

米大幅利下げ見通しに影響=米消費者物価指数(CPI)

2024年8月12日(月)

ここにきて米国の大幅利下げ期待が広がっています。9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)での利下げ開始が見込まれる中、直近の経済指標、特に2日に発表された7月の米雇用統計の弱さを受けて、利下げ幅が0.25%ポイントではなく0.5%ポイントになるとの見通しが強まっています。

米国の政策金利は新型コロナの感染拡大(パンデミック)を付けて2020年に事実上のゼロ金利となる0.0-0.25%に低下。アフターコロナでの物価高もあり2022年3月に利上げを開始し、昨年7月に現行の5.25-5.50%となりました。

ただ米国としてはかなり高い金利水準ということもあり、物価の鈍化と共に利下げ開始期待が広がり、昨年末時点では今年3月の利下げ開始を見込む動きとなりました。その後米景気に底堅さが見られたことや、鈍化していた物価の下げ止まりや小幅反発などの動きが見られたことで利下げ開始見通しが先送りされていき、9月の会合での利下げ開始が本線となっていきました。

先月発表された6月の米消費者物価指数(CPI)は、前年同月比+3.0%と5月の+3.3%から鈍化。市場予想の+3.1%も下回りました。変動の激しい食品とエネルギーを除いたコアCPIは前年比+3.3%とこちらも5月の+3.4%から鈍化。市場予想は+3.4%と横ばい見通しでした。前月比は-0.1%と5月の横ばいから鈍化。市場予想は+0.1%となっており、予想に反して4年ぶりに前月比マイナスとなっています。コアは+0.1%でこちらも5月の+0.2%から鈍化、市場予想は+0.2%の横ばいでした。

この物価統計前までは9月FOMCの見通しは0.25%ポイント利下げが70%超と優勢ながら、20%台の据え置き見通しが残るという状況でした。このCPIの弱さを受けて据え置き見通しが後退。とはいえ0.5%ポイントの大幅利下げを見込む動きもごく少数で、0.25%ポイント利下げが大半という状況でした。

7月末の時点でみると、88%が0.25%ポイントの利下げ12%が0.5%ポイントの利下げという状況でした。この動きが一転したが2日の7月米雇用統計の弱さ。非農業部門雇用者数が前月比+11.4万人と市場予想の+17.6万人を大きく下回ったうえに、6月分が+20.6万人から+17.9万人に、5月分が+21.8万人から+21.6万人に下方修正されました。失業率は4.3%となり、6月の4.1%から悪化しました。今回の悪化を受けてサム・ルールが発動したことも話題となりました。※サム・ルールは元FRBエコノミストのクラウディア・サム氏が提唱した法則で、直近3カ月の失業率の平均が、過去12カ月で最も低かった水準と比べて0.5%ポイントを超えて高かった場合、景気後退(リセッション)となる可能性が高いというもの。

この雇用市場の悪化を受けた米景気鈍化懸念から、市場では利下げに向けた期待を一気に強めました。ドル安が進み、ドル円が141円台を付けた5日の市場では、一部報道などを受けた緊急利下げ期待まで広がりました。30日、31日のFOMCにおいて全会一致での据え置きを選択した直後のタイミングで緊急利下げを行う可能性はほぼなかったのですが、そうしたうわさが出るほど市場の警戒感が広がっていたという証左でもあります。

9月以降の大幅利下げ期待も強まり、2日の雇用統計後には76%が0.5%ポイント利下げ、24%が0.25%ポイント利下げとなり、0.5%ポイント利下げが大勢となりました。さらに5日の市場では85%が0.5%ポイント利下げ、15%が0.25%ポイント利下げと0.5%ポイント利下げが圧倒的多数という状況まで期待が進みました。

さすがに期待先行という印象が強く、その後は0.25%ポイント利下げ期待が持ち直してきています。直近では66%が0.5%利下げ、34%が0.25%利下げという状況。銀行間の翌日物金利市場であるOISで見ると、50%対50%でほぼ拮抗という状況になっています。

こうした状況が変化すると、相場にも大きな影響が出ます。その一番の材料が14日午後9時半発表の7月米消費者物価指数です。市場予想は前年比+3.0%と6月と同水準、コア前年比が+3.2%と6月の+3.3%から小幅鈍化見込みです。前月比は+0.2%とプラス圏を回復の期待、コア前月比も+0.2%予想となっています。

予想通りであればやや弱めも0.5%ポイント利下げを確定させるものではないという印象。市場の注目は22-24日のジャクソンホール会議に移りそうです。

リスクはやや弱く出た場合。0.5%利下げをコンセンサスとするうごきがひろがり、ドル売りとなる可能性が高そうです。

ここに掲載されている情報は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品などの投資の勧誘を目的としたものではありません。最終的な投資判断は、お客様ご自身の判断と責任によつてなされ、この情報に基づいて被つたいいかなる損害についても「株式会社ミンカブソリューションサービス」では責任を一切負いかねます。「株式会社ミンカブソリューションサービス」は、信頼できる情報をもとに情報を作成しておりますが、正確性や完全性について責任を負いません。ここに掲載されている情報は、作成時点のものであり、市場環境等の変化などによって予告なく変更または廃止されることがあります。ここに掲載されている情報の著作権は、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドに帰属し、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドの許可無しに転用、複製、複写はできません。株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド