

Weekly report

MINKABU
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド
東京都千代田区九段北1-8-10

今週の注目材料 = 米国の物価上昇傾向止まらず

2021年11月8日

先週の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、米FRBは量的緩和(QE)である債券購入(国債800億ドル・住宅ローン担保証券(MBS)400億ドル)について、11月からの減額(テーパリング)を決定。11月後半から国債を700億ドル、MBSを350億ドル、12月から国債を600億ドル、MBSを300億ドルと、月150億ドルペースでの減額となりました。ペースが守られれば来年半ばには債券購入が終了する形となります。

ただ、このペースについては経済見通しの変化によって調整するとしています。また、市場が注目するテーパリング終了後の次の対応、利上げについては声明では言及されませんでした。FOMC後のパウエル議長の会見では、「労働市場の一段の回復を目的とするためにも利上げに適した時期であるとは考えていない」「利上げにはより厳しい基準を満たす必要」などと従来からの慎重姿勢を維持しました。

一方で議長は利上げの条件とされている最大雇用の実現については「来年後半に可能か」という質問について、答えはイエスである」とも発言しており、現状の雇用には満足していないものの、将来的な自信をうかがわせています。

そうすると、利上げに向けた大きなポイントになるのが、FRBの二大命題のうち、「最大雇用」と並ぶもう一つ「物価の安定」です。

米国のインフレターゲットの対象であるPCEデフレータ前年比は、先月末に発表された最新9月分が4.4%、同コア前年比が3.6%となり、ターゲットの2%を大きく超えている状況。米FRBは物価上昇について一時的なものという姿勢を崩していませんが、PCEデフレータは3月分から7カ月連続、コアデフレータは4月分から6カ月連続でターゲットを上回っている状況です。

議長は会見で物価について「新型コロナ禍と経済再開に伴う需要と供給の不均衡」が急な物価上昇につながっていると説明。「インフレは実際のところ労働市場の逼迫によるものではない」と、すぐの対応が必要なものではないと強調しました。

ただ物価上昇が「人々に困難をもたらすことは理解している」とし、「インフレが目標を著しく、そして長期的に超える兆しが見られた場合には安定のための対応を行う」としています。

こうした状況から市場は米国の物価動向に強い関心を持っています。そうした中、10日に10月の米消費者物価指数(CPI)が発表されます。米国のインフレターゲットの対象は前述のPCEデフレータですが、計算が煩雑ということもあって発表が遅い(10月のPCEデフレータの発表はCPIの2週間後である11月24日)こともあり、同系統の指標であり、水準自体は違うものの変化の動向は似ているCPIに注目が集まる傾向があります。ちなみに発表元も違ってCPIは米労働省労働統計局、PCEデフレータは商務省経済分析局が管轄です。

米CPIは直近9月分の前年比が5.4%、コア前年比が4.0%となっています。前年比は5か月連続で5%台、コア前年比は4か月連続で4%台とかなり高い水準になっています。内訳を見ますと、原油高の影響が大きくエネルギーが前年比24.8%の上昇(ちなみにガソリンは42.1%の上昇)となりました。そのほか目立っているのが、行動制限の緩和に

よる外出需要などを反映して中古車・トラックが24.4%の上昇に。これはサプライチェーン問題によって新車を購入した場合、納期まで相当時間がかかるため販売が押さえられている影響もありそうです。なお新車販売も8.7%の上昇となっています。

これらの状況は10月も続いていると見られます。10月は9月に比べてガソリン価格が3.4%上昇(全米全種平均・EIA調査)。昨年10月と比べると50.5%も上昇しており、全体を押し上げてくると見込まれます。

サプライチェーン問題も依然として深刻と見られ、中古車・新車共に販売価格の上昇が見込まれると見られます。

こうした中、10月の事前予想値は前年比5.8%ともう一段の上昇を見込む動きとなっています。エネルギー価格上昇の影響が大きいと見られ、コアに関しては9月と同じ4.0%の見込みです。

こうした物価の上昇を受けても、FRBがすぐに対応してくるという可能性は低いです。ただ、車が生活必需品である米国にとって、エネルギー価格の上昇は人々の生活に密着した問題に。また、流通コスト拡大や原材料価格の上昇(肥料価格などが急騰しています)を受けて食品価格の上昇も見込まれていることから、物価高への不満が強まりそうな状況です。政治家や地区連銀総裁などからのFRB執行部への圧力が強まっていくことが考えられます。

このような状況は市場の利上げ期待の前倒しにつながります。過去のテーパリング局面では、QE拡大終了後も利上げまでに一定の期間が開きました。直近のQE 3ではMBSについて2012年9月、長期国債について2013年1月からテーパリングを開始し、終了はともに2014年10月。その後利上げに踏み切ったのは1年以上後の2015年12月でした。ちなみにQE 2では2010年11月からテーパリングを開始し、2011年6月に終了しましたが、その後利上げに向かうことなく、2012年9月からのQE3実施となっています。

直近の物価上昇傾向が激しいことから、市場はこれまでの例とは違い、テーパリング終了後すぐの利上げ実施を期待する動きが広がっています。こうした動きになるかどうかは物価動向がかなり大きなカギを握っていますので、今回のCPIも相場に大きな影響を与えそうです。

山岡和雅 | bu 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に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万全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、当社およびその他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。