル代が先月に引き続き弱さをみせたものの、航空運賃が6ヶ月ぶりに反転した。米労働市場の減速は鮮明化しているが、依然として実質賃金はプラスで推移しており、サービス価格を下支えている可能性がある。

追加のデータを見極める必要は残る

総括すると、7月のCPIは関税によるインフレ懸念を和らげる内容だったことはポジティブな材料である。ただし、サービス価格が上昇していることは先行きの物価を考える上で考慮すべき事項であろう。CPIの構成割合のうち、コアサービスは約7割を占めていることから全体に与える影響が大きい。

先述したように、当社は9月FOMCで利下げが実施される可能性は高まっていると考えているが、それまでに発表される雇用統計と消費者物価指数を見極めるまでは「確定的」とまでは言えないとみている。

【コア商品とコアサービスの前月比（一部抜粋）】



出所：米国労働統計局のデータをもとに当社作成

Disclaimers

- ・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写、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。

金融商品取引法に基づく表示 広告等の規制(金融商品取引法第66条の10) 及び商号等の明示(金融商品取引法第66条の11)

①広告等の規制（金融商品取引法第66条の10）

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

金融商品取引業者（投資助言・代理業） 関東財務局長（金商）第3422号※

加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

※弊社の投資助言・代理業務は、スマートプラス社に対する投資助言に限ります。

【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」といいます。）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」といいます。）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。

②商号等の明示（金融商品取引法第66条の11）

< 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等取引業協会、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、一般社団法人日本投資顧問業協会

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

- ・弊社は所属金融商品取引業者等の代理権を有していません。
- ・弊社は、いかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭若しくは有価証券の預託を受けることはありません。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合、お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合は、お客様の取引の相手方となる所属金融商品取引業者等の商号または名称を商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。

IFA Leading Managed Accountに関するご留意事項

■口座開設・お取引に関するご留意事項

- ・スマートプラスでお取引いただくこととなった際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。
- ・株式のお取引については、株価の下落により損失を被ることがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。投資信託のお取引についても基準価額の下落等により損失が生じる恐れがあります。
- ・為替取引を伴う外国証券の取引については、前述に加えて為替相場の変動による損失を被ることがあります。
- ・レバレッジ型・インバース型ETFは運用にあたっての諸費用等により対象とする原指標と基準価格に差が生じる場合があります、中長期にあたってはその乖離が大きくなる可能性があるほか、複利効果により利益を得にくくなる場合があります。
- ・スマートプラスにおける各種口座開設に際してはスマートプラス所定の審査があります。
- ・資料等の中で個別銘柄が表示もしくは言及されている場合は、あくまで例示として掲示したものであり、当該銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。
- ・お取引に際してはスマートプラスから交付される契約締結前交付書面、目論見書その他の交付書面や契約書等をよくお読みください。

■投資一任契約に関するご留意事項

- ・スマートプラスと投資一任契約を締結した際には、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。
- ・スマートプラスがお客様と締結する投資一任契約に基づき投資運用を行うもので、投資元本は保証されるものではなく、運用による損益はすべてお客さまに帰属します。
- ・投資対象は、値動きのある国内外の有価証券等となりますので、株価、金利、通貨の価格等の指標に係る変動や発行体の信用状況等の変化を原因として損失が生じ投資元本を割り込むおそれがあります。
- ・投資一任契約お申込みの前に、契約締結前交付書面や約款等をよくご確認いただき、ご理解のうえお申し込みください。
- ・投資一任契約にはクーリング・オフ（金融商品取引法第37条の6の規定）は適用されません。
- ・表示される過去の運用成績については将来の運用成果を保証するものではありません。



Thank You.