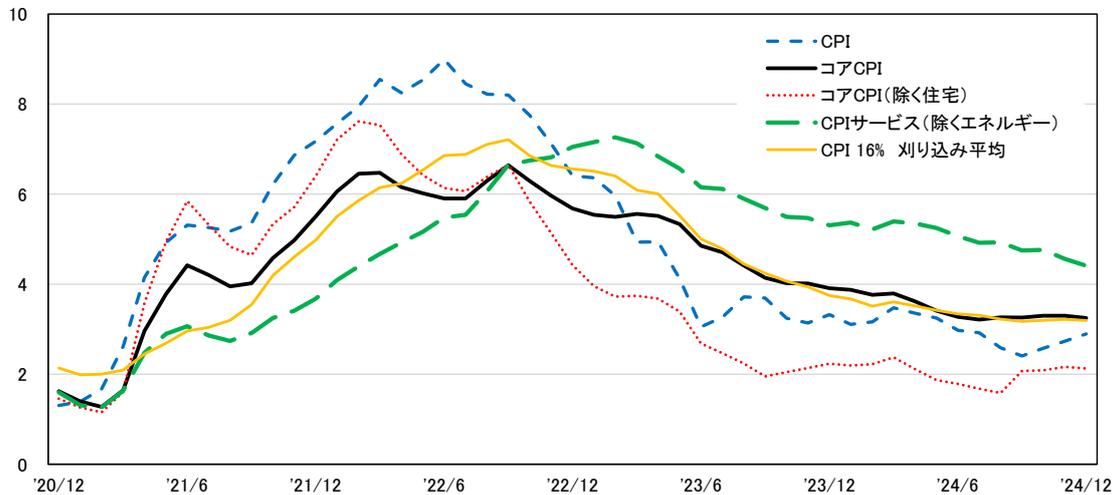


(米国)12月コアCPIの鈍化で、年内2回利下げ見通しが維持された

15日に発表された12月の消費者物価指数(CPI)は、総合が前年比2.9%(前月比は0.4%)、食料とエネルギーを除くコアは同3.2%(同0.2%)となった。エネルギーを除いたコアサービスの上昇率は同4.4%となり、前月比で見れば10、11月から変わらずの前月比0.3%となった。また、帰属家賃と家賃は、いずれも同0.3%と11月から0.1ポイント加速した。

(前年比%)

消費者物価指数の推移(前年比)

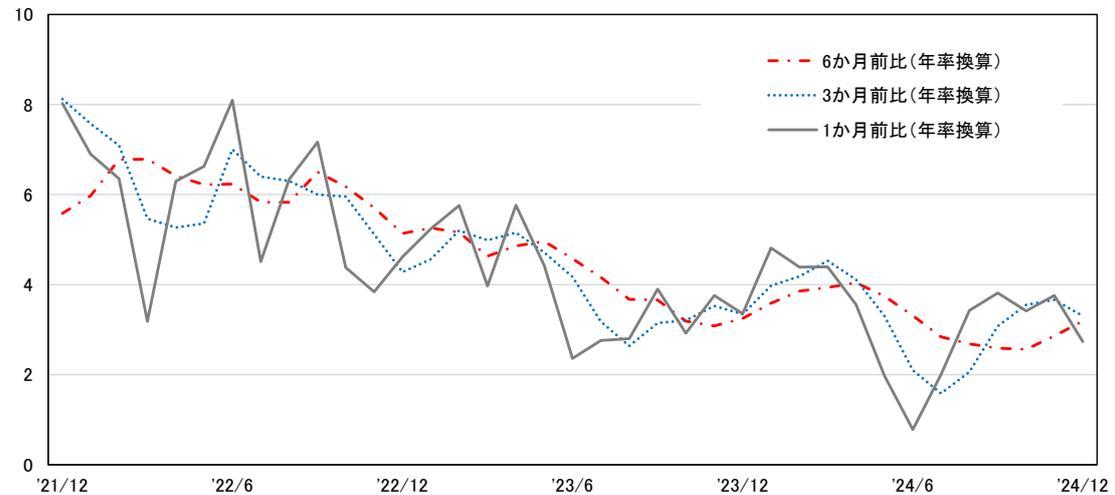


(資料)米労働省統計局、LSEG

コアCPIについてより足元の動きを確認しやすい1、3、6か月前比(年率換算)を計算すると、12月はそれぞれ2.7%、3.3%、3.2%となった。12月の鈍化傾向が続くかどうか引き続き注目したい。

