第一ライフ資産運用経済研究所
Daiichi Life Group

2026 年 11 月 4 日(水)

利上げを飲み込めそうな米経済

経済調査部主席エコノミスト藤代宏一

(TEL:050-5474-6123)

・日経平均株価は先行き 12 ヶ月 72,000 円程度で推移するだろう

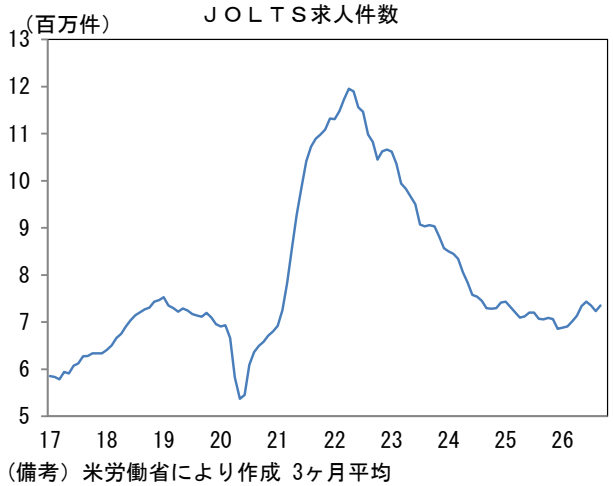
・USD/JPY は先行き 12 ヶ月 155 円程度で推移するだろう

・日銀は政策金利を 12 月に 1.5%とした後、27 年末までに 2.25%とするだろう

・FED は FF 金利を、年内は 4.0%で据え置くだろう

・９月の米JOLTS統計は労働市場の底堅さを示す結果であり、好感すべき結果であった。筆者は現時点で12月の米利上げは見送られると予想しているが、仮に利上げがあった場合でも、実体経済や金融市場はそれに耐え得ると判断される。11月２日に発表された米ＩＳM製造業景況指数が55.5と強かったこともそうした見方の背景にある。

・JOLTS統計によると、求人件数は前月比＋4.6%の752万件であった。市場予想（710万件）を上回っており、３ヶ月平均値でみても735万件と過去２年程度の上限に接近してきた。引き続き、企業の採用意欲は持ち直し傾向にあると判断される。



(備考) 米労働省により作成 3ヶ月平均

・かつてＦｅｄが注視していた失業者一人あたりの求人件数は1.06と、節目の１を６ヶ月連続で上回り、やや上向きの気配が強まっている。もっとも、大きくみれば2024年以降の求人件数と失業者数は共に横ばい状態であり、失業率が低下していく状態ではない。

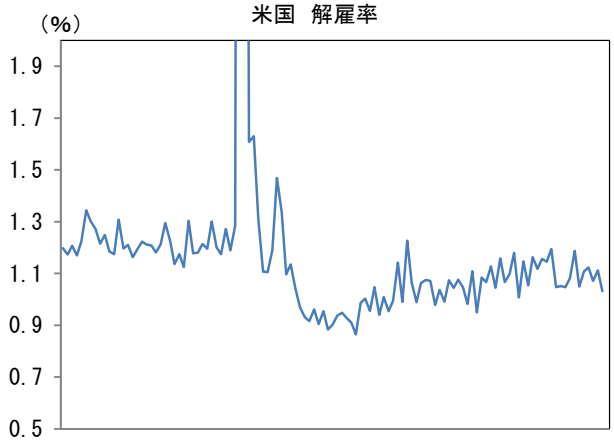


（備考）米労働省により作成



（備考）米労働省により作成

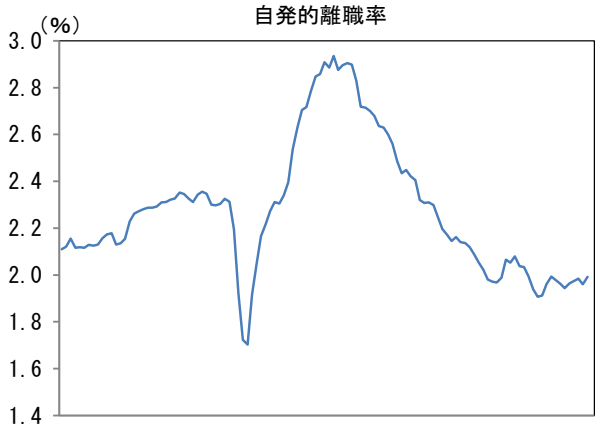
・解雇率は1.03％であった。８月までの３ヶ月平均値である1.10％から一段と低下しており、企業が雇用者数の削減になお及び腰であることが窺える。これは過去数ヶ月において新規失業保険申請件数が低位安定していることと整合的でもある。



（備考）米労働省により作成

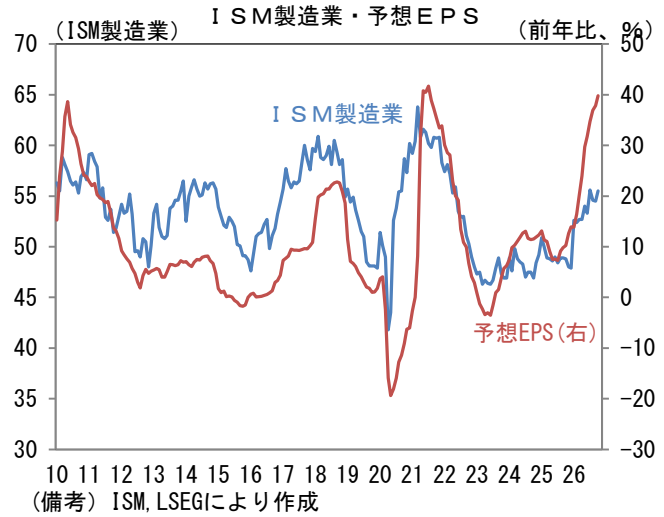
・平均時給の先行指標として注目される自発的離職率に目を向けると、こちらは2.12％と大きめの上昇となり、８月までの３ヶ月平均である1.96％から上向いた。過去数年の米労働市場は「辞めない・辞めさせない・雇わない」とも言うべき硬直性が認められていたが、その均衡に変化の兆しが認められたことになる。自発的離職率の高まりは、労働者が待遇改善を求めて転職活動を活発に行っていることを意味し、賃金インフレの兆候と理解される。Ｆｅｄ

の軸足が「物価＞雇用」にある現状、こうした動きが続くようだと、株式市場にとっては厄介になる。原油高に起因するインフレの二次的波及の脅威は現在のところ恐れるに足らないと考えられるが、警戒レベルを一段階引き上げるべきかもしれない。



（備考）米労働省により作成　３ヶ月平均

・もっとも、株式市場を占ううえでは、雇用の量的拡大が続く下で、企業景況感が上向いていることも併せて考える必要があろう。ＩＳＭ製造業景況指数は10月に55.5と７月の水準に比肩した。ＩＳＭ製造業は、調査回答企業が伝統的な製造業に偏っているため、ＡＩ・半導体関連企業の隆盛が反映されていないとの指摘もあるが、S&P500構成企業の利益成長を上手く説明できていることもあり、筆者は株式市場を読む上で重視している。



（備考）ISM,LSEGにより作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。