

CPI受けた利下げ再開観測で米国株が最高値

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 米利下げ再開の環境が整ってきた

米労働省が11日に発表した8月の米CPIは、変動の大きい食品とエネルギーを除くコア指数が前月比0.3%の上昇、前年同月比は2ヵ月連続で3.1%の上昇となり、市場予想通りの内容でした。足元の物価の実勢を表す6ヵ月変化率の年率換算値は2.7%の上昇にとどまるなど、米インフレの伸びが大きく加速していないことは支援材料です（右上図）。

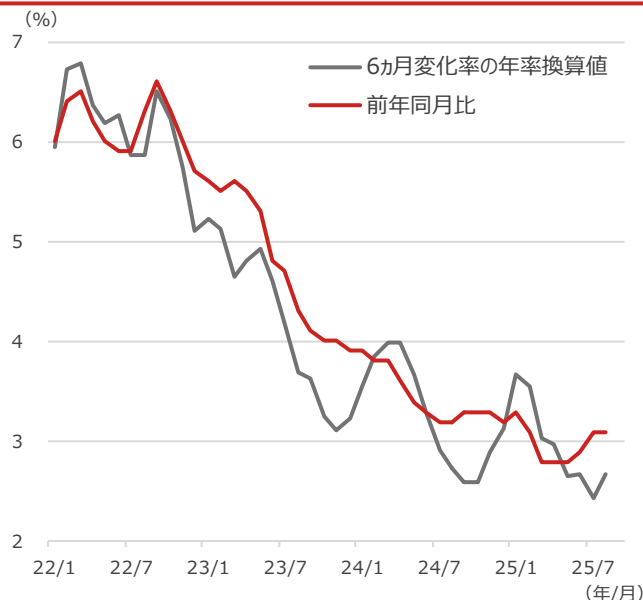
今回の米CPIの結果を受けて、FF（フェデラル・ファンド）金利先物市場では、9月会合での利下げ再開を皮切りに、年内累計0.75%の利下げが9割程度の確率で織り込まれました。パウエル議長は8月の講演で、関税によるインフレ長期化の可能性に触れつつも、雇用悪化への対応をより重視する姿勢を示しており、足元でインフレの伸びが限定的な中、米金融当局が利下げに動きやすい環境が整ってきました。

ポイント② 利下げと経済・業績拡大期待が支え

今回見込まれている利下げ再開は景気急失速への対応ではなく、金融引き締め的な環境を和らげる「予防的利下げ」の色合いが強いと考えられます。コアCPIや粘着性の高いスーパーコアの伸びはやや高止まりしているものの、株高による資産効果もあって個人消費は堅調さを維持するなど、米経済は適温に近い状態が続いています（右下図）。

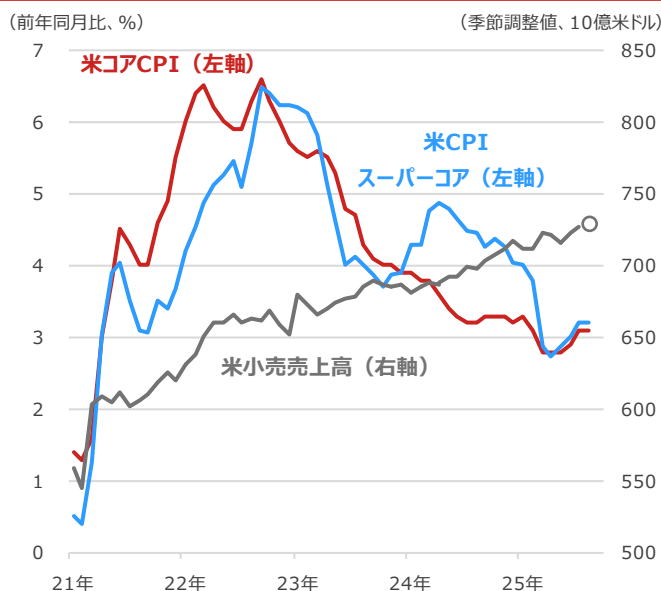
米国では緩やかな利下げが再開される可能性が高く、企業業績も生成AI（人工知能）需要の拡大などを背景に力強い伸びが続く見通しです。こうした環境を映し、11日の米国株式市場では、S&P500やハイテク株主体のNASDAQ-100が最高値を更新しました。利下げと経済・業績拡大への期待が米国株の上昇をサポートする流れは続きそうです。

米コアCPI（消費者物価指数）の伸び率



期間：2022年1月～2025年8月、月次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米コアCPI・スーパーコア・米小売売上高



期間：2021年1月～2025年8月、月次
・米CPIスーパーコアはBloombergが算出する住宅とエネルギーを除いたサービス価格指数
・○は2025年8月の米小売売上高の試算（2025年9月11日時点のBloomberg予想、前月比0.3%増を基に試算）
（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。当資料は市場全体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。

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。

2025年9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）》	投資家が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。