

Market Flash

発表日: 2018 年9月 14 日(金)

ドル高還元セール？

～米物価にドル高の影響じわり～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

【海外経済指標他】

- ・ 8 月米コア C P I は前月比 +0.1%、前年比 +2.2% と予想比弱め。市場コンセンサスは 7 月と同じ +2.4%。品目別では衣料品、医療、通信などが弱く、コア物価を下押し。6 ヶ月連続で節目の 2% を上回っているとはいえ、年前半にみられた上昇モメンタムは衰えている。
- ・ E C B は予想どおり政策金利の据え置きを決定。また、現在の政策金利を「少なくとも 2019 年夏の終わりまで」維持するとのフォワードガイダンスが確認されたほか、資産購入については 10 月から月額 150 億ユーロへの縮小および 12 月末での終了計画が再度示された。
- ・ B O E は政策金利の据え置きを決定 (0.75%)。賛成 9 票で全会一致。景気の現状認識はブレグジットに対する不透明感などから輸出に弱さがみられるものの、内需が予想以上に堅調。3 Q の成長率見通しは前期比 +0.5% へと 0.1%pt 引き上げられた。もっとも、ブレグジットを 19 年 3 月に控え政策金利の引き上げを急ぐ必要性には乏しい。
- ・ トルコ中銀は政策金利である 7 日間物基準レポ金利を 6.25%pt 引き上げ、24.00% とした。会合直前までエルドアン大統領が利上げを牽制していたこともあって、市場では引き上げ幅が 3.25% に留まると予想されていた。予想を上回る利上げを受けて発表直後に TRY は急騰。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

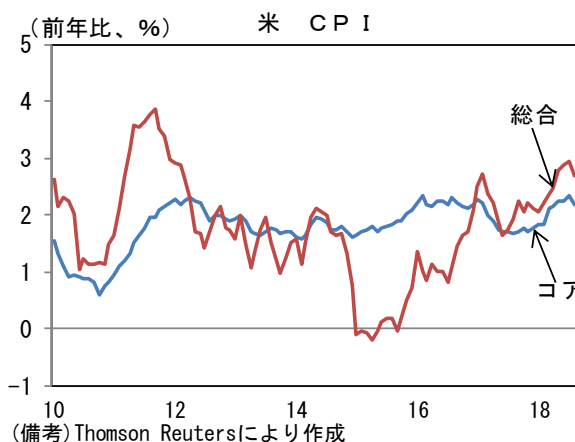
- ・ 前日の米国株は上昇。トルコ中銀の利上げによって新興国不安が和らぐなか、米 C P I を受けた米長期金利の低下を好感する動き等から買い優勢。WT I 原油は 68.59^{ドル} (▲1.78^{ドル}) で引け。
- ・ 前日の G10 通貨は JPY と USD の弱さが目立った。米 C P I の予想比下振れを受けて米長期金利低下・USD 安の展開に。リスク選好が強まったこと等を背景に JPY も弱く、USD/JPY は 111 後半へと水準を切り上げ、日本時間早朝に 112 を回復した。他方、E C B の総裁会見にサプライズはなかったが、USD が全面安となるなかで EUR/USD は 1.17 近傍へと上昇した。
- ・ 前日の米 10 年金利は 2.970% (+0.7bp) で引け。米 C P I の予想比下振れを受けて金利低下となったものの、その後ブレグジット関連の報道を受けてギルト金利が急上昇すると米金利も追随し、結局は小幅ながら金利上昇。欧州債市場 (10 年) はドイツ (0.421%、+1.2bp)、フランス、スペイン、イタリアが何れも小幅な変動。イタリアの予算審議が難航した場合、トリア財相は辞任の覚悟があると伝わったが影響は限定的。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は米株高に追随して高寄り後、日経平均23000円近傍でもみ合い（前引け）。

< #米CPI #ドル高の影響か #米金利には限定的も #金利抑制要因 >

- ・ 8月コアCPIをみる限り、米国の短期的なインフレ軌道が頭打ちになっている可能性がある。8月コアCPIの鈍化に大きく寄与したのはドル高の影響を受けたとみられる衣料品。衣料品が前月比▲1.6%と大幅に下落したことで、コア財は前月比▲0.3%と約8年ぶりの減少率を記録。衣料品はセール等によって攪乱された可能性もあるが、やはりドル高の影響が表面化してきた可能性が指摘できる。
- ・ 不動産価格や労働コストの上昇等によってコアサービスが年率3%近傍で推移していることに鑑みると、2017年秋頃までのように物価全体が不可解なほど鈍化していく姿は描きにくい。しかしながら、今後ドル高の影響がじわり浸透し、物価上昇を抑制する展開には一定の注意が必要だろう。
- ・ もっともドル高によって物価上昇率が鈍化したとしても、賃金の加速傾向が維持されるのであればFEDが引き締めペースを落とすとは考えにくい。既発表の8月雇用統計では平均時給が前年比+2.9%へと加速し、フィリップスカーブの生存が確認されたばかりである。PCEデフレーターと同程度に賃金統計を重視するFEDが、物価統計の頭打ちのみを大きく取り扱い金融政策の判断をすることはないと考えられる。現時点で米金融政策への影響は限定的とみられ、米金利に与える影響も大きくないと判断されるが、米金利を起点にUSD/JPYや日本株を予測する際には、米物価が今や米金利の抑制要因になりつつあるとの認識を持つべきだろう。



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調査研究本部経済調査部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。見直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。