デフレではなく、ディスインフレーションである

新築住宅価格は1年前より大幅に下落しています。10月に販売された新築住宅の平均価格は前年比10.4%下がっており、中央値は17.6%下がりました。

新築住宅価格の統計はケネディ政権まで遡りますが、その中央値が12ヶ月間でこれほど下落したのは、2007年から11年にかけての住宅バブル崩壊の時さえありませんでした。これは、金融政策が耐え難いほど引き締め、デフレ（消費者物価の全面的かつ全般的な下落）が米国経済を襲おうとしているシグナルなのでしょうか？

いいえ、そうではありません。

実際、デフレは住宅市場を支配していません。新築住宅価格には、毎月販売される新築住宅の価格しか含まれていません。これは約1.45億戸の住宅ストックのほんのわずかです。言い換えれば、新築住宅価格は全住宅の約0.04%しか毎月反映されていないのです。

また、新築住宅の販売価格だけを見ることのもう一つの大きな問題は、2023年10月に販売された住宅は、1年前に販売された新築住宅とは規模も質も大きく異なる可能性があるということです。今年は住宅ローン金利が上昇しているため、多くの新築住宅購入者は購買欲を抑え、将来予想される住宅ローン返済額を減らすために小規模な住宅を購入しています。建設業者もこれに反応し、より小さく、より安価な住宅を建設しています。その結果、平均価格と中央値は下がっていますが、1平方フィートあたりの価格は下がっていません。

全米住宅価格の指標としては、ケース・シラー指数やFHFA指数があり、同じ住宅の販売価格を長期的に記録することも試みられています。この2つの指数によると、過去1年間の住宅価格はそれぞれ3.9%、6.0%上昇しています。つまり、デフレではないのです。

政治が経済データに関与すると、しばしば混乱が生じます。「インフレ率は低下している」と聞きますが、それは物価が下がっていることを意味するものではありません。連銀が好んで使用するインフレ指標であるPCE価格指数は、2022年10月期の6.3%上昇に対し、昨年は3.0%上昇しました。食品とエネルギーを除いたコアPCE価格は過去1年間で3.5%上昇し、2022年10月は前年比5.3%上昇しました。

弊社は、消費者物価は上昇するものの、そのペースは緩やかであり、そのプロセスが今後も続く予想しています。確かに、エネルギー価格が下落する特定の月には下落するかもしれないですが、そのような月でもコア物価は上昇を続けるでしょう。

マネー・サプライ指標であるM2は2022年7月のピークから4.5%減少していますが、その前年は40%急増したことを忘れてはなりません。この大幅な増加はまだ経済に影響を及ぼしており、その資金をすべて引き出そうとするのは馬鹿げており、それは大規模なデフレ問題を引き起こすでしょう。その結果、一般的な物価水準はCOVID以前よりも恒常的に高くなっています。

要するに、現在の金融政策のスタンスは2024年にインフレを下げ続けるのに十分なほど、きつくはないということです。しかし、一般物価が一貫して下がり始めるほどキツめ誘導は長く続くとは思わない方がいいでしょう。現在、先物市場は今後の短期金利の低下を1.25%ポイント程度と見ています。弊社は、今後急激な利下げを予想しており、いずれ2021年から23年のインフレ問題の再来を引き起こす政策転換の前線になると考えています。つまり、残念ながら、1970年代のようになるということです。

本レポートは情報提供のみを目的としています。投資家向けの資料ではありません。ここに含まれる情報は、投資勧誘、推奨や売り出しを目的とした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。

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
12-4 / 9:00 am	製造業受注 - 10月	-3.0%	-2.9%	-3.6%	+2.5%
12-5 / 9:00 am	ISM 非製造業指数 - 11月	52.2	52.3		51.8
12-6 / 7:30 am	国際貿易収支 - 10月	-\$642 億	-\$656 億		-\$615 億
7:30 am	第3 四半期 非農業部門生産性	+4.9%	+4.8%		+4.7%
7:30 am	第3 四半期 単位労働コスト	-0.9%	-0.4%		-0.8%
12-7 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 12月 2日	221,000	219,000		218,000
2:00 pm	消費者信用 - 10月	\$85 億	\$51 億		\$91 億
12-8 / 7:30 am	非農業部門雇用者数 - 11月	180,000	190,000		150,000
7:30 am	民間雇用者数 - 11月	159,000	150,000		99,000
7:30 am	製造業雇用者数 - 11月	31,000	40,000		-35,000
7:30 am	失業率 - 11月	3.9%	3.9%		3.9%
7:30 am	時間当たり平均賃金 - 11月	+0.3%	+0.3%		+0.2%
7:30 am	週平均労働時間 - 11月	34.3	34.3		34.3
9:00 am	ミシガン大学消費者信頼感指数 - 12月	62.0	62.0		61.3

本レポートは情報提供のみを目的としています。投資家向けの資料ではありません。ここに含まれる情報は、投資勧誘、推奨や売り出しを目的とした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。正確且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。