

## 今週の注目材料=英物価は高止まり傾向続くか

2023年7月17日

19日に英国の6月の物価統計(消費者物価指数・生産者物価指数・小売物価指数)が発表されます。注目はインフレーターゲットの対象である消費者物価指数前年比です。

英国の消費者物価指数は昨年10月分の前年比+11.1%をピークに、徐々に鈍化傾向となっていますが、6月21日に発表された5月分は市場予想の+8.4%を超える+8.7%と、4月分と同水準にとどまりました。

インフレーターゲットである2%をはるかに超える水準での高止まりに、市場では英中銀による積極的な金融引き締めへの期待が広がりました。前回の物価統計発表の翌日に発表された英中銀金融政策会合(MPC)では、政策金利が0.5%ポイント引き上げられ、+5.0%となりました。3月と5月のMPCが0.25%利上げとなっていたため、元々は0.25%利上げ見通しが広がっていましたが、CPIの衝撃的な結果を受けて0.5%を期待する動きが一部で広がった中での大幅利上げでした。内訳を確認すると、9名のメンバーの内、7名が0.5%利上げを主張、今年に入って金利据え置きを主張し続けているハト派の2名が変わらずの据え置き主張という形でした。このハト派2名の内、1名は7月4日で任期満了を迎え、新委員としてこれまでの英中銀の利上げに好意的な姿勢を示しているグリーン氏が就任したことで、より積極的な姿勢が強まると期待されています。

こうした中、英中銀が次回8月3日の会合で0.5%利上げを続けるかどうか。利上げの終着点となるターミナルレートがどの程度の水準になるのかについて、市場の見方が分かれています。

積極的な利上げを続けるかどうかは、物価動向がカギを握るだけに、19日の英物価統計に注目が集まります。市場予想は前年比+8.3%と前回及び前々回の+8.7%から鈍化見込みとなっています。ただ、ターゲットの2%まで遠すぎる水準であり、市場予想通りの結果になった場合でも大幅利上げの期待が継続すると見られます。

短期金利市場では次回の0.5%利上げを64%程度見込んでいます。この期待がさらに強まるようだとポンド買いが期待されます。市場予想を超える伸びとなった場合は大幅利上げをほぼ織り込むような動きが期待され、ポンド買いが加速する可能性があります。

ターミナルレートについては6月時点で多くの金融機関が予想水準として掲げていた5.75%では低すぎるとの見方が広がっています。短期金利市場では来年2月をピークとして、ターミナルレートの見込みが6%と6.25%で分かれている状況。6.5%という見方もそれなりに出てきています。

今月11日にONS(英国立統計局)が発表した3-5月の賃金上昇率が、過去最高水準になるなど、厳しいといわれていた英景気は底堅さを見せており、利上げに耐えうるとの期待があるだけに、物価動向次第では利上げ期待がもう一段引き上げられ、ポンド高が強まる可能性があります。

7日に発表された米雇用統計/非農業部門雇用者数、12日に発表された米消費者物価指数(CPI)と冴えない結果が続き、物価鈍化期待と7月での利上げ打ち止め期待が広がる米国。

この後今月25日・26日の米連邦公開市場委員会(FOMC)までは、雇用統計やCPIほどの注目指標の発表予定がないこと、15日から米FOMCメンバーが金融政策について発言することが原則禁止されるブラックアウト期間に入っており相場を動かすような発言も期待薄となっていることなどから、若干材料不足感があります。

とはいえ、それなりに注目される指標の発表予定はあります。中でも18日発表の6月の米小売売上高は、米GDPの約7割を占める個人消費の動向を表すものとして注目されて

います。

市場予想は前月比+0.5%、変動の激しい自動車を除くコアが+0.4%と、5月の+0.3%、+0.1%から伸びが強まる見込みとなっています。

前回5月分は市場予想が-0.2%と厳しいものとなっていましたが、自動車及び同部品の+1.4%、建材・園芸用品の+2.2%などが支えとなり、4月に続いてのプラス成長となりました。4月から5月にかけて下落したガソリン価格の影響でガソリンスタンド売り上げが-2.6%になるなど、厳しい部門もありましたが、総じて好調な結果となっています。この結果を受けて全米小売業協会(NRF)チーフエコノミストが、米国の消費意欲が依然として旺盛、雇用拡大と賃金上昇が支えと発言するなど、米国の消費者マインドの好調さを意識する動きとなっています。

今回はガソリン価格が5月からごく小幅ながら上昇していること(EIA調査による全米全種平均で4月→5月の-1.3%に対して、5月→6月は+0.045%)や、好調な新車販売動向が報じられていることなどから、市場予想のような堅調な伸びが期待されています。ただ、ブレの大きな指標でもあり注意が必要です。市場予想を下回る伸びとなった場合は、ドル売り傾向が強まる可能性があります。

#### 山岡和雅 | ミンカブソリューションサービシーズ 編集長

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、株式会社ミンカブソリューションサービシーズは、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、株式会社ミンカブソリューションサービシーズ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(株式会社ミンカブソリューションサービシーズ)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。