

Market Flash

発表日: 2018年11月7日(水)

賃金と物価の相互刺激

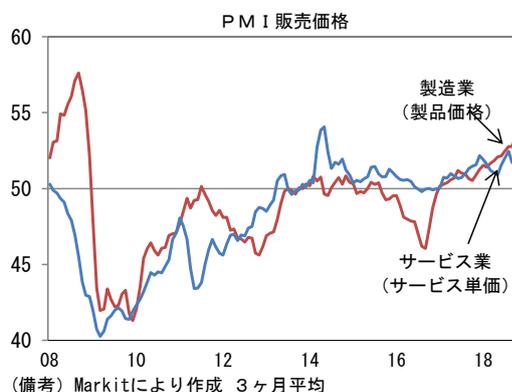
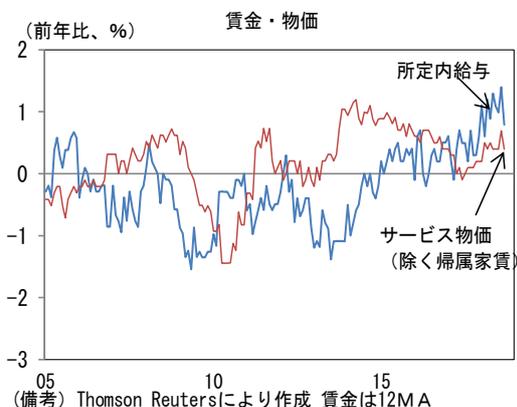
～今後は加速度的インフレへ～

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。

< #毎月勤労統計 #所定内給与前年比+0.8% #サービス物価 >

- ・ **9月毎月勤労統計**によると現金給与総額は前年比+1.1%と市場予想に一致。振れの大きい特別給与が+13.2と大幅に増加した一方、所定外給与(≒残業代)は+0.4%へと鈍化したが、最重要項目の所定内給与は+0.8%とまずまずの伸びを示した。サンプル変更前の旧系列でも、所定内給与は+0.5%、一般労働者に限定しても+0.5%とまずまずの伸び。賃金は緩やかながら着実に上昇しているとの見方に変更はない。今後は、失業率が2%近傍で定着する下、企業は労働者確保の重要性を意識し、これまで劣後してきた既存労働者の賃金引き上げの優先順位を高めるだろう。そうした下で賃金は加速度的に上昇する見込み。
- ・ 筆者が重視するサービス業PMIのサービス単価は10月に幾分軟化したものの、安定的に50を上回っている。このことは社数ベースの議論において値上げが多数派であることを意味し、値上げの裾野拡大を示唆している。2013年頃まで永らく続いた賃金・物価の下落局面において、日本の根本的問題は労働集約的なサービス価格と賃金が双方とも下落していたことであった。しかしながら、2014年頃にその流れは反転している。賃金と物価は相互刺激的な関係にあることから、目下の賃金上昇は消費者物価の約5割を占めるサービス物価の上昇を通じてインフレ率を高めるだろう。

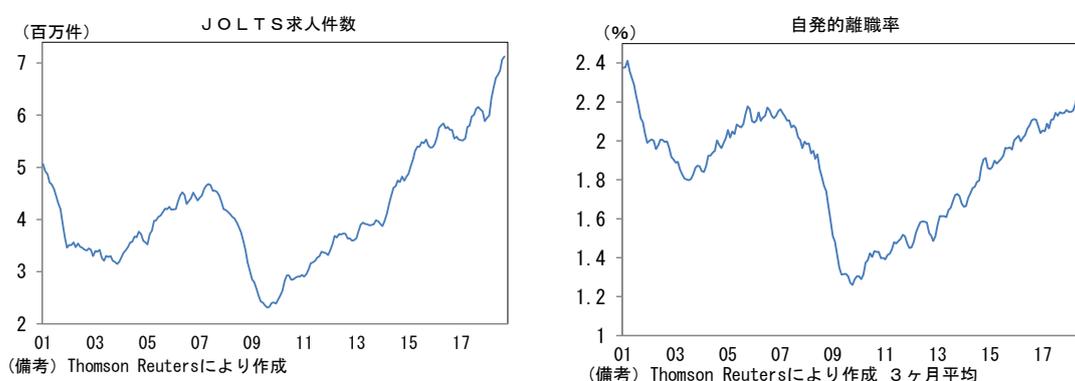


【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株高に追随して小高く寄り付いた後、振れを伴いつつ上げ幅拡大（11：00）。**米中間選挙**に対する見方は①「下院：民主、上院：共和」の見方が優勢。次いで②「共和・共和」も相応に意識されている。①ならニュートラル、②なら政策運営停滞の可能性が後退し株価にポジティブとなろう。他方、可能性は非常に低い③「民主・民主」なら株式市場にネガティブ。減税廃止と金融規制復活が意識される可能性がある。

【海外経済指標他】

- ・**9月JOLTS求人件数**は700.9万件と8月から僅かに減少したものの、統計開始以来の最高付近で推移。転職活動の活発度合いを映し出す自発的離職率は2.35%へと0.03%pt低下したものの、3ヶ月平均の数値は2.37%へと上昇。この指標は平均時給の先行指標として有用であり、賃金上昇を示唆している。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は上昇。中間選挙を控えた様子見姿勢が強い中、10月の株価下落を取り戻す動きに。WT I 原油は62.210ドル（▲0.89ドル）。
- ・前日のG10通貨はNZDの強さが目立ちAUDが追随、その反面JPYは僅かに売り優勢。USD/JPYは113前半を振れを伴いつつ上昇。EUR/USDは1.14半ばでの推移となった。
- ・前日の米10年金利は3.228%（+2.7bp）で引け。堅調な10年債入札を通過すると金利低下に転じたが、その後は堅調な株式市場を横目に金利上昇に転じた。カーブはベアフラット。欧州債市場（10年）はドイツ（0.434%、+0.8bp）、フランス、スペインが概ね横ばい、イタリアが金利上昇。

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。