

雇用ミックス付き量的・質的改善 (午後版) ～それでも企業は慎重～

2017年8月29日 (火)

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

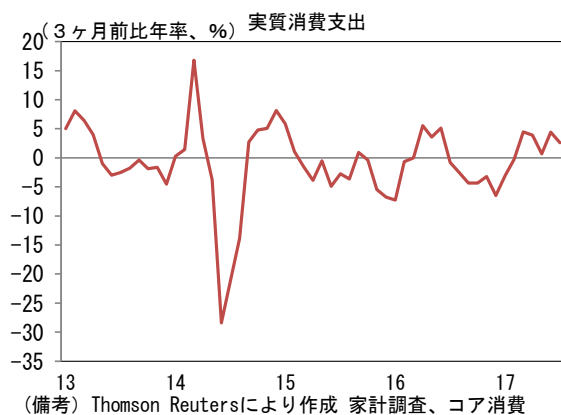
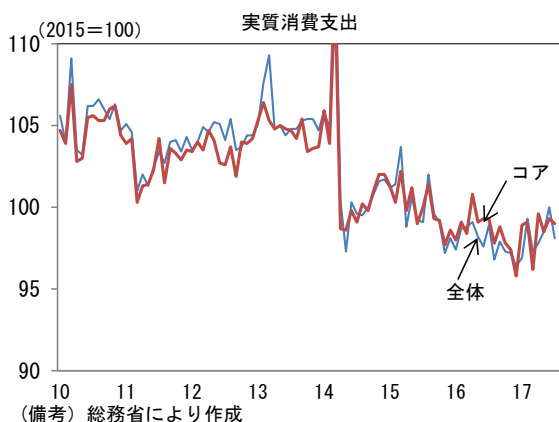
- ・欧米で主要な経済指標の公表はなかった。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は横ばい。新規の材料の乏しいなか、売り買い交錯。WT I 原油は46.57^{ドル} (▲1.30^{ドル}) で引け。株、原油ともに大型ハリケーン「ハービー」の影響は限定的。
- ・前日のG10通貨はEURの強さが目立った一方、原油価格下落等からCAD、NOKが軟調。JPYはUSDに対してやや買われたものの、USD/JPYは109前半で一進一退。EUR/USDは1.19後半へと水準を切り上げた。
- ・前日の米10年金利は2.157% (▲0.9bp) で引け。5年債入札は堅調な結果で米債買いをサポート。欧州債市場(10年)はドイツ(0.676%、▲0.4bp)、フランスが概ね横ばい、イタリア、スペインが金利低下。対独スプレッドはイタリア、スペインがタイトニング。

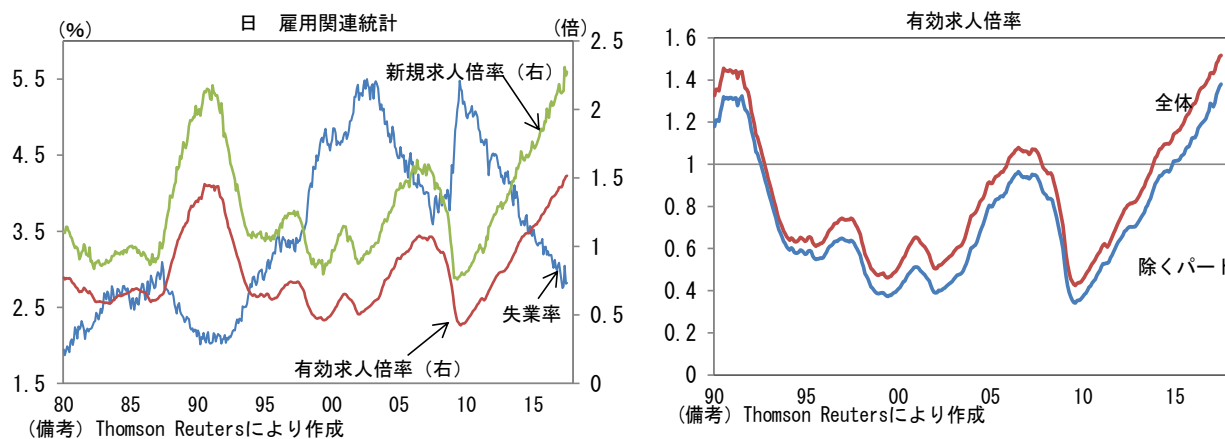
【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は、地政学リスクが意識されたことなどから、前日比マイナス圏で推移。
- ・7月家計調査によると実質消費支出は前年比▲0.2%と市場予想(+0.7%)を下回り、季節調整済み前月比では▲1.9%と大幅に減少した。ヘッドラインの数値は(支出ではあるが消費でない)贈与金の減少等によって下押しされているが、住宅、自動車、贈与金等を除いたコア消費も前月比▲0.3%、前年比+0.5%と精彩を欠いた。コア消費は3ヶ月前比年率で+2.6%とプラス基調を維持しているとはいえ、4-6月期に高い伸びを記録した反動もあって、さすがにモメンタムは頭打ち状態。実質所得の伸び悩みに加え、8月の長雨を考慮すると、7-9月期が前期比で増加するかは微妙なところ。



- ・7月失業率は2.8%と6月から不変(市場予想に一致)。内訳は、失業者数が1万人増加すると同時に就業者数が14万人増加。非労働力人口の減少によって労働参加率が上昇したため、失業率は横ばいとなった。なお、失業者数増加の背景に自発的離職者数が4万人増加したことがあるが、これは転職活動の活発化を示唆しており、労働市場の質的改善と認識される。見た目の失業率は横ばいだが、内容は良い。

- 求人関連指標に目を向けると、有効求人倍率は1.52倍へと0.01pt上昇、新規求人倍率は2.27倍へと0.02pt上昇した。後者の分子にあたる新規求人数は前月比▲1.3%と減少したが、これは過去数ヶ月に著しい伸びを記録した反動であり、企業の採用意欲減退を示すものではない。求人指標は労使間のミスマッチによって逼迫度合いが誇張されているものの、それでも正社員の有効求人倍率が1.01倍と1倍超を維持し、パートを除く有効求人倍率も1.38倍とバブル期以上の領域にあることを踏まえると、労働市場は量・質ともに改善していると判断される。
- このように雇用ミックス改善を伴った労働市場改善は、やがて賃金上昇に結び付くと予想される。しかしながら、この期に及んでなお企業の価格設定スタンスが慎重であることを踏まえると、サブシナリオとして、フィリップスカーブの傾斜がほとんど観察されない展開も想定せざるを得ない。今後しばらくは、各種サーベイで企業の価格設定スタンスを注視する必要があるだろう。



※なお、本日の北朝鮮ミサイル発射に関する筆者の見解は午前中に配信したMarket Flashを参照ください。