

Market Flash

発表日: 2018年10月19日(金)

内生インフレはこれから

～失業率2%近傍定着で物価は加速度的上昇へ～

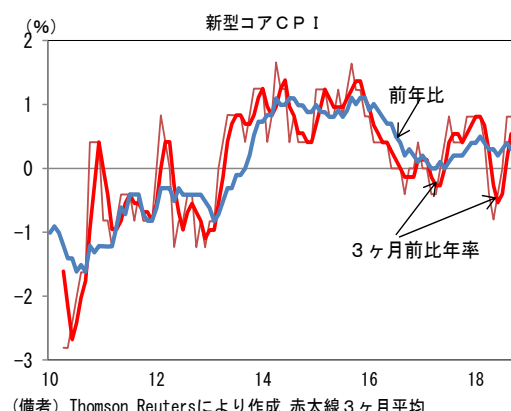
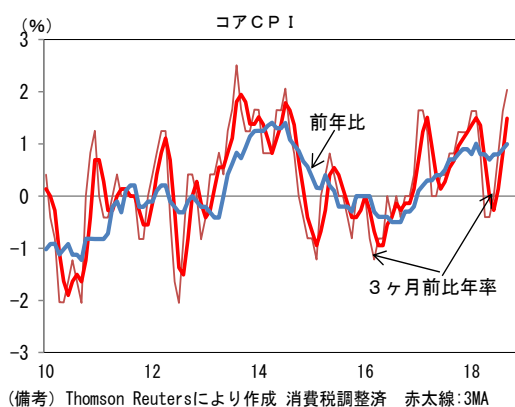
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・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。

< #日本 #消費者物価 #サービス物価 #失業率 >

- ・9月の消費者物価は総合が前年比+1.2%、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。予想比では総合が0.1%pt下振れ、コアと新型コアが一致。8月との比較では、総合が0.1%pt減速、コアが0.1%pt加速、新型コアが横ばい。季節調整値では総合が前月比横ばい、コアが前月比+0.1%、新型コアが横ばいであった。日銀が事実上の政策目標に採用しているコアは4ヶ月連続で前月比プラスとなり、3ヶ月前比年率の伸びは+2.0%、同3ヶ月平均で+1.5%へと加速。新型コアは3ヶ月前比年率で+0.8%、同3ヶ月平均は+0.5%へと加速した。
- ・品目別では宿泊料の伸び率鈍化が目立ち、総合指数の前年比を0.12%pt減速させた。8月は調査期間がお盆に重なったことで前年比+10.8%と大幅な伸びを示していたが、9月は+0.8%に落ち着いた。生鮮食品は前年比+5.6%へと3.1%pt減速し、総合指数を0.12%pt減速させた。他方、エネルギーは前年比+8.1%へと伸び率拡大。電気代、都市ガス代、石油製品が押し並べて上昇加速、総合指数を0.05%pt加速させた。その他では外国パック旅行が前年比+13.0%へと加速し、総合指数を0.04%pt加速させた。
- ・内生的インフレを計測する上で重視すべきサービス物価（除く帰属家賃）は前年比+0.4%であった。宿泊料のテクニカルな下押しによって8月の+0.7%から減速したものの、外食、医療・福祉関連サービス、運輸・通信サービス、家事関連サービス、教育関連サービスなど労働集約的な業種が上昇し、サービス物価押し上げに寄与した。
- ・こうした労働集約的なサービス物価は、失業率が一段と低下し、潜在労働者のプールが枯渇する頃に加速的に上昇するだろう。失業率とインフレ率の関係を示すフィリップスカーブは死んだとも言われているが、最近では僅かながら生体反応が認められつつあり、失業率が2%近傍まで低下する頃

に、それがはっきりとしてくるだろう。その場合、フィリップス曲線に沿って賃金・物価は加速度的な上昇が見込まれる。

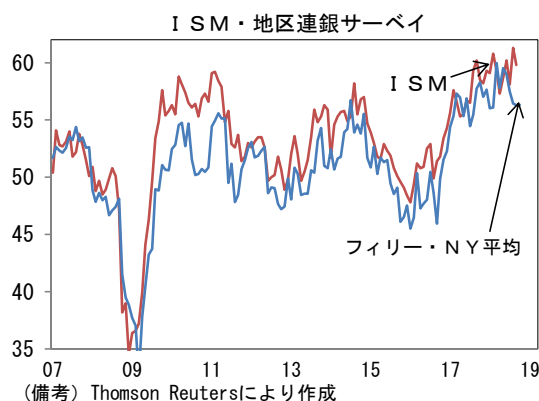


【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は欧米株安に追随して安寄り後、もみ合い（10：30）。

【海外経済指標他】

- ・10月フィラデルフィア連銀製造業景況指数は+22.2へと2.2pt改善。ISM換算では56.3へと0.3pt低下したが、指数を下押ししたのは在庫。これは翌期の成長にとってポジティブな要素である。出荷、新規受注は何れも高水準を維持しており、製造業の活況が窺える。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は大幅下落。米長期金利の上昇は一服したものの、割高感の強いテクノロジー株が大幅に下落し、NASDAQが2%超下落。S&P500、NYダウが双方とも1%超の下落となった。WTI原油は68.65ドル（▲1.10ドル）。
- ・前日のG10通貨はリスクオフに傾斜する下でJPYが独歩高。もっとも上昇率は0.39%と小幅、最弱のSEKも▲0.89%と1%以内に収まった。USD/JPYは112前半まで水準を切り下げ、EUR/USDは1.14半ばで一進一退。
- ・前日の米10年金利は3.179%（▲2.6bp）で引け。株式市場の下落を横目に金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（0.416%、▲4.5bp）、フランスが金利低下となるなかでイタリア、スペインが大幅に金利上昇。イタリア予算案を巡って同国と欧州委員会の対立が続いている。

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。