

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 = 米利上げ見通しに影響、米消費者物価指数に注目

2023年1月9日

米連邦準備制度理事会(FRB)は先月の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、それまで4会合連続で実施してきた0.75%から、0.5%へ利上げ幅を縮小しました。市場では次回1月31日-2月1日のFOMCで利上げ幅が0.25%へさらに縮小されるのか、0.5%利上げを維持するのかが見方が分かれています。

先月のFOMCで示されたドットチャートにおいて、事実上のターゲットレート(利上げの終着点)見通しとなる2023年末時点での政策金利見通しの中央値は、市場予想の4.75-5.00%を超える5.00-5.25%となりました。市場予想の4.75-5.00%を予想値としたメンバーは19名中2名しかおらず、7名は5.25-5.50%以上を予想するなど、市場の見通しよりもFOMCメンバーが利上げに積極的なタカ派であることが印象付けられました。次回のFOMCで0.5%利上げの継続となった場合、5.25-5.50%以上の見通しがさらに強まると見込まれるだけに、次回のFOMCでの決定がかなり重要になっています。

FRBは利上げ幅の決定について「データ次第」という姿勢を示しています。FRBの二大命題「雇用の最大化」と「物価の安定」のうち、雇用市場は低い失業率動向などからかなり好調な印象があり、現在の状況では物価の抑制を優先する姿勢が示されています。それだけに物価関連指標への注目がかなり高くなっています。

米国のインフレーターゲットの対象はPCE(個人消費支出)デフレーターですが、都市部だけを対象とする米消費者物価指数(CPI)と違い全米が対象となること、低価格品への代替効果を反映させるなど計算が煩雑であることなどから、CPIよりも2週間程度発表が遅くなっており、発表が早く、変化の傾向がPCEと似通るCPIが最も注目される物価関連指標となります。

先月のCPI発表時はドル円が137円台から134円台に急落するなど、大きな市場の反応が見られました。米CPIはここにきて米雇用統計以上に注目される指標となっており、今回も相当注目されています。

前回11月のCPIは前年同月比+7.1%と10月の7.7%、市場予想の7.3%を下回る伸びとなりました。米CPIは6月に前年同月比+9.1%と約40年半ぶりの高水準を記録しました。その後は前回まで5カ月連続での伸び鈍化となっています。食品とエネルギーを除くコアは前年同月比+6.0%、10月の6.3%と、こちらも10月の6.3%、市場予想の6.1%を下回る伸びとなりました。

内訳をみるとエネルギー全体が前年同月比13.1%、ガソリンが10.1%と、水準的にはかなり高いものの、一時に比べると伸びが相当低下してきました(6月は41.6%、59.9%ありました)。一方、家計を直撃する食品は8月の11.4%からピークアウトした感があるとはいえ、10.6%とかなり高い水準での推移となっています。うち家計用食品は12.0%となっています。

コア部分を見ますと、財全体は3.7%とかなり落ち着いてきました。財はサプライチェーン問題で自動車を中心に2022年前半がかなり厳しく、中古車が2022年2月に41.2%、新車が同4月に13.2%を付けていましたが、直近中古車は-3.3%とマイナス圏に。新車はやや高いものの7.2%と落ち着いてきています。一方サービスは6.8%と上昇が続いています。家賃などに遅効性がある(日本でもそうですが、家賃などは基本的に契約更新時にのみ変更されるためです)住居費が7.1%まで上がっていることが要因です。人の移動が正常

化していることで、輸送サービスが14.2%と高い水準での推移を続けていることも要因となっています。

こうした状況を受けて今回の予想は前年比+6.6%、コアの前年比+5.7%となっています。ともに11月から伸びが鈍化見込みです。11月から12月にかけてガソリン小売価格は全米全種平均で1バレル当たり3,799ドルから3,324ドルまで12.5%の大幅な低下となりました（EIA:米エネルギー情報局調査）。11月は前年比10.1%となっていたガソリン部門が大きく下げることが期待されることに加え、輸送コストなどの低下から、全体の物価を押し下げる効果が期待されます。こうした動きが全体の物価鈍化期待につながっています。

ただ、上述通り遅効性のある住居費は今回も上昇してくる可能性があります。住居費はCPI全体の32.7%、コアの41.8%を占めるかなり大きな項目だけに、全体に与える影響が大きくなります。エネルギー価格の低下が著しいことから、予想程度の鈍化が期待されるのですが、鈍化しきれない可能性も意識する必要があります。

次回のFOMCでの利上げ見通しは6日時点で6割弱が0.25%へ再度縮小、4割強が0.5%を維持となっています。CPIが予想通りもしくはそれ以上に鈍化してくると、0.25%利上げ見通しが一気に強まる可能性がある一方、予想ほど鈍化しないと0.5%利上げ期待が0.25%を上回ってくる可能性があります。結果次第で相場に大きな影響を与えそうです。

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。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。