

# 米CPIはFRBの利上げ停止時期の接近を示唆



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 米CPIはインフレ圧力の緩和を示唆

米労働省が12日に発表した6月の米CPIの上昇率は、前年同月比3.0%と5月の同4.0%から大きく縮小し、12ヵ月連続で鈍化しました。変動の大きいエネルギー、食品を除いた米コアCPIの上昇率は同4.8%と市場予想（同5.0%）を下回り、5月の同5.3%から伸びが減速しました。米サービスインフレの寄与度は4ヵ月連続で鈍化しており、米インフレ圧力は着実に和らいでいます（右上図）。

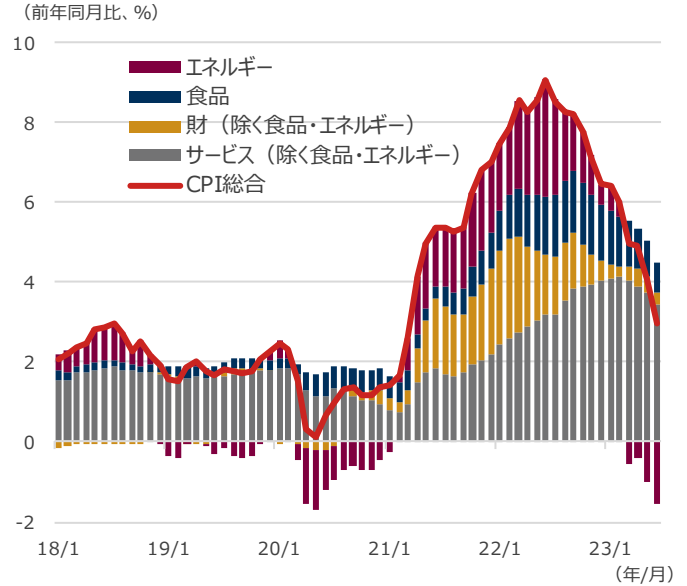
6月の米CPIを受けて、米インフレの高止まりと行き過ぎた米利上げへの懸念が和らぎ、S&P500種株価指数とハイテク株主体のNASDAQ100が年初来高値を更新し、米国債利回りは低下（価格は上昇）するなどリスクオンとなりました。

## ポイント② FRBは利上げ停止時期を探る局面に

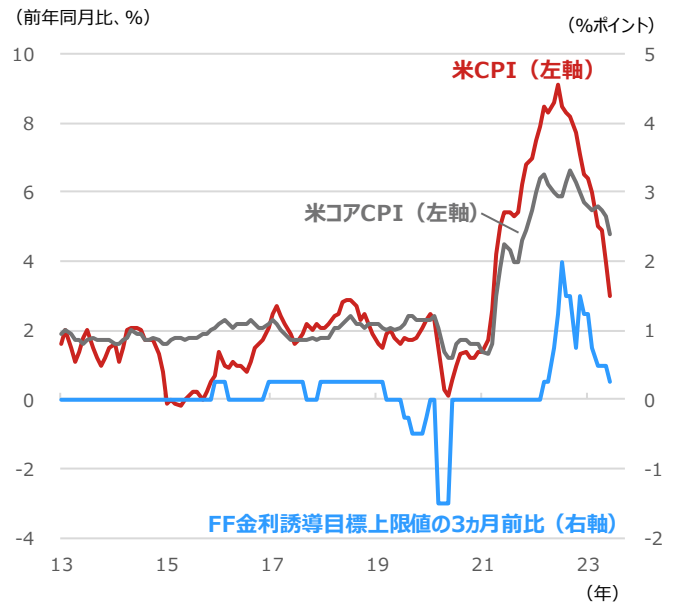
粘着性が高いサービス分野のインフレ圧力が和らぎつつあることで、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げ停止に動く時期は近づいてきたといえます。足元でインフレ圧力が緩和されてきたことを受けて、すでに実質FF金利（0.63%）は米自然利子率（0.58%）を上回る水準にまで上昇しています（ともに直近データ）。過去のケースをみると、こうした動きは、FRBが利上げ停止に動ける水準にまで十分利上げが進んだことを意味しています（2023年6月15日付レポート「FRBは利上げ見送りも年内の追加利上げを示唆」参照）。

もちろん、今後はベース効果の剥落で米インフレが高止まりする可能性もあるため、FRBが追加利上げを行なうとの見方に変化はありません。ただ、米インフレ鈍化とともにFRBの利上げペースは着実に減速しており（右下図）、米利上げ停止がようやく視野に入ってきたといえそうです。

## 米CPI（消費者物価指数）とその内訳



## 米CPI・同コアCPIの前年同月比とFF金利誘導目標上限値の3ヵ月前比



\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。