

## 5月の米雇用統計、堅調ながらも決め手に欠く

5月の米雇用統計は就業者数が市場予想を上回る増加を示すなど、6月、7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)における大幅な利上げを支持する内容です。しかし、雇用統計の一部や、他の経済指標にはインフレの鈍化や景気減速を示唆する内容もあり、金融政策の先行きについて方向感が定めにくい局面です。当面は様々なデータを精査する必要があります。

### 5月の米雇用統計：就業者数の伸びは市場予想を上回り高水準、雇用市場は堅調か

米労働省が2022年6月3日に発表した5月の米雇用統計によると、非農業部門の就業者数は前月から39.0万人増え、市場予想の31.8万人増を上回った。前月は43.6万人増(速報値42.8万人増から上方修正)でした。家計調査に基づく5月の失業率は3.6%と、市場予想の3.5%を上回り、前月の3.6%に一致しました。労働参加率は62.3%でした。

平均時給は前月比で0.3%増と、市場予想の0.4%増を下回り、前月の0.3%増に一致しました。前年同月比では5.2%増と、4月の5.5%増からペースは減速しました。

### どこに注目すべきか： 娯楽・接客、政府部門、賃金、労働参加率

5月の米雇用統計が発表された直後の米国債市場の反応は、非農業部門の就業者数が市場予想を上回ったことなどを受け利回りが上昇しました。今回の米雇用統計は全般に米雇用市場の回復を示唆する堅調な結果とは見られません。しかしながら、米10年国債利回りが3%台を回復するには恐らく次の点で力不足でした。

5月の米雇用統計の就業者数を部門別に見ると、経済活動の再開を受け娯楽・接客や、運輸倉庫、専門事業などは雇用を確保しています(図表1参照)。一方で、小売は前月比マイナスです。小売部門には企業決算で業績が悪化した企業も見られ、採用ペースの鈍化が見られます。

また政府部門の採用増に疑問が残ります。4月、5月と雇用が増加していますが、その前は1万から2万人増で推移していました。増加の要因が特定しづらく、季節調整などテクニカル要因で高く算出されている可能性も考えられます。

もっとも、非農業部門の就業者数が前月から39.0万人増えたことは、米国の労働人口の推移などから適正とされる水準を大幅に上回り、「出来すぎ」と見られます。米連邦準備制度理事会(FRB)がこれまで示唆してきた金融引き締め路線をあえて変更する可能性は低いと見ています。

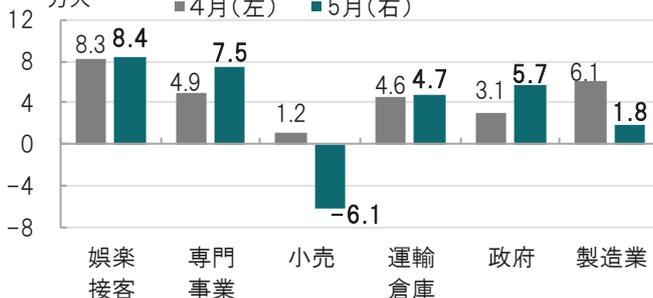
次に、賃金の伸びに鈍化の兆しが見られたことも、国債利回り上昇を抑制する方向に働いたと思われる。もっとも、賃金は前年同月比で5%台と水準は高く、金融引き締め路線に影響はないと思われるが、それでも労働参加率が前月から上昇したことは朗報と見ています。労働供給の回復が想定されるからで、仮にこの動きが継続し、賃金が正常

化するならば、6、7月は0.5%の利上げが示唆されていますが、その後の利上げペースを、0.5%維持か、それとも0.25%に戻すのかを判断する1つの材料になることも考えられます。

5月の米雇用統計について金融当局の発言は限られますが、クリーブランド連銀のマスター総裁はインタビューで、就業者数が前月より若干低いのは、良いことと述べる一方で、このことがFRBの見通しや政策を変えると判断するのは時期尚早と述べ、5月の雇用統計は方向感を定めるには決め手を欠く認識と思われる。仮に今後インフレ率が低下しないようならば、9月も0.5%の利上げを支持すると述べており、今後のデータ次第の姿勢です。筆者もマスター総裁同様に、今後のインフレ動向次第では9月に0.5%の利上げも視野に入れる必要はあると考えますが、まだ証拠は不十分で、今回の雇用統計のみでは、現状の引き締め姿勢の維持に留まりそうです。

なお、5月の米雇用統計と同日に発表された5月の米ISM非製造業景況指数は55.9と、市場予想の56.5、前月の57.1を下回りました(図表2参照)。景気の拡大・縮小の目安となる50は上回っていますが、米国景気の減速傾向が継続しているようにも見えます。現局面は景気の堅調さと鈍化を示す指標が両方とも示されています。このため、次の展開が定めにくいことも、国債利回りの上昇を鈍らせたと思われる。

図表1：米国の主な部門の非農業部門就業者数の変化  
月次、期間：2022年4月(左)～2022年5月(右)、前月比、太字は5月万人



図表2：米ISM非製造業景況指数の推移



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2022年5月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)

※申込手数料上限は販売会社により異なります。

※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。

- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%

- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)

※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。

※別途成功報酬がかかる場合があります。

- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。

ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### 当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会

ピクテ投信投資顧問株式会社は、2022年7月1日付けで、商号を「ピクテ・ジャパン株式会社」に変更します。



ピクテ投信投資顧問株式会社