

# Market Flash

発表日: 2018年11月22日(木)

## 値上げの裾野は広がっている模様

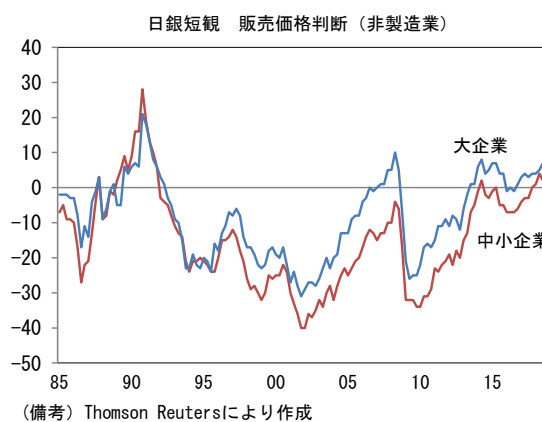
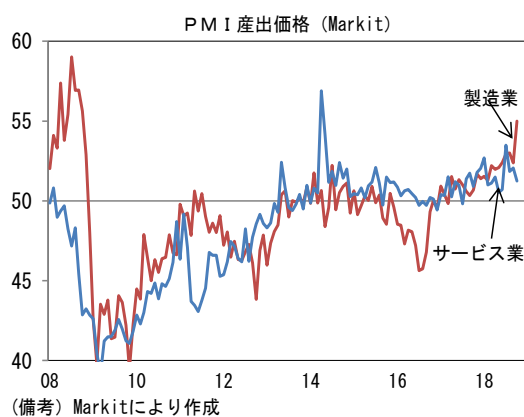
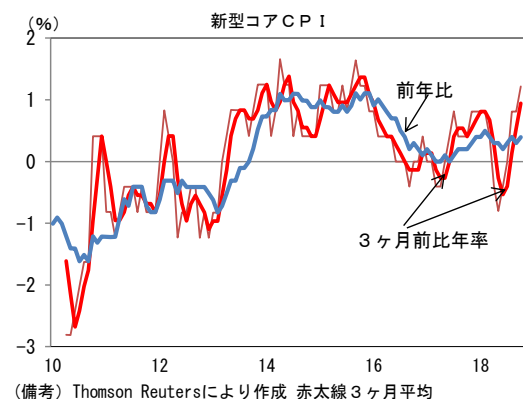
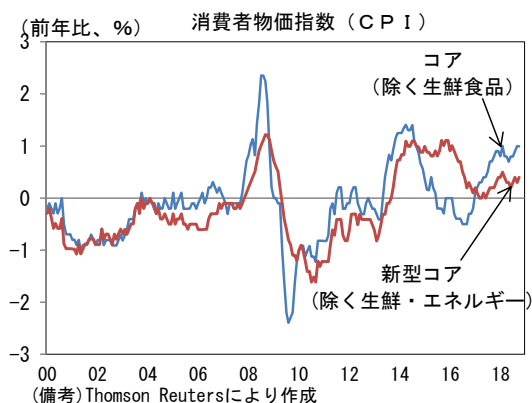
～やがて消費者物価に波及～

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る中、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。

### < #消費者物価 #サービス物価 #新型コア #加速基調 #裾野 >

- ・10月消費者物価指数は総合が前年比+1.4%、コア（除く生鮮食品）が+1.0%、新型コア（除く生鮮食品・エネルギー）が+0.4%であった。9月との比較では総合が0.2%ptの加速、コアと新型コアは不変でいずれも市場予想に一致。季節調整済み前月比では総合が前月比+0.2%、コアが+0.2%、新型コアが+0.1%であった。筆者が重視する新型コアの季節調整値は直近4ヶ月のうち3ヶ月で前月比プラス。価格改定が集中する4月を含む3月～6月にかけてマイナス傾向で推移した後、明確に持ち直しており、3ヶ月前比年率では+1.2%、同3ヶ月平均では+0.9%へとモメンタムを強めている。
- ・個別分類では、たばこの増税を受けて諸雑費が上昇したほか、エネルギーと外国パック旅行が押し上げ方向に寄与。その反面、生鮮食品を除く食料、宿泊料、教養娯楽用耐久財が下押し方向に寄与。財・サービス別では、財が前年比+2.6%へと0.5%pt加速し、より重要なサービス（除く帰属家賃）は+0.4%で不変であった。
- ・足もとで原油価格が下落していることから日銀の物価目標達成が遠のくとの見方がある。しかしながら、そうした外生的要因は上下双方に一時的であり、物価の基調をみるうえでさほど重要ではない。他方、賃金と物価の相互刺激によって上昇圧力が生み出されるサービス物価は、内生インフレを計測するうえで重視すべきである。労働集約的なサービス物価は失業率が2%台前半に低下する下で、企業が労働力確保のため人件費増加に寛容になっていることもあり、価格転嫁が進捗し、緩やかながらも着実な上昇傾向にある。PMIの販売価格指数は安定的に50を上回り、日銀短観の販売価格判断DIは深刻な人手不足に直面している中小企業非製造業が大企業との格差縮小を伴って1990年代前半以降で初めてプラス圏に浮上している。消費者物価統計では目立ったインフレ圧力は観察されていないものの、値上げの裾野は広がっており、今後は労働市場が改善を続ける下でその力が一段と強くなると予想される。

