

◎注意事項をよくお読み下さい

りそな 経済フラッシュ

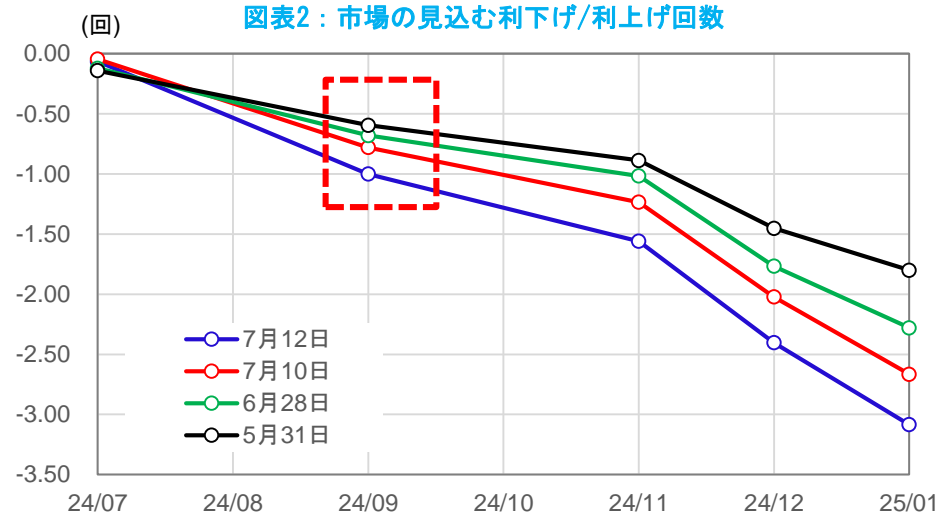
(日米欧 Market View : 6月CPI)

2024/7/16
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト: 武居 大暉

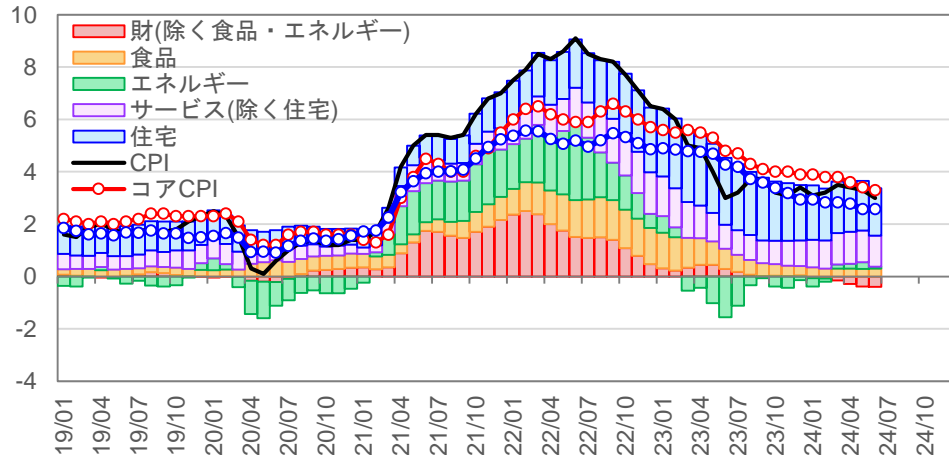


○6月CPI : コアの前年比は3.3%。市場予想を下回った

- 米労働統計局より発表された6月のCPI前年比は、3.0%と前月(+3.3%)及び市場予想(+3.1%)を下回った。また前月比は、-0.1%と前月(+0.0%)及び市場予想(+0.1%)を下回った。
- エネルギー、食品を除くコア指数では、前年比は、3.3%と前月(+3.4%)及び市場予想(+3.4%)を下回った。また前月比は、0.1%と前月(+0.2%)及び市場予想(+0.2%)を下回った。
- 前月に続き、インフレ率鈍化の傾向が確認される結果となった。特に、総合指数の前月比がマイナスに転じた点はサプライズであった。市場では、9月利下げを織り込む動きが一段と加速した。
- 米10年金利は6月末の4.4%から、4.2%程度まで低下している。もっとも、長期金利の水準は、将来の短期金利予想に基づいて形成される(純粋期待仮説)ため、年内の利下げ回数以上に、今回の利下げサイクルにおける合計の利下げ回数が重要となってくる。現時点でマーケットはFRBの見通し程には利下げが進まないことを織り込んでいるが、この予想を変動させるような材料は多くはなく、従って、これ以上の金利低下余地は限定的と考えている。今後一カ月程度、米10年金利は4.2%程度を中心に横ばい圏で推移しよう。



