

## 利下げ見通しまで強まる今の米国、前回の会合は、また物価動向は

2019年1月7日(月)

昨年終わりの株安進行や米中通商摩擦問題などから、  
米景気の先行きに対する警戒感が強まっています。

もともと今年中に3回がコンセンサスとなっていた米連邦公開市場委員会(FOMC)の利上げですが  
先月のFOMCまでに市場ではやっても一回ではとの思惑が広がり、  
FOMCでの参加メンバーによる利上げ見通しも、9月時点での3回から2回に下方修正されました。  
さらに、その後の株安もあって、年明けの時点では金利市場での今年の利上げ見通しはゼロに。  
さらに利下げ見通しが広がる展開となっており、  
年内利下げが行われる可能性がほぼ半分という  
数か月前では考えにくいような状況になってきています。

米政策金利動向は、為替市場動向にも大きな影響を与えます。  
今週はこの政策金利動向を見越すうえでかなり重要な材料が二つ予定されており  
注目を集めています。

ひとつめは9日のFOMC議事録です。  
トランプ大統領の反対を押し切って利上げに踏み切った先月18日、19日のFOMC。  
市場の大勢見通しも利上げではありませんでしたが  
直前には据え置き見通しが盛り返し、金利市場の織り込みでは3割以上が据え置き見込みとかなりの割合に上りました。  
もともと、FOMCの投票自体は昨年のその他3回同様に全会一致となっており  
市場の慎重な見通しに比べて  
FOMC内部ではタカ派的な姿勢が目立っている印象。  
議事録で会合での議論がどのようなトーンで行われたのか、  
今後の利上げについての姿勢はどのように変化しているのかなどについて  
いろいろと確認したいところとなっています。

市場の利下げ見通しが広がってきたのは、前回のFOMC以降のことであり、  
現状の市場に見通しと比べると相当タカ派な印象を与える可能性がある点や  
その後の情勢変化でFOMC内部でも見通しが変わってきている可能性がある点には要注意ですが、  
今年の政策金利動向を占ううえでかなり重要な材料となっています。  
日本時間で10日の午前4時発表予定となっています。

もう一つは11日の米消費者物価指数です。  
米FOMCの二大責務は雇用の最大化と物価の安定。  
昨年4回の利上げに踏み切ることが出来た背景には  
雇用市場の活況と物価の上昇圧力があります。

米国のインフレーションターゲットの対象物価はPCEデフレーターであって、  
日本や欧州のように消費者物価指数(CPI)ではありませんが、  
水準はともかく流れは相似しますので、  
発表の早いCPIが注目されます。

前回11月分は前月比変わらず、前年比+2.2%と  
10月の前月比+0.3%、前年比+2.5%と比べて鈍化しました。  
今回12月分は前月比-0.1%、前年比+1.9%と  
さらに鈍化傾向が強まるとみられています。

ただ、この数字は原油安を受けたエネルギー価格の低迷が大きな要因となっています。  
ガソリン価格の全米全種平均価格は、10月から11月に約7%低下しましたが、  
12月は11月からさらに約7.7%と下げが加速しており、  
全体の数字を押し上げている見込みとなっています。

変動の激しい食品・エネルギーを除くコアは  
前月比+0.2%、前年比+2.2%と、ともに11月分と同水準の伸びとなっており、  
基調インフレの堅調さを印象付けています。  
家賃の伸びなどもあって、インフレ傾向は続いているという印象です。  
ただ、総合の数字が予想を超えてさらに低下すると  
市場の警戒感を誘いそうだけに要注意です。  
発表は日本時間11日午後10時半の予定。  
ちなみに、連邦政府機関閉鎖に関しては、  
CPIの発表を担当する労働省の本年度予算はすでに成立済みのため、  
通常通り発表される見込みです。