

◎注意事項をよくお読み下さい

# りそな 経済フラッシュ

## (日米欧 Market View : 2024年第2四半期ユーロ圏賃金動向)

2024/8/29

りそなホールディングス 市場企画部

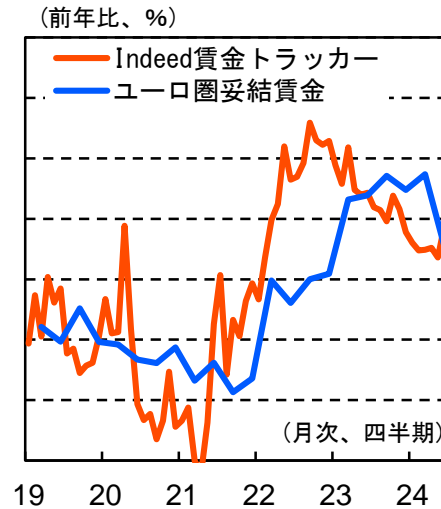
担当: 渋谷 和樹



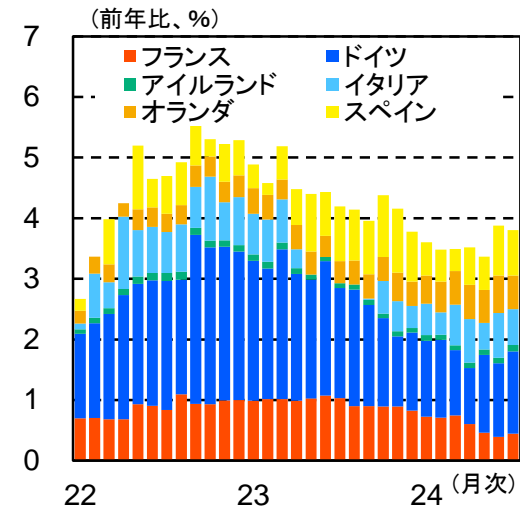
### ○ 妥結賃金は鈍化、9月の追加利下げを後押しも

- 8月22日にユーロ圏の2024年第2四半期妥結賃金が公表され、前年比3.6%と前期から伸び率が鈍化した(図表1)。前回のレポートで指摘した、前期の上昇要因となったドイツの一時金の伸びが縮小した影響が大きいとみられる。ECBの9月追加利下げを後押しする結果となったものの、ユーロドルや金利に与えた影響は限定的だった。
- 続いて賃金の先行きを示唆する指標を確認する。ユーロ圏における賃金の見通しを示す指標として求人大手のIndeed社が公表する賃金トラッカーがあり、妥結賃金に対して2~3四半期程度先行する指標として知られている。この指標は転職市場の募集賃金を測定したものであり、就業者全体の賃金動向を反映してはいないことに留意は必要だが、全体的に見れば賃金トラッカーの上昇率は23年初頭をピークに縮小してきているという傾向は継続している。もっとも、直近はドイツやスペインなどを筆頭に上振れており、一時的な振れの範囲内かどうか今後の推移には注意したいところだ(図表2)。
- また、企業の業況から労働市場の先行きを推測するものとして、欧州委員会が調査を行っている「European Business Cycle Indicators」の中の「Factors limiting production(事業活動阻害要因)」が参考になる。同調査によれば、製造業・サービス業ともに労働者不足を要因に挙げる企業は22年をピークに減少傾向にあることがわかり、先の賃金トラッカーとも整合的だ(図表3)。一方で、サービス業における労働者不足の割合はその水準自体が製造業より高かつ減少が緩やかであることから、現在まで続くサービス物価インフレの高止まりや、先行きも同様の傾向が継続していくことが示唆される。
- 以上より、ユーロ圏の賃金はピーク時対比では上昇の鈍化がみられ、先行きに関しても緩やかに上昇ペースが低下していくだろう。このような賃金の現状と見通しは、ECBによる9月の追加利下げを促す内容だ。ECB高官らは「インフレとの闘いに勝利が決まったわけではない(2%への回帰が確実ではない)」としながらも「9月利下げの根拠を強めた」「9月利下げはたやすい」などと発言している。9月に25bpsの追加利下げを行い、それ以降に得られる賃金や物価のデータなどから改めて12月の追加利下げ可否を判断するだろう。