図表1 : CPIの変動要因分解



図表3 : 米10年金利見通し

FRB見通し (orange box) 直近のレンジ (green box) 妥当レンジ (red box)

		2024年末以降の合計利下げ回数(FRB見通し対比)					
		0	-1	-2	-3	-4	-5
年内利下げ回数	2	3.19%	3.41%	3.64%	3.86%	4.09%	4.29%
	1	3.26%	3.49%	3.71%	3.94%	4.16%	4.36%
	0	3.36%	3.58%	3.81%	4.04%	4.26%	4.46%

注：純粋期待仮説ではリスクプレミアムが考慮されていないため、
純粋期待仮説に基づく推計値に一定のリスクプレミアムを足し戻している

(出所 : Bloomberg)

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい

りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 6月CPI)

2024/7/16

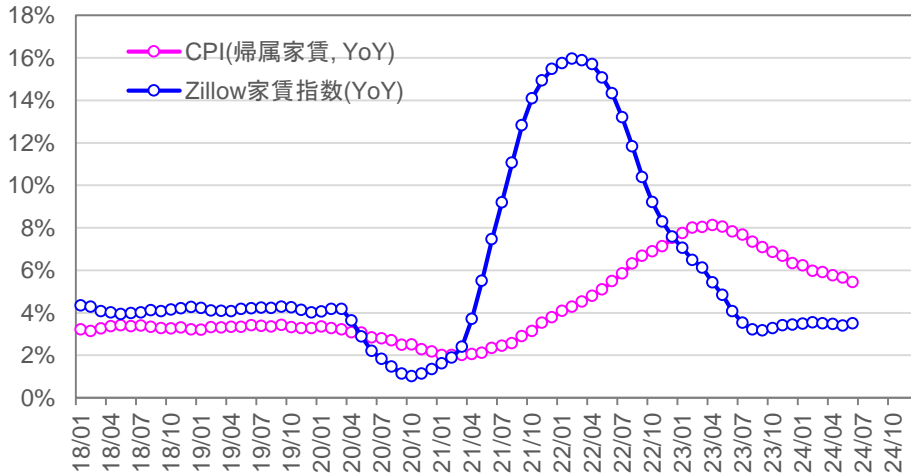
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト: 武居 大輝



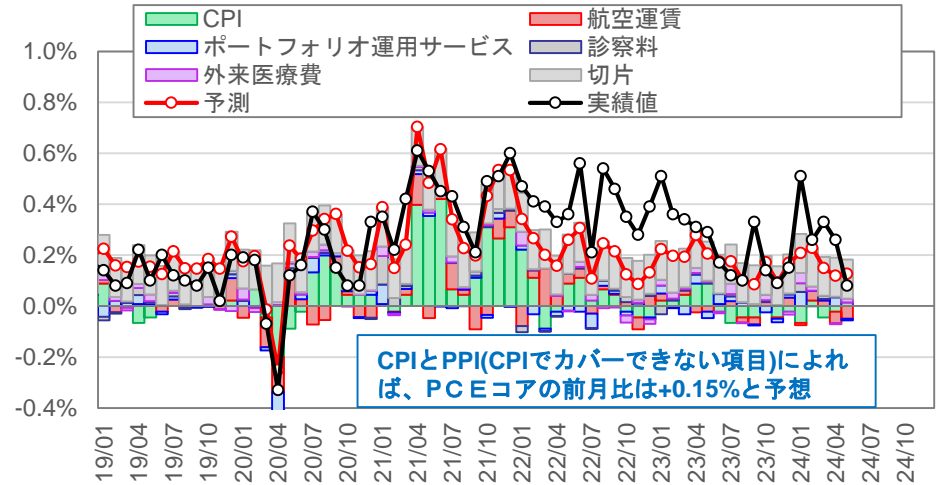
○インフレ見通し：年後半にかけて再加速のリスクあり

- 米国のインフレ率が粘着性を持っているのは、サービスインフレが下げ渋ってきたからである。図表4からは、CPI帰属家賃の前年比に、Zillow家賃指数の前年比が先行している様子が窺える。前者は全入居者の平均家賃に基づく一方、後者は新規家賃の動向を反映することが背景にある。新規家賃の上昇率は既にコロナ禍前の水準まで低下してきていることから、いずれCPIの帰属家賃も正常化していくとみられるが、両者にはラグが存在していることから、引き続きインフレ率には高止まりリスクがある。
- 図表5は、CPIとPPIからPCEコアの前月比を推計したものである。今月のCPI、PPIの数値を踏まえると、今月のPCEコアの前月比は+0.16%と試算された。図表6は、前月比別に、PCEコアの前年比がどの様に推移するかシミュレートしたものである。これによると、たとえ前月比が+0.15%で推移しても、9月以降前年比ベースではインフレ率が再加速することが分かる。インフレ動向を踏まえると、FRBの利下げ開始が12月となる可能性もある。もっとも、前述の通り、年内利下げ開始時期の変化が米長期金利に与える影響は限定的である。

