

# Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文  
ストラテジスト



## 5月の米雇用統計の強さと今後のポイント

5月の米雇用統計では、非農業部門の就業者数の伸びと平均時給に雇用市場の強さが示され、米国経済の底堅さが改めて示されました。当面はその強さが市場のテーマになるように思われます。ただし、米雇用統計以外の労働市場関連データの中には、米労働市場の過熱感は和らいでいることも示唆されており、労働市場の動向は様々なデータを参照して総合的に判断することが重要であると考えます。

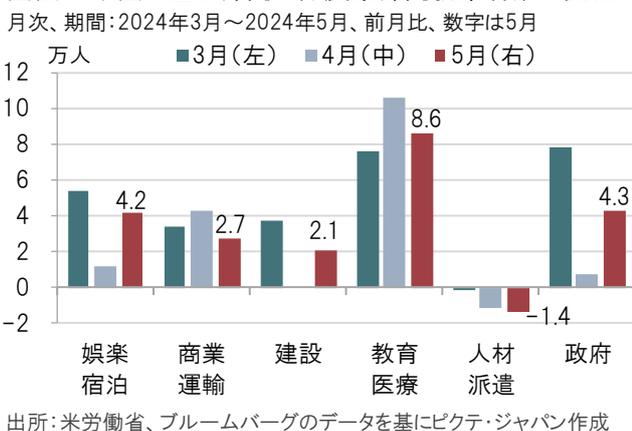
### ■ 5月の米雇用統計で非農業部門就業者数は市場予想を大幅に上回った

米労働省が6月7日に発表した5月の雇用統計で、非農業部門の就業者数は前月から27.2万人増と、市場予想の18万人増、前月16.5万人増を大幅に上回りました。就業者数の伸びを部門別に見ると、娯楽・宿泊、建設、政府など4月に伸びが縮小した部門において、5月に伸びの再拡大がみられました(図表1参照)。

平均時給は前月比で0.4%上昇と、市場予想の0.3%上昇、前月の0.2%上昇を上回りました。前年同月比では4.1%上昇し、4月の4.0%上昇(速報値の3.9%上昇から上方修正)を上回りました。

失業率は22年1月以来となる4.0%となり、市場予想、4月(共に3.9%)を上回りました。

図表1: 米国の主な部門の非農業部門就業者数の変化



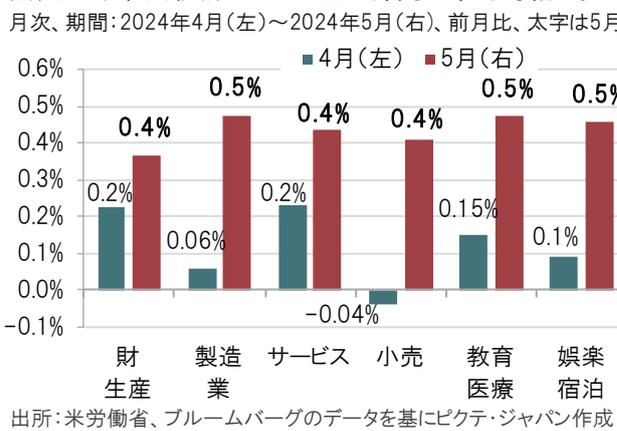
### ■ 5月の米雇用統計は就業者数と平均時給の伸びに強さが見られる

5月の米雇用統計は市場にとっても意外なほど強い数字であったのは指標発表日の米国債市場で利回りが急上昇したことなどから明らかであると思われれます。今回の雇用統計の強さを印象付けたのは主に次の2点と見ています。

1点目は非農業部門の就業者数の前月からの伸びです。2点目は平均時給の伸びです。特に平均時給を部門別に見ると、特定の部門に偏ったの上昇というより、幅広い部門に伸びが見られ、力強さがうかがえます(図表2参照)。

非農業部門の就業者数の伸びは生産に関連する部門としてはコロナ禍からの回復途中の建設業がけん引する格好となりました。民間サービス部

図表2: 米雇用統計における主な部門の平均時給の変化



門は5月が20.4万人増と、4月の15.8万人増を上回りました。民間サービス部門で5月の伸びが大きかったのは、教育・医療、娯楽・宿泊、会計士などを含む専門職などの各部門です。政府部門の就業者の前月からの伸びが5月に再拡大したことも含め、幅広い部門に強さが見られました。

