



今週の注目材料=米PPI、小売売上高などに注目

2025年11月24日

米連邦政府機関の閉鎖解除を受けて、米経済指標は準備の出来たものから徐々に発表が進んでいます。20日には9月の米雇用統計が発表され、非農業部門雇用者数(NFP)が予想を超える伸びとなった一方、失業率は予想外に悪化しました。ただ労働参加率が8月の59.6%から59.7%に上昇しており、失業率悪化の影響が抑えられました(労働参加率が上昇すると、失業率は一時的に悪化することが多い)。そのため、強めの数字という見方が広がりました。なお、10月の雇用統計は発表が見送られ、非農業部門雇用者数のみ11月分を発表する12月16日(本来の12月5日から延期)にまとめて公表されます。

このようにこれまで発表が延期されてきた指標がいろいろと出てくる中、今週は25日に9月の米生産者物価指数(PPI)と米小売売上高が発表されます。ともに本来10月16日に発表予定となっていたものです。

米PPIに関してはすでに発表済みの消費者物価指数(CPI)と同様にコア前年比の鈍化がみられるかがポイントとなります。本来10月15日に発表予定であった米CPIについては、閉鎖中の米労働省労働統計局(BLS)が物価統計の長期欠落の影響を意識して10月24日に発表しました。CPI前年比は+3.0%と予想の+3.1%に届かなかったものの8月の+2.9%から伸びが加速。食品とエネルギーを除くコアは+3.0%と予想及び8月の+3.0%から鈍化を見せました。内訳をみるとエネルギー価格の上昇が目立っており、全体を押し上げています。PPIでもエネルギー価格上昇によるコストの増加は全体の押し上げ要因となりそうです。8月は前年比+2.6%、食品とエネルギーを除くコア前年比は+2.8%予想です。

小売売上高は関連の深い雇用統計で非農業部門雇用者数が予想を上回ったことが追い風となりそうです。前回は前月比+0.6%、自動車を除くコア前月比+0.7%です。比較的強かった前回をさらに上回る伸びを見せると、ドル高が予想されます。

米国以外の材料としては英秋季予算案の発表があります。

26日21時半に英国のリース財務相が予算案を議会で公表します。財政赤字拡大を受けてどのような形でファイナンスを行うかがポイントとなります。一時示していた所得増税の方針については、昨年の総選挙で与党労働党は増税しないことを公約として勝利したこともあって、有権者や労働党内からの反発が大きくなるとみられ、見送ることが発表されています。ただ、今年の4-9月期だけで財政赤字が998億ポンドと3月に英予算責任局(OBR)が予測した926億ポンドを大きく上回るなど、赤字が深刻化しています。これ以上の赤字拡大へは厳しい目が向けられそうです。

2022年に当時のトラス財務相が発表した財源無き大規模減税の発表を受けたポンド安

と英国債利回り急騰というトラスショックの記憶も新しいことから、今回の予算案発表への警戒感が強まっています。

所得税、国民保険、付加価値税の引き上げを行わないことが公約となっていたため、年金優遇の見直し(非課税の引き出し額に上限を設定)、燃料税の減税廃止、相続税の見直し、キャピタルゲイン税の引き上げなどが見込まれています。英予算責任局が最新の見通しで財政不足分が従来の最大350億ポンドから200億ポンド程度まで縮小したとの見通しを示したため、ある程度落ち着いたものになるとの見方がありますが、所得増税見送りで余裕がない状況には変わりなく、市場が英国の状況をどこまで悲観的に見るかに寄ってボンドの動きが決まりそうです。

もう一つの注目は26日10時のNZ中銀の政策金利発表です。

NZ中銀は昨年8月の利下げ開始から5月まで利下げを行った後、7月にいったん据え置きも、8月に利下げを再開、10月は市場予想を超える0.5%の利下げを実施しました。今回も0.25%ですが利下げの継続が見込まれます。利下げ自体は織り込み済みで、注目は声明内容。前回は「必要があればさらなる利下げを実施」と追加利下げの可能性を示唆しました。今回の声明でも同様に緩和姿勢の継続を示すと、NZドル売りとなりそうです。なお、NZ中銀は1月は夏休みをとるので、11月26日の会合の後には2月18日となります(年7回)。今のところ2月会合での利下げは40%程度の織り込み、これが50%を超えてくるようだとNZドル売りが見込まれます。

山岡和雅 | ミンカブ・ジ・インフォノイド 編集長

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行（旧ナショナルウェストミンスター銀行）移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後GCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。