

Market Flash

発表日: 2018年10月30日(火)

失業率2%台前半 そろそろ着火点

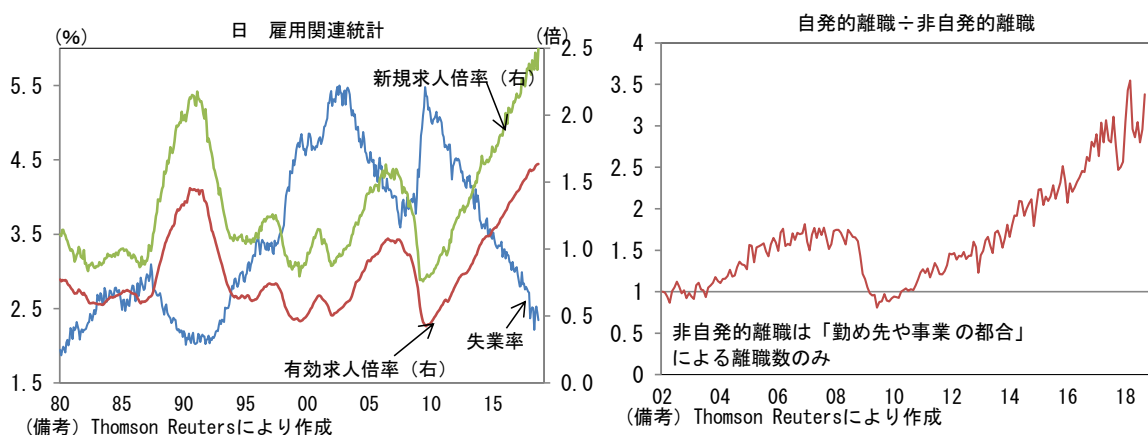
～1990年代の状態が戻りつつある～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-452)

- ・日経平均は年率10%程度の上昇カーブを描き、先行き12ヶ月で25000に到達しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で100へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年春頃まで維持するだろう。
- ・FEDは2019年後半に利上げを小休止する可能性があるだろう。

< #失業率 #1990年代に近づく #会社都合の離職は減少傾向 >

- ・日本の9月失業率は2.3%へと8月から0.1%pt低下。失業者数が7万人減少した反面、就業者数が3万人増加。同時に非労働力人口が5万人増加（≒労働参加率低下）したことで、見た目の失業率に低下圧力が加わった。就業者数は前半の不可解な増加ペースは一服しているものの、安定的な増加基調にあり、就業率の前年差は均してみれば1%台前半で推移している。非労働力人口は増加したが、これは2018年入り後の大幅減少の反動に過ぎず、トレンド的なものではない。また台風・地震による一過性要因も指摘できる。
- ・今後も景気拡大が持続する下で人手不足感は残存すると見込まれることから、労働力人口と就業者数は増加傾向を維持し、失業率は低下傾向を辿るだろう。就職を希望する非労働力人口は336万人存在しており、今後はここに分類されている未活用労働者の労働参加が期待され、労働市場は一層厚みを増しつつ、改善を続けるだろう。それを裏付けるように求人関連指標は空前の水準にある。有効求人倍率は1.64倍、新規求人倍率は2.50倍と双方とも今次サイクルの最高を更新。1970年代前半に比肩するレベルまで上昇した。
- ・一方、このように労働市場が逼迫する下でも一人当たり賃金の上昇は抑制されており、一般労働者の所定内給与は前年比+1%近傍がせいぜいである（毎月勤労統計）。労働者が待遇改善を求めて自発的に離職することが（米国との比較で）少ないため、既存労働者の困り込みが起きにくいことが一因として挙げられている。しかしながら、過去数年、離職者を理由別にみた場合、「自発的」を「会社都合」で割った数値は趨勢的に上昇している。このことは熟練労働者の流出を防ぐために企業が予防的に賃金を引き上げる動機をもたらす。度重なる不況を経験したことで、労働者は職の安定を求める代わりに賃上げを犠牲にする傾向が強まったとの指摘あり、そうした現象は確かに存在していると思われるが、やはりそれでも労働市場の逼迫度合いが強まるにつれて、賃金上昇が加速していく可能性が高い。1990年代前半のように失業率が2%台前半で定着することで賃金・物価が加速度的に上昇するとの見方を維持する。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は軟調な米国株に追随して小安く寄り付いた後、割安感も意識され買い戻し優勢。日経平均は1%弱上昇している（10：30）。
- ・日本の9月失業率は2.3%へと8月から0.1%pt低下（詳細は上述）。

【海外経済指標他】

- ・9月PCEコアデフレーターは前年比+2.0%と8月から不変。これまで上昇を牽引してきた家賃の上昇率が鈍化しており、全体の頭を抑える可能性がある。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は下落。この日もテクノロジー株が軟調で相場全体を下押し。VIXは24.7と20超が継続。WTI原油は67.04ドル（▲0.55ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDがほぼ全面高。ただし、変化率は小幅で最弱のAUDに対しても▲0.49%であった。USD/JPYは欧州時間に特段の材料がない中で上昇を開始、112半ばまで水準を切り上げた。
- ・前日の米10年金利は3.085%（+0.9bp）で引け。マクロ面で材料に乏しい中、欧州債金利上昇に追随する形で金利上昇。欧州債市場（10年）はドイツ（0.378%、+2.5bp）が小幅に金利上昇、フランスが概ね横ばい、イタリア、スペインが金利低下。イタリア予算案を巡って伊政府が予算を再考する可能性があるとの報道が材料視された。なお、メルケル首相は党首再選を目指さないとの意向を表明したが、金融市場への影響は限定的。

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、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部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。見直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。