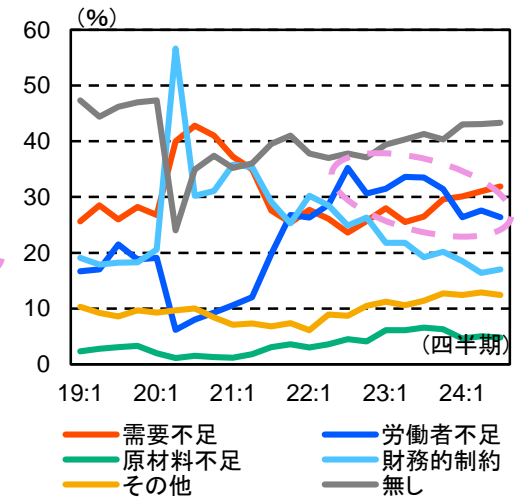
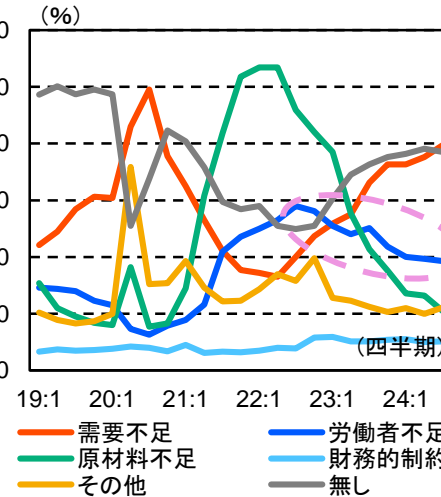
【図表1: ユーロ圏の賃金指標】



【図表2: Indeed賃金トラッカー国別寄与度】



【図表3: 事業活動阻害要因(左: 製造業、右: サービス業)】



注: 図表2は、各国の就業者数で加重平均し国別寄与度を算出している。  
出所: Indeed、ECB、eurostat、European Commission

注: 一時金は、一回限り支給されるものを指し、インフレ補償金などが該当する。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



# りそな 経済フラッシュ

## (日米欧 Market View : 2024年第2四半期ユーロ圏賃金動向)

■バックナンバー(直近発行レポート30本)

No	発行日	テーマ	タイトル
33	2024/6/25	米国株	<a href="#">日米欧 Market View : SP500は楽観シナリオの下で6,200ptへ</a>
34	2024/6/27	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 5月物価オルタナティブデータ～日経CPINow</a>
35	2024/6/27	日本株, 米国株	<a href="#">日米欧 Market View : 7月日米株バリュエーション～日本：中立、米国：強気</a>
36	2024/6/27	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株6月セクター動向と7月見通し</a>
37	2024/7/5	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(6月24日～6月28日)</a>
38	2024/7/8	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 6月雇用統計</a>
39	2024/7/12	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(7月1日～7月5日)</a>
40	2024/7/16	米国経済, 米金利	<a href="#">日米欧 Market View : 6月CPI</a>
41	2024/7/16	半導体, 日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年7月)</a>
42	2024/7/19	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
43	2024/7/22	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(7月8日～7月12日)</a>
44	2024/7/26	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 6月賃金オルタナティブデータ～HRog賃金Now</a>
45	2024/7/26	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 6月物価オルタナティブデータ～日経CPINow</a>
46	2024/7/26	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(7月16日～7月19日)</a>
47	2024/8/1	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株7月セクター動向と8月見通し</a>
48	2024/8/1	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : ユーロ圏GDP統計</a>
49	2024/8/1	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 7月FOMC</a>
50	2024/8/2	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(7月22日～7月26日)</a>
51	2024/8/2	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 7月ISM製造業景況感指数</a>
52	2024/8/2	日本株, 米国株	<a href="#">日米欧 Market View : 8月日米株バリュエーション～日本：中立、米国：強気</a>
53	2024/8/5	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 7月雇用統計</a>
54	2024/8/5	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 7月ユーロ圏物価動向</a>
55	2024/8/9	半導体, 日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年8月)</a>
56	2024/8/9	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(7月29日～8月2日)</a>
57	2024/8/15	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 7月CPI</a>
58	2024/8/15	豪州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月豪州概況</a>
59	2024/8/20	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(8月5日～8月9日)</a>
60	2024/8/23	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 3月決算企業の1Q決算</a>
61	2024/8/23	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(8月13日～8月16日)</a>
62	2024/8/23	コモディティ	<a href="#">日米欧 Market View : 8月WTI原油先物価格</a>

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。