

今後の金融政策にも影響＝東京CPI&米PCE

2025年3月24日(月)

先週の日銀金融政策決定会合と米連邦公開市場委員会(FOMC)の二つの金融政策会合をこなし、今週は目立った指標発表もなく、やや材料不足感があります。そうした中、市場の注目を集めているのが28日金曜日の日米両国の物価統計です。

まずは8時半に発表される3月の東京都都区部消費者物価指数(CPI)です。今月21日に2月分が発表された全国消費者物価指数(CPI)の先行指標となります。2月の全国CPIは前年比+3.7%、変動の激しい生鮮食品を除いたコア前年比が+3.0%となりました。1月の+4.0%、+3.2%から伸びが鈍化も、市場予想の+3.5%、+2.9%ほどの鈍化とはなりませんでした。注目度の高いコア前年比は3カ月連続での+3%台です。政府による電気・ガス価格支援が再開されたことで、エネルギー価格の伸び率が鈍化しましたが、補助金が縮小したガソリン価格が上昇してある程度相殺されています。また、政府備蓄米放出を受けても上昇が止まらないコメ価格の影響もあり、生鮮を除く食料品が前年比+5.6%と7カ月連続で伸びが加速して、全体を押し上げました。コメの価格は前年比+80.9%と驚異的な上昇率となり、1971年1月以降で最大の上昇率となっています。

2月の東京CPIも全国同様に1月から鈍化しており、前年比は1月の+3.4%から+2.9%(その後2.8%に下方修正)、生鮮除くコア前年比は+2.5%から+2.2%となっていました。今回は前年比+2.8%、コア前年比+2.2%と横ばいが見込まれています。3月19日に発表された2月の業者間コメの相対価格は前年比+73%となり6カ月連続での最高値を更新。消費価格にも転嫁される見込みです。また今月17日に発表された全国スーパーでのコメの平均販売価格は3月3日から9日までので週で4077円と前週比+125円で最高値を更新。前年比では+99.3%となっています。このあたりの状況を考えると、2月から横ばいという市場予想前後の数字が出てきそうです。

先週の日銀会合では市場予想通りとはいえこれまでと同様の「オントラック(展望レポートに沿った経済・物価の見通し)が実現していくとすれば、それに応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」という姿勢を示しました。この姿勢に沿って市場では6月もしくは7月の利上げを見込む動きとなっています。市場予想を下回る物価の伸びにとどまると、早期利上げのハードルとなり6月の利上げ期待が後退する可能性があります。また海外勢を中心に5月利上げという見方が23%程度見込まれていますが、この見通しも後退する可能性があります。6月までに利上げが実施出来なければ、年内2回の利上げ見通しが後退円売りにつながる可能性があります。

続いて21時半の2月の米個人消費支出(PCE)価格指数です。米物価統計は米消費者物価指数(CPI)が最も注目されますが、米国のインフレターゲットの対象はPCE価格指数。米FOMCで年4回示される経済見通し(SEP)で物価見通しの対象となっている指標もPCEです。

先週の米FOMCでは2025年末時点でのPCE価格指数の見通しが前年比+2.7%と前回12月のSEPで示された+2.5%から上方修正されました。食品とエネルギーを除いたコアPCEは前年比+2.8%とこちらも12月の+2.5%から上方修正されています。

こうした中、今月12日に発表された2月の米CPIは前年比+2.8%、コア前年比+3.1%と共に1月の+3.0%、+3.3%から鈍化。市場予想の+2.9%、+3.2%も下回る伸びとなりました。13日に発表された生産者物価指数(PPI)も同様に市場予想及び1月の数字よりも弱い伸びとなっています。2月4日に中国からの輸入品への10%の追加関税が発動しましたが、今回の指標時点では大きな影響が見られなかったという形です。

ただ、今回2月のPCE価格指数の市場予想は前年比+2.5%と1月と同水準、コアPCE前年比は+2.7%と1月の+2.6%から伸びが強まる見込みとなっています。

2月の米CPIの伸び鈍化に一役買ったのがCPI全体を100としたとき36.2%を占める最大の項目である住居費の鈍化でした。2月の住居費は前年比+4.2%と水準的には高いですが、1月の4.4%からしっかり鈍化しています。PCEでも住居費は重要な項目ですが、全体に占めるウェイトがCPIに比べると小さくなっており、影響が抑えられます。また、CPI同様に鈍化を見せたPPIですが、PPIの中でPCE算出に利用される項目、入院費などのヘルスケアやポートフォリオ運用管理費などの上昇が見られており、全体を支えるとの期待があります。

強めの予想以上の伸びを見せてくると、早期の利下げ期待がかなり後退する可能性があります。米国は6月までの利下げを80%以上見込んでいますが、この見通しが後退すると、年内あと2回か3回という利下げ見通しが、3回は難しいという見通しとなり、ドル買いにつながる可能性があります。

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