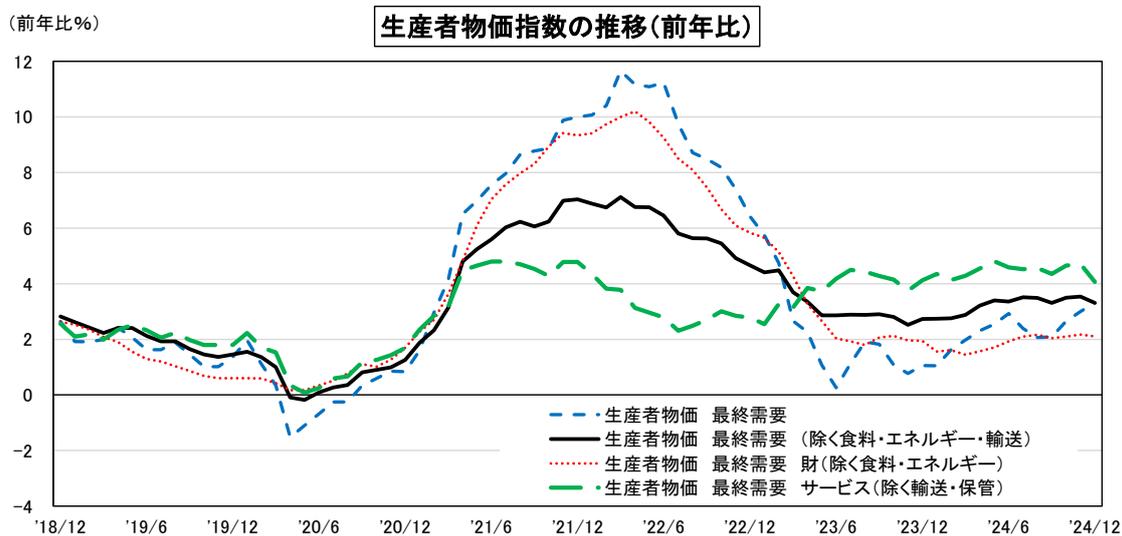
(%)

コア消費者物価指数の推移

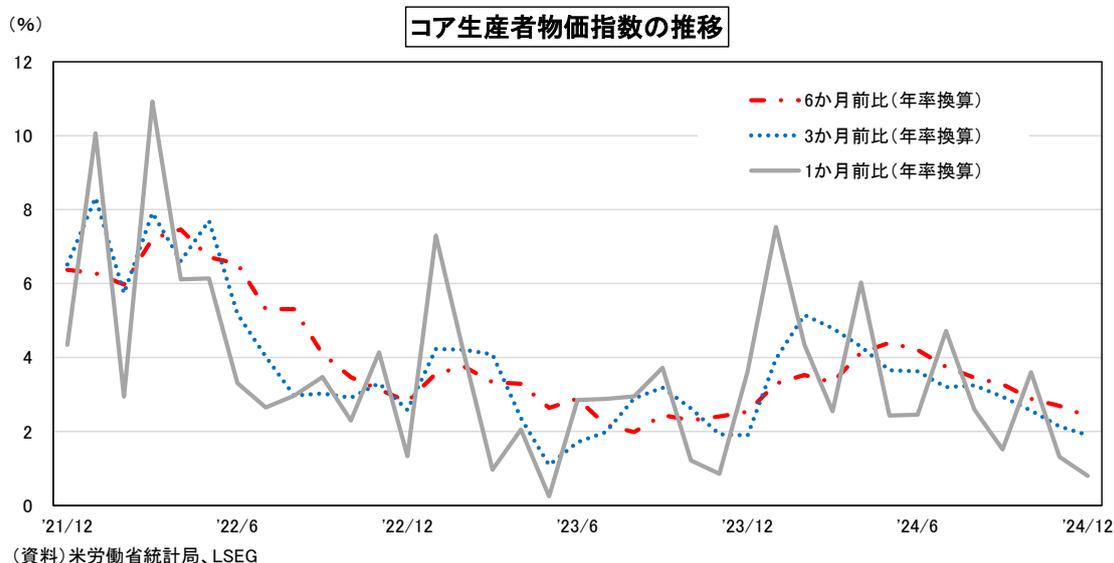


(資料)米労働省統計局、LSEG

続いて、14日に発表された12月の生産者物価指数(PPI、最終需要区分)の動きを確認すると、総合は前年比3.3%(前月比0.2%)、食料・エネルギー・輸送を除くコアは同3.3%(同0.1%)となった。内訳をみると、財(除く食料・エネルギー)については前年比2.1%と同10.2%とピークをつけた22年4月から大幅に鈍化している。また、サービス(除く輸送・保管)は同4.1%と、11月の同4.7%から鈍化がみられた。



最終需要から、食料・エネルギー・輸送を除いたコア PPI について、より足元の動きを確認しやすい1、3、6か月前比(年率換算)を計算すると12月はそれぞれ0.8%、1.9%、2.4%となった。振れ幅は大きいものの、24年後半のPPIは鈍化傾向が継続したといえるだろう。



12月の物価関連統計では、特にコアCPIの上昇率が市場予想を下回ったことが注目された。12月の雇用統計が堅調な内容となりインフレ再加速懸念が強まっていたなかで、コアCPIの鈍化が確認されたことなどから、15日の米10年債利回りは前日比▲13.9bpと大幅に低下し、4.65%となった。

金融政策との関係では、12月FOMC後に公表された経済見通しにおける25年末時点のコアPCEデフレーターの前年比2.5～2.7%であることに鑑みると、12月のコアCPIと同様のインフレ率が続けば、FRB見通しと概ね整合的といえる。このため、今のところ25年内の2回(合計50bp)利下げ路線が維持されていると考えて良いだろう。

もっとも、第2次トランプ政権による減税や関税政策の影響がインフレ率に与える影響を見極める必要があり、25年のFRBは様子見姿勢を強めると思われる。また、12月のコアCPI比で今後少しでもインフレ率が上振れると、年内利下げ回数が1回になる可能性は十分考えられるため、債券市場を中心に引き続き神経質な展開となりそうだ。