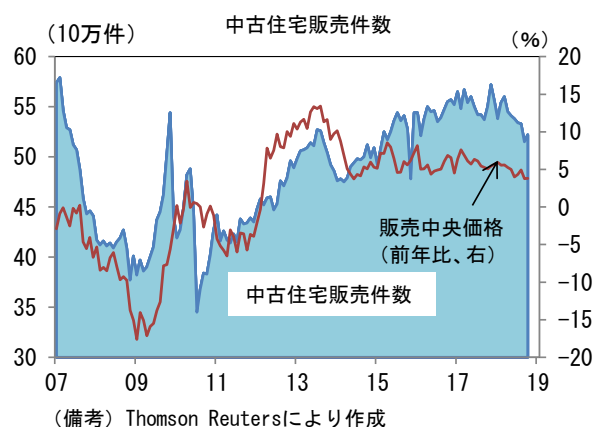
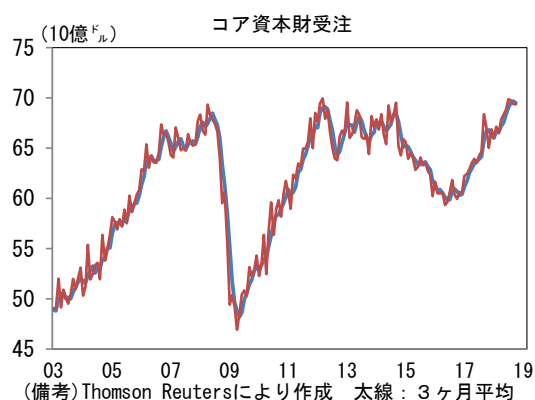


### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は欧米株安の流れを断ち切り小幅高で推移する場面もあったが、前日終値付近へと値を戻している (10:00)。

### 【海外経済指標他】

- 10月米中古住宅販売件数は前月比+1.4%、522万件と市場予想 (522万件) を僅かに上回った。前月比プラスは7ヶ月ぶりだが、2015年4Qと同水準まで落ち込んでいる。ここへ来て在庫不足は和らぎつつあるものの、販売価格が高止まりする下で住宅ローン金利が上昇し、販売を抑制している。モーゲージ (30年固定) 金利は5%近傍まで上昇し、年初から1%程度高い水準で推移している。
- 10月米耐久財受注は前月比▲4.4%と弱く、9月分も▲0.1%へと0.8%pt下方修正された。国防航空機、民間航空機が双方とも弱く、全体を下押し。それらを除いた最重要項目のコア資本財受注は+0.0%と予想を下回り、9月分も▲0.5%へと0.4%pt下方修正された。同項目は3ヶ月連続の減少で基調は下向きに転じつつある。



### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は横ばい。感謝祭の休日を控えて動意に乏しいなか、小幅な値動きで推移。WT I 原油は54.63ドル (+1.20ドル)。
- ・前日のG10通貨はUSDが強含む展開となったが変化率は小幅。最強通貨のAUDは+0.7%、最弱のJPYが▲0.3%であった。USD/JPYは113を回復、EUR/USDは1.14近傍での推移となった。
- ・前日の米10年金利は3.063% (+0.0bp)。感謝祭の休日を控えて動意に乏しい中、終日ナローレンジで推移。カーブはフラット化。欧州債市場(10年)はドイツ(0.376%、+2.6bp)、フランス、スペインが小動きで推移した反面、イタリアが大幅に金利低下(3.471%、▲14.6bp)。

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。