

# Weekly report

MINKABU  
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド  
東京都千代田区神田神保町3-29-1

## 今週の注目材料 = 米早期利下げに向けて物価動向などに注目

2019年6月10日

米国の早期利下げ期待が強まっています。通商問題などを受けた米景気の減速懸念などが意識された格好です。

昨年12月に利上げを行った時点ではFOMCメンバーによる金利見通し(ドットプロット)において、今年中に2回の「利上げ」が大勢となっていました。

その後の貿易戦争懸念、物価の低迷などを受けて、3月に発表されたドットプロットでは年内据え置きが大勢に。しかし、この時点でもFOMCのメンバー17名(議長・副議長を含むFRB理事と12地区連銀総裁)のだれも利下げを主張しませんでした。

その後も通商問題の長期化、それによる景気鈍化懸念、続く物価の低迷などにより、年内の利下げを容認するのではという見通しが強まりました。

4日のパウエル議長の講演で通商問題などをうけて景気拡大を持続させるために適切に行動するとの発言を受けて、利下げ観測が加速しています。

金利市場動向からみた利下げ割合は、7月時点で50%をしっかりと超える状況。なお、昨年までは3月6月9月12月以外のFOMCでは議長会見が無かったことから、7月などのFOMCでは重要な政策変更は行われぬという見方が一般的でしたが、今年からすべてのFOMCで議長会見が実施されることになり、可能性が高まっています。もっとも、FOMCメンバーによるドットプロットを含む経済見通しの発表は依然として3月6月9月12月のFOMCのため、1月末、5月末、7月、10月末のFOMCでの変更可能性は少し低いことは変わりませんが。

なお、6月の利下げ見通しも2割を超える状況。一時25%超えまで確率が上昇するなど、少し過熱気味ではというぐらい期待感が広がっています。

そうした中、今週発表される二つの指標動向次第では期待感さらに強まる可能性があります。

一つは12日に発表される5月の消費者物価指数(CPI)。

米国のインフレターゲットの対象はPCE(個人消費支出)デフレーターであって、日本や欧州をはじめとするほとんどの国のようにCPIではありませんが、PCEに比べて発表が早い上に、変化の傾向は似通る(水準はPCEのほうが一般的に低い)こともあり、物価動向をみる際にはPCE以上に注目される指標です(ちなみに5月分のPCEの発表は6月28日です)。

予想は前年比+1.9%と前回の+2.0%から鈍化見込み。変動の激しい生鮮食品・エネルギー除くコアは前月同様前年比+2.1%見込みとなっています。エネルギー価格の伸びが鈍化傾向(ガソリンの月中価格平均でみると、3月から4月で11.4%の価格上昇が見られますが、4月から5月は下落。原油価格などは4月から5月で値を落としています)にある分、全体での鈍化はそれほど気にしなくてもいい気がします。CPIよりもPCEが低くなること(PCEの4月分は前年比+1.5%、同コア+1.6%で、インフレターゲットを6カ月連続で下回っています)を加味すると、利下げしてもおかしくない水準。予想を下回って鈍化傾向が見られると、利下げ期待が一気に加速する可能性まであります。

二つ目は、14日に発表される5月の小売売上高です。

米国の個人消費動向を示す同指標。4月は予想外の前月比マイナス圏の-0.2%となり、個人消費の低迷を意識させました。変動の激しい自動車を除くコアはなんとかプラス圏でしたが+0.1%とこちらも低めの数字となりました。

ブレの大きい自動車及び同部品のマイナスはともかく、電気製品、建設資材、健康用品、衣料品など幅広い部門が冴えない数字となり、警戒感を誘っています。

今回の予想は前月比+0.6%、同コア+0.5%と少し持ち直しが期待されています。関税発動を受けた価格上昇を前にした需要なども期待される。予想前後であればドルにとってはサポート材料です。

もっとも、前回数字プラス圏の分野でもプラス幅は比較的小さく、全般に低調という印象でした。貿易戦争問題などを前に、個人の財布のひもが予想以上に固くなっているようだドル売りが加速するような弱い数字となる可能性も。前回同様に前月比マイナス圏まで落ち込むようだに要注意です。

#### 山岡和雅 | minkabu PRESS編集部

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行（旧ナショナルウェストミンスター銀行）移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後GCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。（社）日本証券アナリスト協会検定会員 主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

---

#### <免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については伴線を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

#### <著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。