

Market Flash

2023年3月15日(水)

無難な2月米 CPI 利上げ継続を支持した

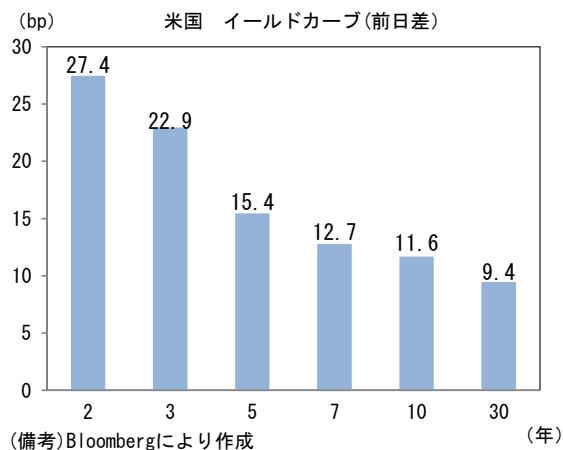
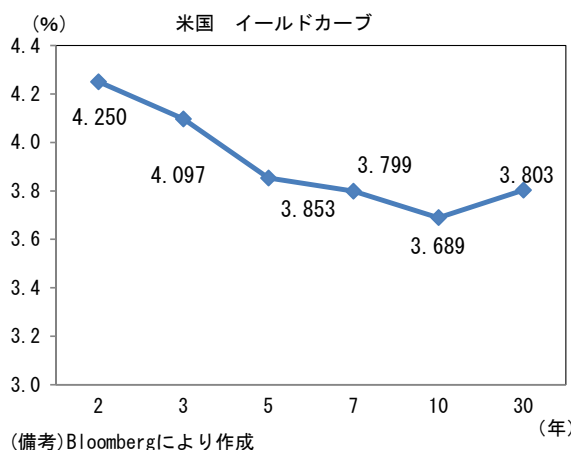
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 050-5474-6123)

- ・日経平均は先行き 12 ヶ月 28,000 程度で推移するだろう。
- ・USD/JPY は先行き 12 ヶ月 130 程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在の YCC を年内に修正するだろう (暫定)。
- ・FED は FF 金利を 5.00% (誘導幅上限) まで引き上げるだろう。

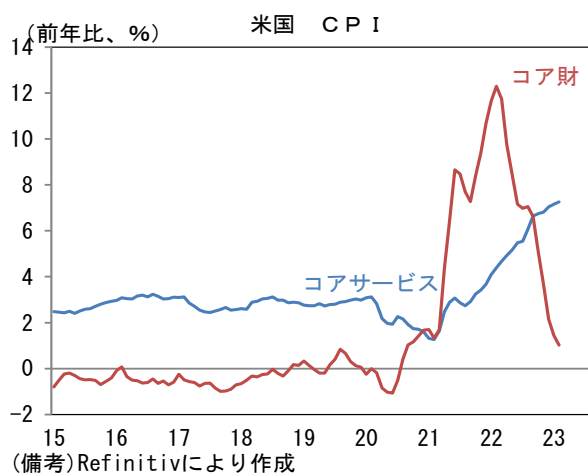
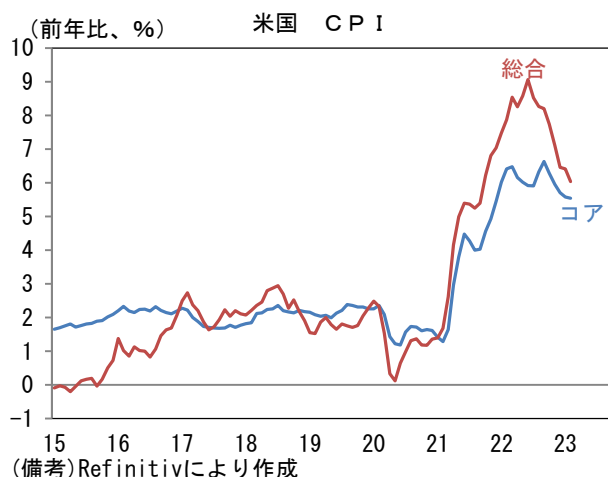
< 金融市場 >

