

手探り飛行はもう終わり！

ようやく雲を突き抜ける時が来ました！政府の閉鎖によって、エコノミストたちはこれまでほとんど情報を頼りにしていませんでしたが、今週からデータが再び流れ始めます。特に、10月の雇用状況の部分的な報告、11月の雇用統計、10月の小売売上高、11月の消費者物価が発表されます。

10月と11月の雇用データを合わせると、雇用は緩やかな成長を続けていることが示されるでしょう。ADP社の統計を信じるなら、10月は増加し、11月は減少するでしょう。一方、失業保険の申請数を信じるなら、10月は弱く、11月は改善するでしょう。いずれにせよ、移民政策が緩やかから厳格に転換したこと、トランプ政権が政府の人員削減を進めたこと、人口の高齢化やAIによる解雇が進んでいることを考慮すると、雇用成長は緩慢だったでしょう。

一方で、10月の小売売上高統計は比較的弱いものになるでしょう。今年最も低い売上となったのは自動車や軽トラックの販売台数です。しかし、これは政府の閉鎖のせいではありません。むしろ、連邦政府の電気自動車に対する最大7,500ドルの税額控除が9月末で期限切れとなり、これが多くの購入を第3四半期に引き寄せたためです。弊社は特に、変動が大きい自動車を除いた小売売上高、特にレストランやバーでの売上に注目しています。これは報告書の中でサービス業に関する唯一の部分です。

木曜日に労働省が発表する11月の消費者物価指数には、10月の重要なデータも含まれるかもしれません。ヘッドラインの数値に加え、新たなトレンドを示唆する詳細にも注目します。特に、住宅賃料のインフレが引き続き減速しているかどうかが目玉です。

実際の賃貸物件の主な家賃は、2024年9月に終了した12ヶ月間で4.8%上昇しましたが、2025年9月に終了した12ヶ月間では3.4%にとどまりました。過去3年間の緩やかな貨幣供給の成長を踏まえると、この減速は今後も続くと考えられます。完全なデフレの脅威はないと考えていますが、連銀は2026年に利下げを行う余地を決定する際に家賃に注目するでしょう。

先週の会議で、連銀関係者の予測の中央値は、来年の短期金利はあと1回だけ0.25%下がるというものでした。一方、先物市場では同規模で2回の利下げが予想されています。弊社は、1回よりも2回の利下げが可能性が高いと考えており、3回の利下げもあり得ると見ています。新しい連銀議長は自由に決定できるわけではありませんが、経済とインフレが共に減速すれば、1回以上の利下げを支持する理由が強くなります。

読者の皆様がご存じのように、弊社はM2の動向が金利の実際のレベルよりも重要だと考えており、先週、連銀は量的緩和を再開しました。これにより、今後数ヶ月のM2の増加が見込まれます。

トランプ大統領の連銀議長候補について、弊社が知りたいのは、候補者たちが「豊富な準備金体制」という連銀が銀行に準備金に対して利息を支払う制度の見直しについてどう考えているかです。これらの政策は、連銀がその最初の100年間には必要なかったものであり、現在のリーダーたちは、2008-2009年の金融危機で実施されたこれらの政策を今でも維持する強い意志を持っていますが、その危機においてこれらの政策は何も解決しませんでした。量的緩和の再開は、方針を変えようとする人々に対する警告のように思えます。

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	実績	前回
12-15 / 7:30 am	ニューヨーク連銀製造業景気指数 - 12月	10.0	3.7	-3.9	18.7
12-16 / 7:30 am	非農業部門雇用者数 - 11月	50,000	87,000		NA
7:30 am	民間雇用者数 - 11月	40,000	87,000		NA
7:30 am	製造業雇用者数 - 11月	-5,000	-10,000		NA
7:30 am	失業率 - 11月	4.5%	4.4%		NA
7:30 am	時間当たり平均賃金 - 11月	+0.3%	+0.3%		NA
7:30 am	週平均労働時間 - 11月	34.2	34.2		NA
7:30 am	小売販売 - 10月	+0.1%	+0.1%		+0.2%
7:30 am	小売販売（除く自動車） - 10月	+0.2%	+0.2%		+0.3%
12-18 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 12月13日	225,000	219,000		236,000
7:30 am	消費者物価指数 - 11月	+0.3%	+0.3%		NA
7:30 am	コア消費者物価指数 - 11月	+0.3%	+0.2%		NA
7:30 am	フィラデルフィア連銀製造業景気指数 - 12月	2.3	3.4		-1.7
12-19 / 9:00 am	中古住宅販売高 - 11月	4.150 百万	4.170 百万		4.100 百万

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。