

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=日米物価統計に注目

2025年3月24日

先週の日銀金融政策決定会合と米連邦公開市場委員会(FOMC)の二つの金融政策会合をこなし、今週は目立った指標発表もなく、やや材料不足感があります。そうした中、市場の注目を集めているのが28日金曜日の日米両国の物価統計です。

まずは8時半に発表される3月の東京都都区部消費者物価指数(CPI)です。今月21日に2月分が発表された全国消費者物価指数(CPI)の先行指標となります。2月の全国CPIは前年比+3.7%、変動の激しい生鮮食品を除いたコア前年比が+3.0%となりました。1月の+4.0%、+3.2%から伸びが鈍化も、市場予想の+3.5%、+2.9%ほどの鈍化とはなりません。注目度の高いコア前年比は3カ月連続での+3%台です。政府による電気・ガス価格支援が再開されたことで、エネルギー価格の伸び率が鈍化しましたが、補助金が縮小したガソリン価格が上昇してある程度相殺されています。また、政府備蓄米放出を受けても上昇が止まらないコメ価格の影響もあり、生鮮を除く食料品が前年比+5.6%と7カ月連続で伸びが加速して、全体を押し上げました。コメの価格は前年比+80.9%と驚異的な上昇率となり、1971年1月以降で最大の上昇率となっています。

2月の東京CPIも全国同様に1月から鈍化しており、前年比は1月の+3.4%から+2.9%(その後2.8%に下方修正)、生鮮除くコア前年比は+2.5%から+2.2%となっていました。今回は前年比+2.8%、コア前年比+2.2%と横ばいが見込まれています。3月19日に発表された2月の業者間コメの相対価格は前年比+73%となり6カ月連続での最高値を更新。消費価格にも転嫁される見込みです。また今月17日に発表された全国スーパーでのコメの平均販売価格は3月3日から9日までの週で4077円と前週比+125円で最高値を更新。前年比では+99.3%となっています。このあたりの状況を考えると、2月から横ばいという市場予想前後の数字が出てきそうです。

先週の日銀会合では市場予想通りとはいえこれまでと同様の「オントラック(展望レポートに沿った経済・物価の見通し)が実現していくとすれば、それに応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」という姿勢を示しました。この姿勢に沿って市場では6月もしくは7月の利上げを見込む動きとなっています。市場予想を下回る物価の伸びにとどまると、早期利上げのハードルとなり、6月の利上げ期待が強まる可能性があります。また海外勢を中心に5月利上げという見方が23%程度見込まれていますが、この見通しも後退する可能性があります。6月までに利上げを実施すると、年内2回の利上げが難しいという見通しとなり、円高につながる可能性があります。

続いて21時半の2月の米個人消費支出(PCE)価格指数です。米物価統計は消費者物価指数(CPI)が最も注目されますが、米国のインフレーションのターゲットの対象はPCE価格指数。米FOMCで年4回示される経済見通し(SEP)で物価見通しの対象となっている指標もPCEです。

先週の米FOMCでは2025年末時点でのPCE価格指数の見通しが前年比+2.7%と前回12月のSEPで示された+2.5%から上方修正されました。食品とエネルギーを除いたコアPCEは前年比+2.8%とこちらも12月の+2.5%から上方修正されています。

こうした中、今月12日に発表された2月の米消費者物価指数(CPI)は前年比+2.8%、コア前年比+3.1%と共に1月の+3.0%、+3.3%から鈍化。市場予想の+2.9%、+3.2%も下回る伸びとなりました。13日に発表された生産者物価指数(PPI)も同様に市場予想及び1月の数字よりも弱い伸びとなっています。2月4日に中国からの輸入品への10%の追加関税が発動しましたが、今回の指標時点では大きな影響が見られなかったという形です。

ただ、今回2月のPCE価格指数の市場予想は前年比+2.5%と1月と同水準、コアPCE前年比は+2.7%と1月の+2.6%から伸びが強まる見込みとなっています。

2月の米CPIの伸び鈍化に一役買ったのがCPI全体を100としたとき36.2%を占める圧倒的に最大の項目である住居費の鈍化でした。2月の住居費は前年比+4.2%と水準的には高いですが、1月の4.4%からしっかり鈍化しています。PCEでも住居費は重要な項目ですが、全体に占めるウェイトがCPIに比べると小さくなっており、影響が抑えられます。また、CPI同様に鈍化を見せたPPIですが、PPIの中でPCE算出に利用される項目、入院費などのヘルスケアやポートフォリオ運用管理費などの上昇が見られており、全体を支えとの期待があります。

強めの予想以上の伸びを見せてくると、早期の利下げ期待がかなり後退する可能性があります。米国は6月までの利下げを80%以上見込んでいますが、この見通しが後退すると、年内あと2回か3回という利下げ見通しが、3回は難しいという見通しとなり、ドル買いにつなが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」ずばる舎、「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。