

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PCEデフレータとFOMC議事要旨に注目

2023年2月20日

24日に1月の米個人消費支出(PCE)デフレータが発表されます。同指標の前年比が米国のインフレーターゲットの対象となっています。

同系統の指標である1月の米消費者物価指数(CPI)が14日に発表され、前年比+6.4%と12月の+6.5%から伸びが鈍化したものの、市場予想の+6.2%を上回りました。変動の大きいエネルギーと食品を除いたコアCPIは前年比+5.6%と、こちらも12月の+5.7%から鈍化しましたが、市場予想の+5.5%を上回りました。

CPIは10月が前月から0.5%ポイント、11月と12月がともに0.6%ポイントの大きな伸び鈍化となりましたが、今回は前月から0.1%ポイントの鈍化にとどまりました。

12月はマイナス圏まで落ち込んでいたガソリン価格が前年比+1.5%と持ち直し、エネルギー全般でも前年比+7.3%から+8.7%と上昇。住居費の伸びが継続したほか、衣料品なども12月より強い伸びとなりました。輸送サービスの伸びが12月と同水準の+14.6%と高水準を維持しており、総じてしっかりという印象を与えました。サプライチェーン問題の一般などを受けて中古自動車の価格低下が強まり、前年比-11.6%と大きな落ち込みになったほか、新車も12月から伸びが鈍化して、全体を抑えましたが、このあたりの伸び鈍化が無ければ、全体としても前月からの伸び鈍化が見られなかったほどしっかりした数字という印象です。

このCPIの結果を受けて、PCEデフレータの市場予想は前年比+4.9%、コアデフレータが前年比+4.3%と、ともに12月の+5.0%、+4.4%からわずか0.1%ポイントの鈍化見込みとなっています。前月比はPCEデフレータ、コアデフレータともに+0.4%と12月より伸びが強まる予想です。

市場予想通り前年比の伸びが鈍化するものの小幅にとどまるという結果になった場合、物価高傾向継続を受けたドル高基調の継続が見込まれます。CPIとPCEは主に計測手法の違い(CPIは基準年のウェイトを使用するラスパイレズ指数、PCEは消費行動の変化を加味するパーシェ指数とラスパイレズ指数の幾何平均連鎖指数)からPCEの方が低くなるものの、変化の動向は似通るため、市場予想前後となる可能性が高そうです。ただ、CPIとPCEは品目の相対ウェイトがかなり違い、CPIで最大の項目であり、1月分が+7.9%と伸びも目立っていた住居費は、CPI全体の34.4%を占めているのに対して、PCEでは15.4%(2022年12月)と半分以下、一方1月のCPIで前年比+3.0%と水準も12月からの伸び鈍化も目立っていた医療費は、CPI全体の6.7%というウェイトですが、PCEでの医療費のウェイトは16.4%とかなり大きくなります。CPIとPCEでウェイトが特に違う二つの項目で、CPIが強かった項目のウェイトがPCEで小さく、CPIで弱かった項目のウェイトがPCEで大きいという影響がどこまで出るか。市場予想に比べてPCEの伸びが小さいという可能性が十分にあると思われます。なお、ともにコアに含まれる項目でコア指数におけるウェイトの差はより激しいですから、要注意です。PCEが予想を下回る伸びとなった場合、これまで強い数字が並んだ反動もあり、ドル売りが進む可能性があります。

22日(日本時間23日午前4時)には、米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨(1月31日、2月1日開催分)が公表されます。市場予想通り0.25%に利上げ幅を縮めた今回のFOMCでは、政策金利見通しがほぼ一致していたこともあり、声明やパウエル議長会見が注目されました。

前回FOMC時点で市場の見方は3月のFOMCでの利上げ打ち止め見通しが大勢となっており、かつ年内の利下げ開始見通しでほぼ一致していました。しかし12月のFOMCでは5月までの利上げ継続見通しが示され、年内の利下げ開始も否定していましたので、このあ

たりの乖離を受けてパウエル議長がどのような発言を行うのかなどが注目されていました。

結果は12月FOMC後の姿勢から目立った変更を見せず、今後複数回の利上げが必要と、3月の打ち止めを否定。年内の利下げ見通しについても否定的な姿勢を維持しました。全般にタカ派的でしたが、市場は財のデリスインフレプロセスが始まっているなどの発言について、従来よりもタカ派色が弱くとしてFOMC後は一時ドル売りが広がりました。その後米雇用統計をはじめとする米主要指標の軒並みの強さを受けて利上げ期待が強まっています。こうした状況への予想も踏まえて、議長のこうした姿勢の背景にある議論がどのようになっていたのかが注目されるところです。

米国以外の材料としては、日銀新総裁候補である植田和男共立女子大学教授の国会での所信聴取が24日午前9時半、新副総裁候補である氷見野ニッセイ基礎研究所エクゼグティブフェローと内田日銀理事の所信聴取が同日午後にあります。また、利上げ幅の見通しが0.75%と0.5%で別れている22日のNZ準備銀行(中央銀行)金融政策会合にも要注目です。

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。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。