

Weekly report

MINKABU
THE INFONOID

株式会社ミンカブソリューションサービス
東京都港区東新橋1-9-1

今週の注目材料=米FOMCを前に消費者物価指数に注目

2024年9月9日

今月19日、20日の米連邦公開市場委員会(FOMC)を前に、11日に8月の米消費者物価指数(CPI)の発表が予定されています。

米FRBの2大命題(デュアルマンドート)が物価の安定と雇用の最大化。物価の安定がなければ、大幅な利下げは難しいだけに注目が集まるところです。

前回7月のCPIは前年比+2.9%と4カ月連続で物価が鈍化。2021年4月以来の3%割れとなりました。変動の激しい食品とエネルギーを除いたコア指数は前年比+3.2%とこちらも4カ月連続の鈍化となりました。前月比は+0.2%と6月の-0.1%から上昇、コア前月比は+0.2%とこちらも6月の+0.1%を上回る伸びとなりました。市場予想は前年比が+3.0%、同コア前年比が+3.2%、前月比が+0.2%、コア前月比が+0.2%となっており、全体の前年比がやや低かったほかは予想通りでした。

前年比の内訳をみますと、ガソリン価格の低下(-2.2%)を受けて、エネルギー全体も+1.1%と低い伸びとなりました。コア部門では自動車の低下が強まっており、新車が-1.0%(6月-0.9%)、中古車は-10.9%(6月-10.1%)と厳しい状況が続いています。中古車は2023年3月以来の下落率です。CPI全体を100としたとき36.2%を占める大きな項目である住居費は+5.1%となり、6月の+5.2%からは鈍化も、かなりの高水準。医療サービスが+3.3%と6月と同水準で全体よりも強めの伸びを維持。自動車保険が+18.6%と6月の+19.5%からは鈍化もかなり高い水準ということもあり、同部門を含む輸送サービスが+8.8%となっています。

こうした状況を受けて、今回の予想ですが、前年比+2.6%の大幅鈍化見込みとなっています。もっともコアは+3.2%と横ばい見込みです。

米国ではガソリン価格が7月から8月にかけて低下しました。米エネルギー庁エネルギー情報局(EIA)調査での全米全種平均の小売価格は7月の1ガロン当たり3.600ドルから3.507ドルへ2.6%の低下となりました。なお、2023年は7月の3.712ドルから3.954ドルに上昇。EIAの数字は全米平均のため、都市部平均のCPIとは若干異なりますが、EIAベースでは7月の前年比-3.01%から8月は-11.3%まで低下しています。こうした変化がCPIを大きく押し下げるとみられています。

ただガソリン価格の変化は需給だけでは決まらないため、どこまで意識するべきかは微妙なところ。コアが横ばいということも重視する必要があるかもしれません。コアの鈍化がみられるようだと、大幅利下げ期待を後押しし、ドル売りにつながる可能性があります。

もう一つ大きな材料が12日のECB理事会です。

日本同様にコロナ前からマイナス金利が採用されていたECBは、2022年7月に利上げを開始し、2023年9月に預金ファシリティ金利を4.00%、リファイナンスオペ金利を

4.50%、限界ファシリティ金利を4.75%まで引き上げました。その後の据え置き期間を経て、今年6月6日の理事会で、それぞれ3.75%、4.25%、4.50%への利下げを実施しています。利下げは4年9か月ぶりとなりました。

7月の理事会ではいったん据え置きとなりました。声明では今後についてデータ次第との姿勢を示し、会合ごとに判断、特定の政策金利経路を事前に約束しないなどとしています。

もっとも今月2日にカザークス・ラトビア中銀総裁が追加利下げの可能性を示唆。4日にはチポローネECB専務理事が、インフレの鈍化などを受けて「制約的な政策を引き続き緩和できることに期待」「スタンスが制約的になりすぎるといった現実的なリスクがある」などと発言しており、追加利下げ期待が広がっています。

預金ファシリティ金利を0.25%引き下げて3.50%にするという見方で市場はほぼ一致。短期金利市場は0.25%利下げをほぼ100%織り込んでいます。

なお、3月に発表された政策金利の運営見直しにより、預金ファシリティ金利とリファイナンスオペ金利の金利差が0.15%に縮小される関係で、リファイナンスオペ金利は現行の4.25%から3.65%に、限界ファシリティ金利は4.50%から3.90%に引き下げられる見込みです。

0.25%の利下げ自体は織り込み済み注目は10月と12月の理事会に向けた姿勢です。現状では10月17日の理事会の見通しは据え置きと利下げが拮抗。10月を見送った場合でも12月には利下げ、10月に実施した場合は12月を見送り、今回を除きあと一回という見通しが広がっています。声明などでこの状況に変化が見られるとユーロ相場への影響が出そうです。

山岡和雅 | ミンカブソリューションサービシズ 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。