

9月の米CPIは緩やかな米利下げを示唆する公算



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 事前予想通りの内容となるかが焦点

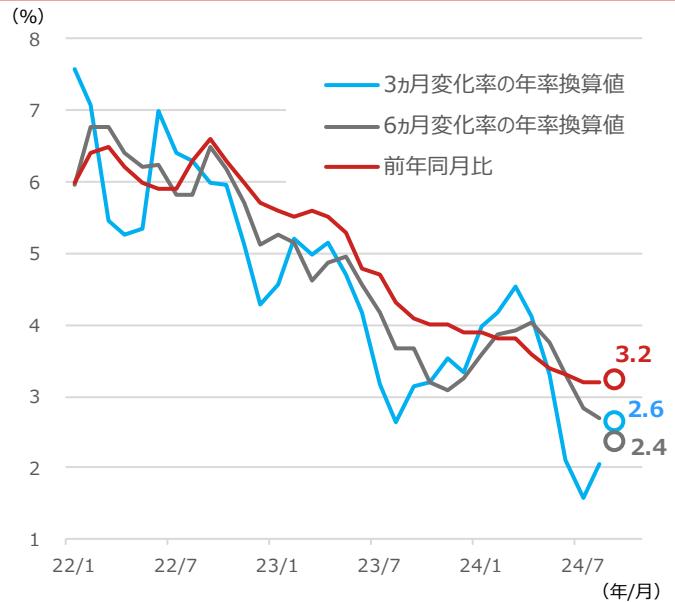
FRB（米連邦準備制度理事会）の今後の利下げペースを探る上で重要な9月の米CPIが10日に発表されます。9日時点のBloomberg予想では、変動の激しい食品とエネルギーを除いたコアCPIの伸び率は、前年同月比で8月と同じ+3.2%、前月比で+0.2%（8月は+0.3%）が見込まれています。

前月比の予想をベースに9月のコアCPI伸び率の年率換算値を試算すると、3か月変化率は+2.6%と8月の+2.1%から伸びが加速するものの、6か月変化率は+2.4%と5か月連続で減速し、8月の+2.7%から伸びが一段と縮小する見通しです（右上図）。事前予想通りの内容となれば、FRBの継続的な利下げをサポートすることになりそうです。

ポイント② インフレ再加速の可能性は低い？

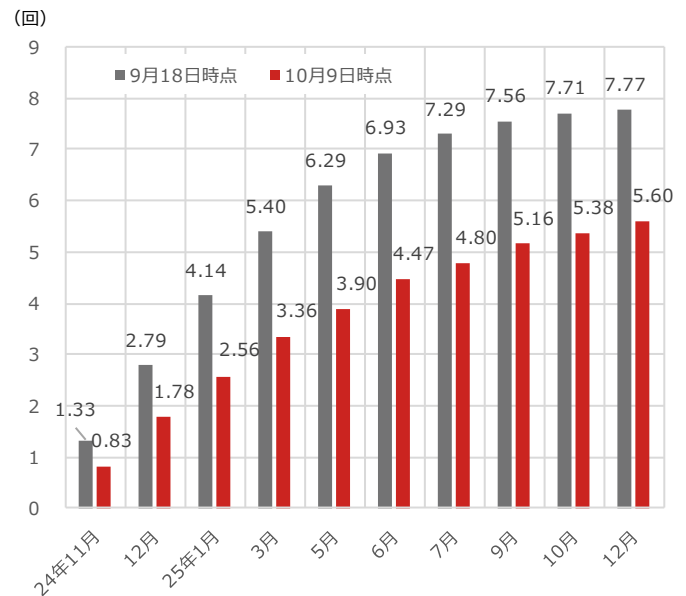
半面、前月比ベースで市場予想を上回る内容となった場合には、インフレが再加速しFRBの11月の利下げが見送られるとの懸念が高まり、市場が不安定化する可能性もあります。FF金利先物市場では、このところ堅調な米経済指標が散見されていることもあり、11月FOMC（米連邦公開市場委員会）で利下げが見送られる可能性が意識されているほか、9月FOMC時点と比べて来年末までの利下げ回数が大幅に下方修正されています（右下図）。もっとも、米コアCPIのウェイトが高い住居費関連のインフレ圧力が落ち着いているほか、粘着性の高いサービス物価を見る上で重要な賃金インフレ圧力も緩和傾向にあり、現時点で米インフレ再加速の可能性は低いと考えられます。底堅い米経済と緩やかな利下げが続くならば、米国株の堅調地合いは今後も続くこととなりそうです。

米コアCPI（消費者物価指数）の伸び率



期間：2022年1月～2024年8月、月次
 ・○印は9月のBloomberg予想、その他○印は9月の米コアCPI前月比のBloomberg予想を基に試算した伸び率（2024年10月9日時点のBloomberg予想）
 ・数字は9月の伸び率予想・試算値
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF（フェデラル・ファンド）金利先物市場が予想する25年末までの累計利下げ回数2時点比較



期間：2024年11月FOMC～2025年12月FOMC
 ・1回の利下げ幅は0.25%ポイント
 ・9月18日は9月FOMC終了日、10月9日は直近
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の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。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2024年10月現在

| | |
|---------------------------------|---|
| ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》 | 投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。 |
| 運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》 | 投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。 |
| 信託財産留保額 《上限0.5%》 | 投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。 |
| その他の費用 | 上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。 |

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。