

物価のターゲット超えを確認へ ～米PCEデフレータ

2018年6月25日(月)

12日、13日の米連邦公開市場委員会(FOMC)における参加メンバーによる見通し(Projection)の発表で政策金利であるFF金利翌日物誘導目標の引き上げが年内3回(あと1回)から年内4回(あと2回)へと、見通しが引き揚げられた米国。

その背景にある経済成長や物価の見通しを見ると2018年末時点での経済成長率(GDP成長率)見通しが前回の+2.7%から+2.8%へ
同物価見通しが
PCEデフレータ前年比で+1.9%から+2.1%へ
同コアPCEデフレータ前年比で+1.9%から+2.0%へ
それぞれ引き上げられました。

米国のインフレターゲットは日本や欧州などの消費者物価指数(CPI)ではなく、PCEデフレータ前年比+2.0%ですから今回のProjectionで、総合ではターゲット超え、コアでもターゲットに到達という見通しになっています。こうした状況が政策金利引き上げペースの加速という見通しにつながった格好です。

米FRBの責務は「雇用の最大化」「物価の安定」「穏やかな長期金利」と定められています。このうち、穏やかな長期金利を実現するためには物価の安定が必要となりますので事実上は雇用の最大化と物価の安定という二大責務が課せられた格好です。

ある程度背反する二つの責務ですが雇用について、今の米国はほとんど完全雇用を実現しているような状況です。失業率は節目の4.0%を割り込み、直近の数字は18年ぶりとなる3.8%を記録。FOMCでの予想も年末時点で3.6%まで引き下げられます。

ちなみに米国で失業率が4%を割り込む局面を見せたのは50年代、60年代、直近の00年と過去3度あります。割り込んでいた期間はまちまちで、2000年は連続4か月、全体でも5か月でしたが50年代は約3年、60年代は約4年続いたこともあり、水準的にも50年代には2.5%まで下がるなどさらに低下してもおかしくはありません。ただ、過去3度とも、その後にはリセッションを起こしており当時の経済状況はバブルだったとみられています。(直近の2000年はいわゆるITバブルの時期です)。

雇用面では過熱気味ともいえる状態だけに利上げのカギを握るのは物価面での動向。12日に発表された消費者物価指数(CPI)は総合が前年比+2.8%、食品・エネルギーを除くコア前年比が+2.2%と2%を超えてかなり強めにしています。

こうした中で、今週は米国のインフレターゲットの対象でありFOMCでも物価を見る指標とされているPCEデフレータが29日21時半に発表されます。

予想は前年比+2.2%と前回の+2.0%から上昇。コア前年比は+1.9%とこちらも前回の+1.8%から上昇見込みです。

総合はターゲットを超え、コアもターゲットに迫るという強めの数字が見込まれており予想通りだとすると、年内4回というFOMCで示された利上げペースへの期待感が強まりそう。

金利先物市場の動向から見た利上げ割合は今のところ年内3回以下が55.6%と年内4回以上を上回っており、FOMC見通しよりも、やや慎重な見方となっています。しかし、PCEの数字が、こうした金利市場での見通しを強気に押し上げてくるとドル高につながる可能性があります。