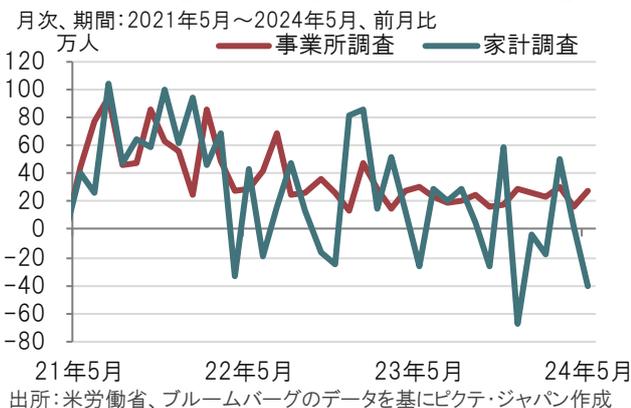
平均時給は伸びが拡大し、就業者数も増え、週平均労働時間も34.3時間と平均的な長さであったことから総雇用者所得は回復しました。このことは消費の下支え要因となることも想定されます。

### ■ 5月の米雇用統計は強い面もあるが、幅広く指標をみる必要もあろう

ただし、5月の米雇用統計の強さには注意点もあります。まず、失業率は4.0%と、4月の3.9%を上回っています。失業率の上昇は景気悪化を示唆するサインとなる傾向があるだけに、今後の推移に注意が必要です。なお、失業率から算出される景気後退入りの可能性を示唆する「サム・ルール」は5月時点で0.37に上昇しましたが、景気後退入りには距離があり、黄色信号の点滅段階と思われる。

なお、米雇用統計では就業者数について事業所調査と家計調査の2通りで算出しています。同じ就業者数でも事業所調査と家計調査では調査対象が異なるためデータは異なります(図表3参照)。雇用統計の報道で目にする非農業部門の就業者数は事業所調査のデータです。一方、失業率

図表3: 事業所調査と家計調査による就業者数の推移

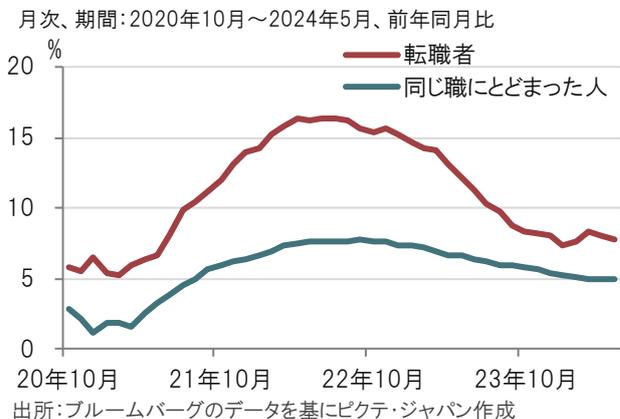


の算出には家計調査の就業者数が分母の一部に使われます。5月は2つの調査の差が目立ち、家計調査の就業者数は前月比40.8万人減となった一方、事業所調査は27.2万人増でした。複数の職場で働いている人や、家族経営の就業者の数え方などに違いがあり、両調査対象の違いが表れたに過ぎないという面はありますが、どちらが実態に近いのかという議論は、失業率などにも影響することから、今後も続けられそうです。

5月の米雇用統計は平均時給の伸びが前月を上回った点などから強いとしても、6月月初に発表された他の米労働市場関連の統計と方向性が違う点には注意が必要です。例えば、米民間雇用サービス会社ADPが6月5日に発表した5月の全米雇用報告で、転職した人の賃金は前年同月比7.8%上昇と、2ヵ月連続で伸びが鈍化し、同じ職にとどまった人の賃金は5.0%上昇と、21年以來の低い伸びでした(図表4参照)。また、米労働省が4日発表した4月の雇用動態調査(JOLTS)では、非農業部門の求人件数(速報値)が805.9万件と、前月を大幅に下回り、労働市場の過熱感が和らいでいることが示されました。

米雇用統計は注目度が高いことから、5月の数字の強さに市場は反応しましたが、当面はこの強さに市場は縛られるかもしれません。しかし、労働市場には様々なシグナルがあり、均してみると労働市場は緩やかな鈍化傾向なのかもしれません。

図表4: ADP雇用報告の賃金データの推移



## ピクテ・ジャパン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 (2024年3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。
- (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0.3%
- (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・ジャパン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・ジャパン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に帰属します。■ 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・ジャパン株式会社

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