

## 米FOMCを前に物価統計に注目 & ECBは利下げ再開見込み=米CPIとECB理事会

2024年9月9日(月)

今月19日、20日の米連邦公開市場委員会(FOMC)を前に、11日に8月の米消費者物価指数(CPI)の発表が予定されています。米FRBの2大命題(デュアルマニデート)が物価の安定と雇用の最大化。物価の安定がなければ、大幅な利下げは難しいだけに注目が集まるところです。

前回7月のCPIは前年比+2.9%と4カ月連続で物価が鈍化。2021年4月以来の3%割れとなりました。変動の激しい食品とエネルギーを除いたコア指数は前年比+3.2%とこちらも4カ月連続の鈍化となりました。前月比は+0.2%と6月の-0.1%から上昇、コア前月比は+0.2%とこちらも6月の+0.1%を上回る伸びとなりました。市場予想は前年比が+3.0%、同コア前年比が+3.2%、前月比が+0.2%、コア前月比が+0.2%となっており、全体の前年比がやや低かったほかは予想通りでした。

前年比の内訳をみますと、ガソリン価格の低下(-2.2%)を受けて、エネルギー全体も+1.1%と低い伸びとなりました。コア部門では自動車の低下が強まっており、新車が-1.0%(6月-0.9%)、中古車は-10.9%(6月-10.1%)と厳しい状況が続いています。中古車は2023年3月以来の下落率です。CPI全体を100としたとき36.2%を占める大きな項目である住居費は+5.1%となり、6月の+5.2%からは鈍化も、かなりの高水準。医療サービスが+3.3%と6月と同水準で全体よりも強めの伸びを維持。自動車保険が+18.6%と6月の+19.5%からは鈍化もかなり高い水準ということもあり、同部門を含む輸送サービスが+8.8%となっています。

こうした状況を受けて、今回の予想ですが、前年比+2.6%の大幅鈍化見込みとなっています。もっともコアは+3.2%と横ばい見込みです。

米国ではガソリン価格が7月から8月にかけて低下しました。米エネルギー庁(EIA)調査での全米全種平均の小売価格は7月の1ガロン当たり3.600ドルから3.507ドルへ2.6%の低下となりました。なお、2023年は7月の3.712ドルから3.954ドルに上昇。EIAの数字は全米平均のため、都市部平均のCPIとは若干異なりますが、EIAベースでは7月の前年比-3.01%から8月は-11.3%まで低下しています。こうした変化がCPIを大きく押し下げるとみられています。

ただガソリン価格の変化は需給だけでは決まらないため、どこまで意識するべきかは微妙なところ。コアが横ばいということも重視する必要があるかもしれません。コアの鈍化がみられるようだと、大幅利下げ期待を後押しし、ドル売りにつながる可能性があります。

もう一つ大きな材料が12日のECB理事会です。

日本同様にコロナ前からマイナス金利が採用されていたECBは、2022年7月に利上げを開始し、2023年9月に預金ファシリティ金利を4.00%、リファイナンスオペ金利を4.50%、限界ファシリティ金利を4.75%まで引き上げました。その後の据え置き期間を経て、今年6月6日の理事会で、それぞれ3.75%、4.25%、4.50%への利下げを実施しています。利下げは4年9か月ぶりとなりました。

7月の理事会ではいったん据え置きとなりました。声明では今後についてデータ次第との姿勢を示し、会合ごとに判断、特定の政策金利経路を事前に約束しないなどとしています。

もっとも今月2日にカザークス・ラトビア中銀総裁が追加利下げの可能性を示唆。4日にはチポローネECB専務理事が、インフレの鈍化などを受けて「制約的な政策を引き続き緩和できることに期待」「スタンスが制約的になりすぎるという現実的なリスクがある」などと発言しており、追加利下げ期待が広がっています。

預金ファシリティ金利を0.25%引き下げて3.50%にするという見方で市場はほぼ一致。短期金利市場は0.25%利下げをほぼ100%織り込んでいます。

なお、3月に発表された政策金利の運営見直しにより、預金ファシリティ金利とリファイナンスオペ金利の金利差が0.15%に縮小される関係で、リファイナンスオペ金利は現行の4.25%から3.65%に、限界ファシリティ金利は4.50%から3.90%に引き下げられる見込みです。

0.25%の利下げ自体は織り込み済み。注目は10月と12月の理事会に向けた姿勢です。現状では10月17日の理事会の見通しは据え置きと利下げが拮抗。10月の利下げを見送った場合でも12月には利下げ、10月に実施した場合は12月を見送り、今回を除きあと一回という見通しが広がっています。声明などでこの状況に変化が見られるとユーロ相場への影響が出そうです。

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ってなされ、この情報に基づいて被ったいかなる損害についても「株式会社ミンカフソリューションサービス」には責任を一切負いかねます。「株式会社ミンカフ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、株式会社ミンカフ・ジ・インフォノイドに帰属し、株式会社ミンカフ・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。株式会社ミンカフ・ジ・インフォノイド