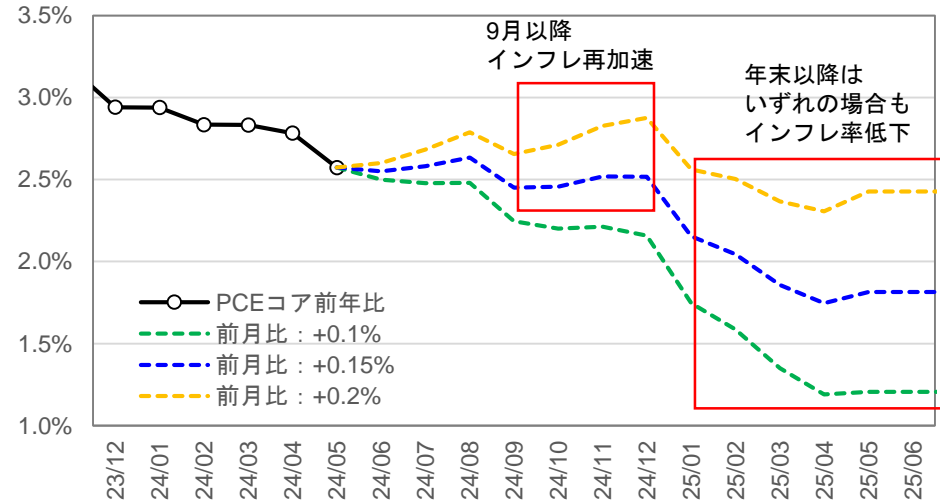
図表4：Zillow家賃指数とCPI(帰属家賃)



図表5：PCEコアの前月比



図表6：PCEコアシミュレーション



(出所：Bloomberg, クリーブランド連銀)

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 6月CPI)

■バックナンバー(直近発行レポート30本)

No	発行日	テーマ	タイトル
9	2024/5/7	米国経済, 米国株	日米Market View : 米国のAIブームはITバブルと同じ末路を辿るのか?
10	2024/5/13	日本株	日米Market View : 日本株需給
11	2024/5/13	日本経済	日米Market View : オルタナティブデータの活用～日経CPINow
12	2024/5/16	日本株	日米Market View : 3月決算企業の本決算と日本株への影響
13	2024/5/17	日本株	日米Market View : 日本株需給
14	2024/5/20	日本株	日米Market View : TOPIX採用企業の株主還元
15	2024/5/21	日本経済	日米Market View : オルタナティブデータの活用～HRog賃金Now
16	2024/5/23	米国株	日米Market View : エヌビディアの決算とマーケットへの影響
17	2024/5/24	日本株	日米Market View : 日本株需給
18	2024/5/30	日本株	日米Market View : セクター動向
19	2024/5/30	欧州経済	日米欧 Market View : ユーロ圏賃金動向
20	2024/5/31	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給
21	2024/5/31	日本株	日米欧 Market View : 日本株バリュエーション～日本株の妥当レンジを試算
22	2024/6/4	欧州経済	日米欧 Market View : ユーロ圏物価動向
23	2024/6/7	欧州経済	日米欧 Market View : ECB<欧州中央銀行>理事会
24	2024/6/10	米国経済	日米欧 Market View : 5月雇用統計
25	2024/6/10	米国経済, 米国株	日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年6月)
26	2024/6/13	米国経済	日米欧 Market View : 5月CPI
27	2024/6/13	米国経済	日米欧 Market View : 6月FOMC
28	2024/6/14	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給
29	2024/6/19	米国経済	日米欧 Market View : 5月小売売上高
30	2024/6/20	コモディティ	日米欧 Market View : 銅価格
31	2024/6/21	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給 (6月10日～6月14日)
32	2024/6/25	日本経済	日米欧 Market View : 5月賃金オルタナティブデータ～HRog賃金Now
33	2024/6/25	米国株	日米欧 Market View : SP500は楽観シナリオの下で6,200ptへ
34	2024/6/27	日本経済	日米欧 Market View : 5月物価オルタナティブデータ～日経CPINow
35	2024/6/27	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 7月日米株バリュエーション～日本：中立、米国：強気
36	2024/6/27	日本株	日米欧 Market View : 日本株6月セクター動向と7月見通し
37	2024/7/5	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(6月24日～6月28日)
38	2024/7/8	日本株	日米欧 Market View : 6月雇用統計

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。