

米CPIは予想を下回る、PCE価格指数は？議会証言にも注目＝米PCE、FRB議長議会証言

2025年6月23日(月)

27日に米国のインフレーターゲットの対象物価指標となる5月の米個人消費支出(PCE)価格指数が発表されます。11日に発表された5月の米消費者物価指数(CPI)は前年比+2.4%と4月の+2.3%を上回りましたが、市場予想の+2.5%には届きませんでした。変動の大きい食品とエネルギーを除いたコアは前年比+2.8%と4月と同水準の伸びとなり、こちらも市場予想の+2.9%には届きませんでした。

CPIの内訳をみると、ガソリン価格の低下(前年比-12.0%)もあって、エネルギーは-3.5%と低下。食品は高騰する卵価格が前月比-2.7%と2カ月連続で低下したものの、前年比では41.5%と高水準を維持したこともあり+2.9%と高い伸びとなっています。コア項目では新車、中古車がともに4月を上回る伸びも、関税の影響が警戒された衣料品は前月比-0.4%と低下、前年比でも-0.9%とマイナスとなっています。その他関税が大きく影響する項目では玩具が前月比+1.4%、コンピュータが+1.1%と、関税の影響が出てきていますが前年比では+0.2%と-3.5%となっており、影響が抑えられている印象です。CPI全体の36.2%を占める住居費(家賃、帰属家賃などです)は+3.9%と4月の+4.0%を下回っています。4月にやや上昇を見せた医療費は+3.0%と4月の+3.1%から小幅鈍化です。

こうした状況を受けて今回のPCE価格指数ですが、前年比+2.3%、コア前年比+2.6%と4月の+2.1%、+2.5%を共に上回る見込みとなっています。住居費が全体に占める割合がCPIに比べてPCEはかなり小さいですが、CPIよりも影響が大きい医療費の伸びも鈍化しており、全体の押し下げ効果が期待されます。

そうした意味ではCPI同様にPCEも市場予想に届かない伸びに留まる可能性が十分にありそうです。もっとも6月の米地区連銀経済報告(ページブック)では今後数カ月の間に幅広い品目で価格転嫁が進む可能性が指摘されています。予想よりも早めに価格転嫁が進んでいるようだ、予想を超える伸びとなる可能性があります。

今回のPCEが市場予想よりも鈍かった場合でも、早期の利下げにはやや慎重な動きが見られます。先週の米連邦公開市場委員会(FOMC)で示されたメンバー全員による経済見通し(SEP)では、3月のSEPと同様に年内2回の利下げが中央値となりました。ただ、19名中7名が年内据え置きを見込み、2名が1回を見込んでおり、19名中9名が1回以下の利下げを見込んでいる状況でした。それだけ今のFRBが利下げに慎重な姿勢を占めていることがわかります。

なお、SEPではPCEの見通しが2025年、2026年、2027年いずれも上方修正されました。特に2025年はPCEが+3.0%、コアPCEが+3.1%と、前回3月で示された+2.7%、+2.8%からともに+0.3ポイントも上方修正されました。FRBが関税の影響から物価の上昇を警戒してみている状況が示されており、利下げ期待が強まりにくい地合いとなっています。

そうした意味では火曜日と水曜日のパウエルFRB議長による半期議会証言にも要注意です。完全雇用・均衡成長法(通称ハンフリー・ホーキンス法・2000年に失効も慣例として継続)による半年に一度の議長による議会証言は、議会という公式の場で、議長が現状のFRBの認識、今後の見通しを示す重要な機会として注目されています。

金曜日に金融政策報告書が議会に提出されており、同報告書を基に火曜日に下院金融サービス委員会、水曜日に上院銀行委員会に置いて議会証言が行われます。

金曜日提出の報告書では、関税が米国の物価に与える影響について「極めて不確実」としました。また金融政策については好位置にあって、当局は見通しが一段と明確になることを待つことが出来るとしています。

こうした状況を議員との質疑応答などでもしっかりと伝えるようだ、早期の利下げ期待が後退しそうです。7月の利下げが見送られ、9月になるとの思惑が広がるとドル買い材料となります。その状況で金曜日のPCE価格指数が市場予想通りもしくはそれよりも強めに出た場合は、早期利下げ期待の後退がもう一段強まり、ドル買いが加速する可能性もありそうです。

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・インフォイドに帰属し、株式会社ミンカブ・ジ・インフォ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・インフォイド