

## ECBは利下げ継続、米小売売上高は強めの期待

2024年10月14日(月)

17日に欧州中央銀行(ECB)理事会の結果が発表されます。政策金利は引き下げがほぼ確実視されています。前回9月から連続での利下げとなります。6月に今回のサイクルで初めてとなる利下げを実施。7月の据え置きを交えて、今年3度目の利下げということになります。預金ファシリティ金利の利下げ幅はこれまで同様に0.25%となる見込みです。なお、主要政策金利(リバースレポ金利)、限界ファシリティ金利は前回0.6%の引き下げとなりましたが、これは今年3月に決定した預金ファシリティと主要政策金利の金利差を9月の会合で0.25%まで縮めるという方針に沿ったものです。

1日に発表された9月のユーロ圏消費者物価指数は前年比+1.8%とインフレターゲットである+2.0%を下回ってきています。9月30日に発表されたドイツの9月消費者物価指数もEU基準が前年比+1.8%、国内基準では+1.6%まで低下しました。また9月27日に発表されたフランスに至ってはEU基準が+1.5%、国内基準が+1.2%まで低下しています。こうした物価の鈍化が継続的な利下げの期待につながっています。

一部参加者には慎重姿勢が見られますが、加盟主要国は利下げに同意する姿勢を示しています。そのため利下げは確実視されています。前回会合の議事要旨でも示されたユーロ圏経済の厳しい状況と先行きの下方方向リスクの高い不透明感から、利下げが必要という見方が強まっています。

市場では12月の会合でも利下げを見込む動きが広がっているほか、来年春まで利下げを連続で続けるとの見方がかなり強くなっています。声明や会合後のラガルド総裁の会見でどこまで利下げに向けた姿勢が示されるかがポイントとなりそうです。基本は今後のデータ次第との姿勢を維持するとみられますが、景気を慎重にみている印象を与えるようだ、利下げ期待拡大によるユーロ売りが見込まれます。

この場合、米国の大幅利下げ期待後退の流れもあり、ユーロドルでのユーロ売りドル買いが進む可能性が高いとみています。ユーロ円はドル円などでの円売り次第の面が大きくなりそうです。

米国の材料としては、同じ17日の9月小売売上高が注目されます。前回8月は前月比-0.2%予想に対して、+0.1%と予想を上回り前月比プラスと好結果になりました。ただ、伸び率は7月の+1.1%から鈍化しています。

前回の小売売上高の内訳を確認すると、上昇に最も寄与したのが無店舗小売り(アマゾンなど)です。8月は9月から始まる米国の学校の新学期に向けて、学用品などの需要が伸びる月です。こうした品をアマゾンなどで安く買い求める消費者の姿勢が強まっていると分析されています。

マイナスとなったのはガソリン価格の低下を反映したガソリンスタンドのほか、自動車、家具・家電などとなっています。消費者の節約志向から、支出が裁量的な商品から必需品に移っているとの指摘があり、個人の消費性向は数字ほど強くないとの見方があります。

こうした中、今回の予想は前月比+0.3%、変動の激しい自動車を除くコア部分が前月比+0.2%で、ともに8月上回る伸びが見込まれています。4日に発表された米雇用統計が力強く、個人消費と密接に結びつく雇用への警戒感が一服したことで、小売売上高も回復が期待されます。

予想通り小売売上高の好結果が見られると、米国の消費が一段と拡大する年末に向けた期待感にもつながり、ドル買いとなる可能性があります。米国はGDPの約70%を個人消費が占める(他の先進国は50%台が多い)という消費大国だけに、予想通りの小売売上高の拡大はかなり明るい材料です。ソフトランディングへの期待が広がる形で、ドル円の上昇を誘うほか、リスク選好からクロス円全般にも買い材料になると期待されます。

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