

Market Flash

発表日: 2018年12月3日(月)

物価→賃金 このルートは封鎖

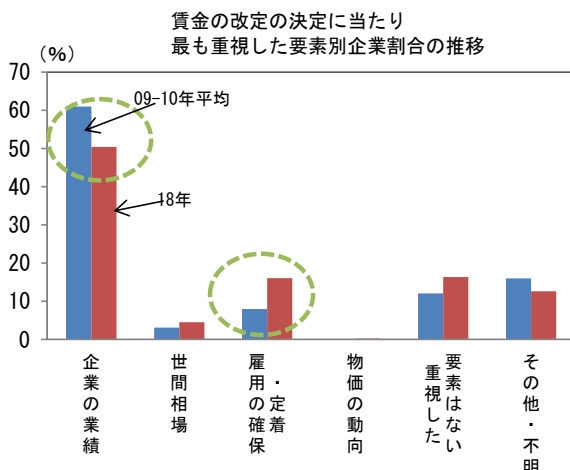
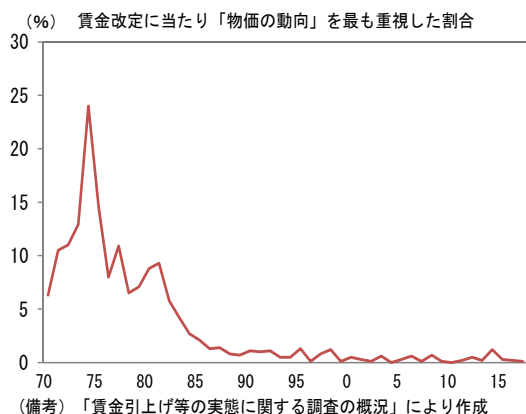
～原油価格変動はさほど重要でない～

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。

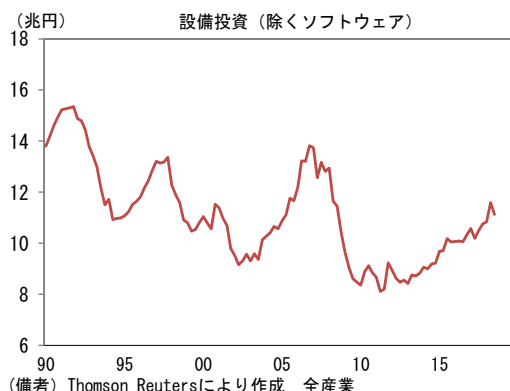
< #賃金引き上げ等の実態に関する調査 #原油価格下落 #中長期の物価 >

- ・目下、原油価格下落が進行中。WTI原油は節目の50ドル近傍まで水準を切り下げている。これが輸入物価下落を通じて日銀の逆風になるとの見方もあるが、消費者物価の基調的な強さを実現するために重要なのは賃金であり、原油や為替といった外生要因で物価が変動することはさほど問題にならない。寧ろ、原油価格下落が賃金上昇を手助けすれば、中長期的には物価押し上げ要因となる。
- ・とはいえ、物価が下落すると労使の賃金交渉において労働者側が物価上昇を理由にした賃上げ要求をできなくなるとの見方もある。そこで11月27日に実施された「賃金引上げ等の実態に関する調査」に目を向けると、現実の物価動向が賃金決定においてさほど重要なファクターではなくなっている可能性が示唆されている。賃金の改定を実施している企業について、その決定に当たり最も重視した要素をみると「物価の動向」は僅か0.1%に過ぎず、これは1970-80年代と比べて大幅に低下している。したがって、現実の物価は翌期の賃金にさほど大きな影響を与えない可能性が高いだろう。ましてや、物価変動の理由が外生的要因であれば、労使ともにそれを一時的要因と見做す可能性が高いと考えられる。
- ・上述のとおり、現実の物価が翌期の賃金に影響を与えないとすれば、原油価格下落が賃金上昇を抑制することで将来の物価を下押しするとは考えにくい。むしろ、企業業績拡大が賃金上昇を促し、その力が物価上昇圧力へと変換されることで、中長期の物価を押し上げる方向に作用する可能性があるだろう。先の調査では賃金改訂にあたり最も重視した要素は「企業の業績」が50%程度と最大である。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米中首脳会談で米国が関税引き上げを90日間猶予するとしたことを好感。日経平均は1%超上昇している(10:30)。
- ・法人企業統計(7-9月期)によると、設備投資(除くソフトウェア)は季節調整済前期比▲4.0%、前年比+2.5%であった。ソフトウェアを含んだ前年比は全産業が+4.5%、製造業が+5.1%、非製造業が+4.2%。何れも異例の高い伸び率を示した4-6月期から減速したものの、均してみれば増加基調にあり企業の旺盛な設備投資意欲が窺える。



【海外経済指標他】

- ・11月ユーロ圏コアCPIは前年比+1.0%へと10月から0.1%pt低下して市場予想(+1.1%)を下回った。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は反発。米中首脳会談で貿易戦争の「休戦協定」が締結されるとの期待感から買い優勢。WTI原油は50.61ドル(▲0.84ドル)。
- ・前日のG10通貨はNZDが小幅に上昇した反面、その他通貨は下落。米金利は低下したものの、USDが広範な通貨に売られる展開とはならず、寧ろ上昇。日本時間2日に年初からの関税引き上げ延期が

伝わったことで3日のオセアニア時間ではUSD/JPYが113へと後半へと上昇。

- 前日の米10年金利は2.988% (▲4.2bp) で引け。パウエル議長、FOMC議事要旨のハト派傾斜を消化する動きが続くなか、月末需要もあって金利低下。欧州債市場(10年)はドイツ(0.313%、▲0.8bp)、フランス、イタリア、スペインが何れも概ね横ばい。

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。