

止まらない米国の物価高～米消費者物価指数

2022年3月7日(月)

今月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、0.25%の利上げがほぼ確実視されています。その背景にあるのが、米国の止まらない物価上昇です。

前回1月分は市場予想を上回る前年比+7.5%と、1982年以来の上昇を記録した米消費者物価指数。変動の激しい食品とエネルギーを除いたコアでも前年比+6.0%と同じく1982年以来の高水準となりました。

堅調な雇用情勢と、歴史的な物価高を受けて、市場では前回の発表後、3月の米FOMCで0.50%の大幅利上げを行うとの見方が一時主流となりました。その後、ロシア軍がウクライナに侵攻したことを受けて、先行き不透明感が強まる形で大幅利上げ期待自体は後退しましたが、物価高傾向が続くと、今後の追加利上げ期待、さらには5月以降のFOMCでの0.50%の大幅利上げ期待につながり、ドル買いを誘う可能性があります。

前回の内訳を見ますと、全体を押し上げたのは何といたってもエネルギー高。特にガソリン価格は前年比40.0%高となっています。

その他目立っているのは、このところの上昇が続く中古車で、前年比40.5%の大幅高。新車価格も12.2%高と力強い伸びに。半導体不足で車の供給が不足し、新車価格が上昇。納車までの期間も長くなっていることで、すぐに手に入る中古車需要も拡大という流れとなっています。

米国のインフレターゲットの対象である個人消費支出(PCE)デフレーターも、このCPI同様に強く出ており、先月25日に発表された1月のPCEデフレーターは前年比6.1%、コア前年比5.2%と、ともにターゲットの2%から大きく乖離した水準となりました。

10日に発表される2月の米CPIは、もう一段の上昇が見込まれています。前回の大幅な伸びの要因となったエネルギー価格の上昇が継続。全米のガソリン価格は、米エネルギー情報局(EIA)による全米全種平均の小売価格ベースで前月比5.8%の大幅高に。サプライチェーン問題の解決が進まず、自動車生産には依然影響が出ていますので、中古車価格・新車価格の大幅な上昇傾向も継続していると見られます。

市場予想は前年比7.9%、コア前年比は6.4%と、もう一段の大幅な上昇が見込まれています。ウクライナ情勢がなければ、大幅利上げの見通しが大きく強まったと見られる数字です。

今回の結果を受けて、5月以降の大幅利上げ期待が強まるようだと、ドル買いの動きとなります。ウクライナ情勢があるだけに、上値追いには慎重姿勢も、下がると買いが出る、情勢一服ですぐ買いが出るなどの動きが見込まれるところです。

同じ10日にECB理事会の結果が発表されます。政策金利は現状維持見込みです。注目は声明とラガルドECB総裁の会見です。

市場では2月のユーロ圏消費者物価指数(概算値速報)が過去最高水準となる前年比5.8%まで上昇するなど、ユーロ圏内の著しい物価上昇傾向もあって、慎重姿勢を続けるECBも年内には利上げに踏み切るという見通しを強めていました。

実際2月のECB理事会後の総裁会見では、昨年までの理事会まで2022年中に利上げを行うことは「Very Unlikely(非常に可能性が低い)」と発言し市場の期待を一蹴してきたラガルド総裁が、この表現を取りやめました。また、今後について、データを基に、非常に慎重に評価する作業を3月に行う予定と、3月の理事会での政策調整を示唆しました。3月でパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)が終了する代わりに拡充される予定のAPPIについて、臨時増枠をやめたり、増枠するペースを落として早期に終了するなどといった、利上げへの道筋を付けるものではとの思惑が広がっていました。

今回その評価自体は総裁発言通り行われる見込みですが、ウクライナ情勢がユーロ圏経済の先行きをかなり不透明にさせており、前回の理事会後に市場が期待した、評価の結果、臨時増枠を取りやめるようなタカ派な選択を姿勢は示すとは考えにくいとみられています。

ECBが慎重姿勢を示し、年内利上げ期待が後退すると、ユーロ売りの動きが強まる可能性があります。