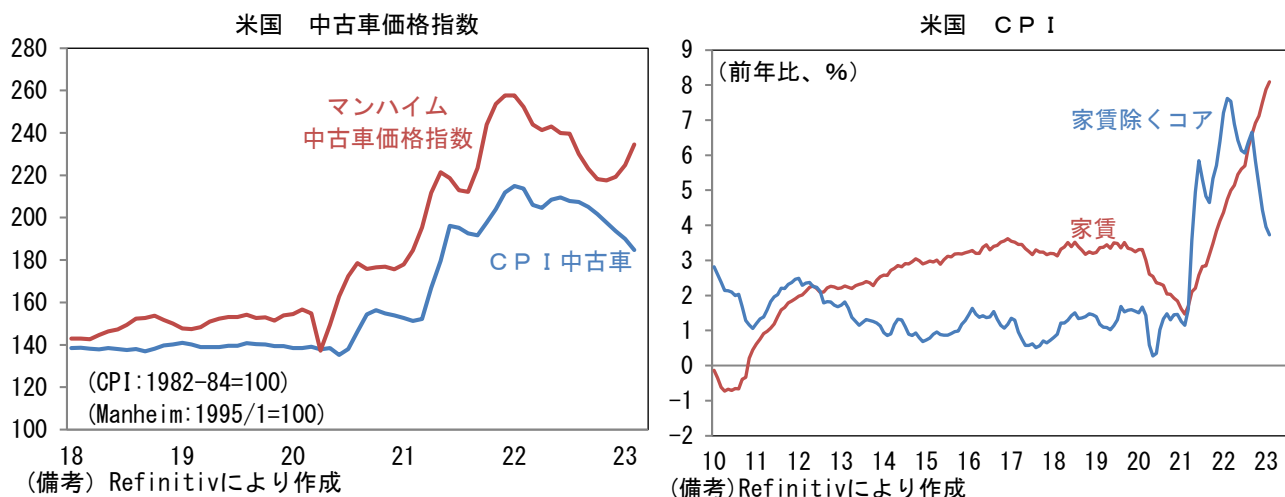
- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+1.1%、S&P500は+1.6%、NASDAQは+2.1%で引け。VIXは23.7へと低下。
- ・米金利はベア・フラット化。債券市場の予想インフレ率(10年BEI)は2.299%(+5.0bp)へと上昇。実質金利は1.387%(+6.8bp)へと上昇。
- ・為替(G10通貨)はUSDが最弱。USD/JPYは134前半へと上昇。コモディティはWTI原油が71.3ドル(▲3.5ドル)へと低下。金は1910.9ドル(▲5.6ドル)へと低下。



<注目点>

- ・2月米CPIは予想通りインフレのしぶとさを印象付けたとはいえ、Fedが抱くインフレ懸念を強めるほどではなかった。総合CPIは前月比+0.4%、前年比+6.0%となり1月から小幅に減速（前月比+0.5%、前年比+6.4%）。食料品が前月比+0.4%へと減速し、エネルギーは前月比▲0.6%と2ヶ月ぶりに低下した。これらを除いたコアCPIは前月比+0.5%（小数点2位は0.45%）、前年比+5.5%と市場予想に概ね一致し1月と同程度の伸びであった。
- ・コアCPIを「財」と「サービス」に分解すると、コア財は前月比▲0.0%、前年比+1.0%であった。原材料価格が落ち着きサプライチェーンも正常化する下で、中古車価格が前月比▲2.8%と8ヶ月連続で低下するなど、多くの品目が落ち着きつつある（ただし先行指標のマンハイム中古車価格指数は反転上昇。3月以降のCPI中古車は反発の可能性あり）。耐久財でみても前年比▲1.8%とマイナス圏にある。
- ・コアサービスは前月比+0.6%、前年比+7.3%となり前年比上昇率は加速。CPI全体のうち3割程度の比重を有する家賃が前月比+0.8%、前年比+8.0%と強く伸び全体を押し上げたが、直近の実勢相場に対して1年程度の遅効性を有するCPI基準の家賃は参考値程度に過ぎないため、家賃を除いたコアCPIに目を向けるとこの尺度では前月比+0.2%、前年比+3.7%まで鈍化している。大きく見ればインフレは沈静化傾向にあると言えるが、ここから2%以下の領域に向けて一段と低下するには賃金インフレの終息が必須条件となる。2月雇用統計では平均時給の伸び率鈍化が確認されたものの、人手不足の根幹にある55歳以上の労働参加率は停滞したままであり、労働市場の構造的な歪みは残存している。労働需給の逼迫と労働コストの高止まりは当分の間、続きそうだ。





- ・そうした懸念を裏付けるかのように同日発表された2月のNFIB中小企業調査では素原材料価格が低下する中で「販売価格引上げを計画する企業の割合」が+25へと低下した反面、「労働者不足を指摘する企業の割合」が+47へと上昇し賃金上昇圧力がなお強いことを印象付けた。



- ・3月FOMC(21-22日)においてFedは銀行破綻に付随する信用不安に注意を払いつつも、インフレ対策として25bpの利上げを継続するだろう(その場合、2023年末のドットチャート中央値も切り上がる)。無論、それまでに金融市場が荒れ模様となれば話は変わってくるが、現時点の予想としては利上げ停止(或いはスキップ)はやや前のめりな印象を受ける。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

