

インフレ、関税と連銀

米連邦準備制度理事会（連銀、FRB）は水曜日、短期金利を直ちに引き下げるとのつもりがないことを明らかにしました。インフレ率を2.0%まで下げるという連銀の目標達成を望む方にとっては、いいニュースです。

結局のところ、2.0%というインフレ目標に向けた動きは停滞しています。連銀が好んで使うインフレ指標であるPCE価格は、2024年には2.6%上昇し、2023年12月までの12ヵ月間の2.7%上昇を辛うじて下回りました。食品とエネルギーを除いたコア物価は昨年2.8%上昇し、全体のインフレ率をわずかに上回りました。

一方、食料品とエネルギーだけではなく、その他すべての商品と住宅家賃を除いたスーパーコア物価は、2023年12月までの1年間の3.4%の上昇に対し、2024年は3.5%上昇しました。そうです、2024年のスーパーコア・インフレ率は2023年よりも悪化したのです！

弊社がこの指標に注目するのは、それが優れたインフレ指標だからではありません。数年前、連銀が投資家や一般大衆にこの指標に注目するよう示唆していたにも拘らず、そのスーパーコアが急速なインフレ率低下のストーリーと矛盾すると、不思議なことに連銀はこの指標を使わなくなったからです。

そして現在、トランプ政権はカナダ、メキシコ、中国からの輸入品に関税をかけようとしています。これらの国々は何らかの報復関税を発表する可能性が高いと思われます。しかし、これがインフレにどのような影響を与えるかは、しばしば誤解されています。

たしかに関税は、かけられる品目の価格に上昇圧力をかけます。しかし、結局のところインフレはマネタリー（金融）現象であり、新たな関税が金融緩和を伴わない限り（そうなるようには見えませんが）、関税品目の価格が上昇することは、消費者が他の商品やサービスに使う資金が減ることであり、他の品目には相殺的な下落圧力がかかることとなります。

一方、連銀は関税を理由に短期金利を据え置くでしょう。特にマスコミは、関税により上がる物価に注目しています。

連銀はおそらく、インフレの原因が他にあることに満足し、通常よりも入ってくるデータに反応しなくなるでしょう。今後2週間、雇用統計、小売売上高、鉱工業生産、インフレ率など、経済指標の発表が目白押しとなります。

予想通り、経済データが減速の兆しを見せ始めた場合、連銀（そして市場）は直ちに利下げを織り込まないでしょう。一方、連銀が景気減速に反応してマネー・サプライを増やしすぎれば、スタグフレーションが生じます。いずれにせよ、株式市場は深刻な逆風に直面しています。何でもありの時代は終わりを告げようとしています。

| 発表日時 (米国中部時間) | 米国経済指標 | コンセンサ ス | ファースト トラスト予測 | 発表結果 | 前回 |
|------------------|--------------------|------------|-----------------|-------|----------|
| 2-3 / 9:00 am | ISM 指数 - 1月 | 50.0 | 49.7 | 50.9 | 49.2 |
| 9:00 am | 建設支出 - 12月 | +0.2% | +0.5% | +0.5% | 0.0% |
| 午後 | 自動車/トラック総売上げ - 1月 | 16.0 百万 | 16.0 百万 | | 16.8 百万 |
| 午後 | 自動車/トラック国内売上げ - 1月 | 12.2 百万 | 12.3 百万 | | 12.9 百万 |
| 2-4 / 9:00 am | 製造業受注 - 12月 | -0.7% | -1.1% | | -0.4% |
| 2-5 / 7:30 am | 国際貿易収支 - 12月 | -\$968 億 | -\$974 億 | | -\$782 億 |
| 9:00 am | ISM 非製造業指数 - 1月 | 54.1 | 54.4 | | 54.0 |
| 2-6 / 7:30 am | 新規失業保険申請者数 - 2月1日 | 213,000 | 210,000 | | 207,000 |
| 7:30 am | 第4四半期 非農業部門生産性 | +1.4% | +1.8% | | +2.2% |
| 7:30 am | 第4四半期 単位労働コスト | +3.4% | +3.6% | | +0.8% |
| 2-7 / 7:30 am | 非農業部門雇用者数 - 1月 | 170,000 | 165,000 | | 256,000 |
| 7:30 am | 民間雇用者数 - 1月 | 141,000 | 140,000 | | 223,000 |
| 7:30 am | 製造業雇用者数 - 1月 | -2,000 | -10,000 | | -13,000 |
| 7:30 am | 失業率 - 12月 | 4.1% | 4.1% | | 4.1% |
| 7:30 am | 時間当たり平均賃金 - 1月 | +0.3% | +0.3% | | +0.3% |
| 7:30 am | 週平均労働時間 - 1月 | 34.3 | 34.3 | | 34.3 |
| 2:00 pm | 消費者信用 - 1月 | \$145 億 | \$72 億 | | -\$75 億 |

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確かつ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。