

Daily Report (号外)

～11月の米国消費者物価指数について～

結果概要

米国労働省が12月13日に発表した11月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+7.1%上昇と、市場予想(同+7.3%)を下回りました。前月比でも+0.1%と市場予想(同+0.3%)を下回ったことで、インフレのピークアウト観測が強まる内容となりました。

また、CPIと同様に、エネルギーと食品を除くコアCPIも前年同月比+6.0%と市場予想(同+6.1%)を下回り、前月(同+6.3%)から伸びがさらに減速しました。前月比でもコアCPIは+0.2%と市場予想(同+0.3%)を下回る結果となったことで、サービス業を中心にインフレの最悪期を脱したことが示唆される内容でした。

個別項目では、自動車燃料価格が前月比▲2.1%となり、前月(同+4.0%)の上昇から下落に転じたことで、CPI全体を大きく押し下げる結果になりました。また、コアCPIの内訳をみると、中古車価格(同▲2.9%)は5か月連続で下落、新車価格(同+0.0%)も前月(同+0.4%)から伸びが減速しました。コアサービスでは、住居費(同+0.6%)が前月(同+0.8%)に比べ伸びが減速しており、全体的にインフレのピークアウトを示唆する結果となりました。

市場反応(米国市場)

13日の米国株式市場は米国主要3指数が揃って上昇しました。

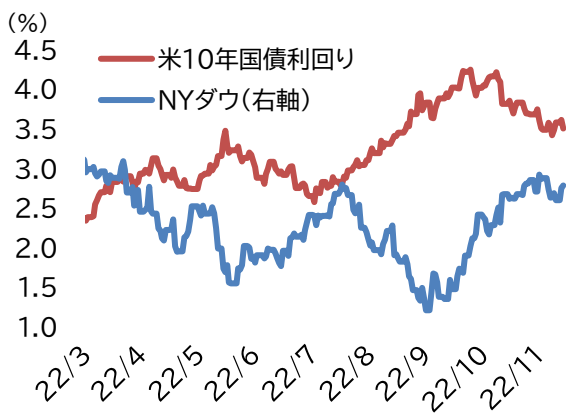
CPI、コアCPIともに市場予想を下回る結果となったことを受けたインフレのピークアウト観測や、FRBが14日のFOMCで50bpの利上げを実施する観測が強まったことで一時急上昇しました。しかし、直後に控えたFOMCの結果を見極めたいとの思惑から伸び悩み、NYダウ平均株価は前日比+0.30%、S&P500指数は同+0.73%、ナスダック総合指数は同+1.01%となりました。

一方で米国債券市場は、今回のCPIの結果を受け、利上げ長期化の見方が後退し一時は大きく買われたものの、株式同様にFOMCの結果を見極める動きが強く、最終的には前日比▲0.11%の3.50%程度で引けました。

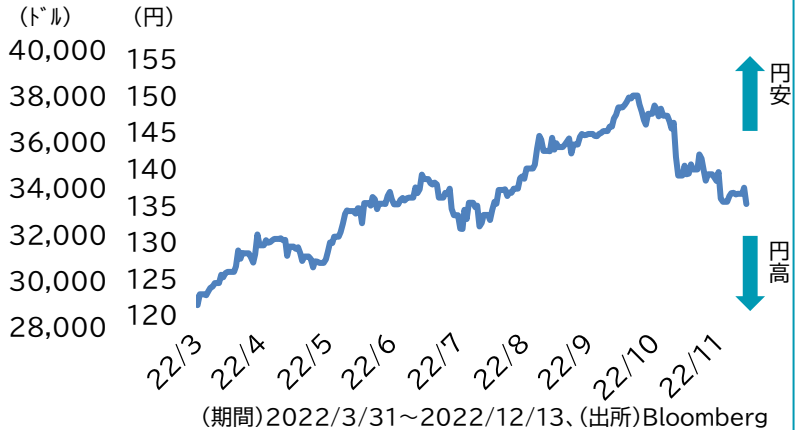
米ドル/円はCPIの結果を受け、米長期金利が大幅に低下したことで、日米金利差の縮小を受けた円買い・ドル売りが優勢となり、前日比2円24銭円高ドル安の135.32円/ドルで取引を終えました。

原油先物市場は、市場予想を下回るCPIの結果から、FRBの利上げペース減速による米景気への影響緩和期待や、中国の駐米大使が中国のコロナ対策の制限措置を引続き緩める方針を示したこと等を受け、WTI原油先物1月限は前日比+3.03%の1バレル=75.39ドルとなりました。

NYダウと米10年国債利回りの推移



米ドル/円の推移



評価・今後の見通し

FRBの金融政策については、11月下旬にFRBパウエル議長が「利上げ幅の縮小時期が早ければ12月になる」と発言したことを手掛かりに、市場では12月の利上げ幅縮小観測が高まっており、11月雇用統計は労働市場の引締め継続が示唆される内容だったものの、直近12月のFOMCでの利上げ確率は、雇用統計発表後の12月5日時点でも50bpの予想が約78%と優勢になっていました。そのような中、既に市場の注目は2月の利上げ幅に移っており、25bpと50bpとで予想が拮抗していました。

11月のCPIは5か月連続で伸びが鈍化し、インフレの鈍化基調が鮮明になったことを受け、2月の利上げ確率は12月14日時点で25bpの予想が約52%と優勢となり、今後FRBが金融引締めペースを緩めるとの見方が強まりました。また、米金利先物市場が織込むターミナルレート(利上げの最終到達点)は雇用統計発表後(12月5日時点)の5.01%から足元(12月14日時点)では4.85%に低下しました。

目先は12月FOMCでの利上げ幅やFFレート予想(ドットチャート)、FOMC後のパウエル議長の発言に注目が集まると考えます。パウエル議長の発言については11月30日の講演の際、12月の利上げ幅縮小に言及があったことから、利上げ幅の縮小については市場も織込みつつあり、今後は利上げ幅よりも利上げの休止時期により焦点が集まると予想します。

利上げペースとしては、今回のCPIの結果を受け、利上げの長期化観測がやや後退した他、年明け以降も小幅での利上げが継続される可能性が高いものの、利上げの休止までにそれほど時間は要しないものと予想します。

短期的な市場見通しとしては、FRB高官による発言や各経済指標の発表を受けた金融政策に対する思惑次第で、引続き上下に大きく振れやすい展開を想定しています。

長期的には、米業績見通しの悪化による下振れリスクやリセッション懸念に注意が必要と考えますが、インフレピークアウトの確信度が高まる中、FRBの利上げペースが減速し、利上げの休止への見通しが強まったタイミングでは、株式市場は次第に緩やかな上昇に向かうと見ています。