

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



6月毎月勤労統計：実質賃金はプラスに転じたが

厚生労働省の6月の毎月勤労統計調査によると、名目賃金は前年同月比で4.5%増、実質賃金は1.1%増となりました。好調だった今年の春闘の結果が徐々に反映されている面はあるとみられます。ただし実質賃金のプラス転換については今後の推移にも注意する必要があります。一方、消費支出は物価高などを受け慎重姿勢です。賃金上昇が消費を活発化させるのか今後の展開が注目されます。

■ 6月の毎月勤労統計で実質賃金はプラス圏に

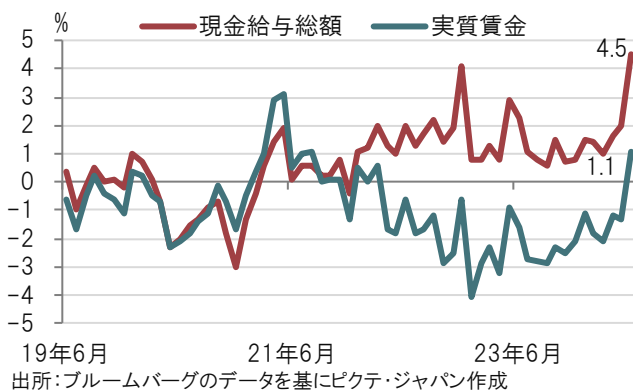
厚生労働省が8月6日に発表した6月の毎月勤労統計調査（速報値、従業員5人以上の事業所）によると、名目賃金を示す1人あたりの現金給与総額は前年同月比で4.5%増と、市場予想の2.4%増、前月の2.0%増を上回りました（図表1参照）。

名目賃金から物価変動の影響を除いた実質賃金は前年同月より1.1%増と、市場予想の0.9%減、前月の1.3%減を上回りました。実質賃金の増減率がプラスだったのは21年3月以来で、プラスに転じたのは27ヵ月ぶりです。

夏季賞与などが含まれる「特別に支払われた給与」が大きく伸びたことが賃金を押し上げた主要因とみられます。

図表1：毎月勤労統計調査による主な賃金の推移

月次、期間：2019年6月～2024年6月、前年同月比



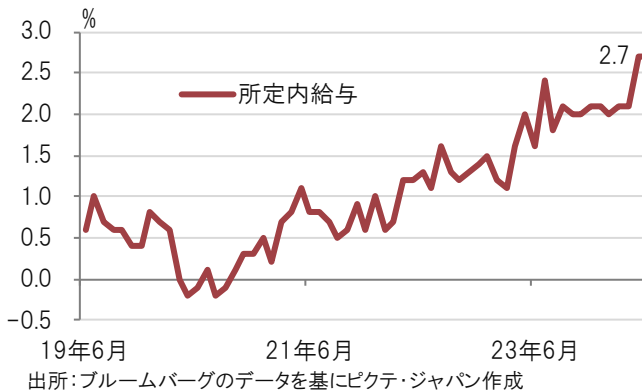
■ 実質賃金プラスの背景は賞与上振れの可能性もあり、今後の展開に注意

毎月勤労統計調査では「1人あたりの現金給与総額」と、「実質賃金」が注目されます。6月の前年同月比の数字は、各々4.5%、1.1%と堅調です。ただし、図表1を見ても明らかなように、6月に急速に改善しています。ようやくプラスに転じた実質賃金が、来月以降もプラスを維持できるかについては課題が残されているように思われます。

経団連が5日に発表した春季労使交渉（春闘）の最終結果によると、大手企業の定期昇給とベースアップを合わせた賃上げ率は5.58%と、91年以来の5%超えと好調でした。このような背景から賃金の基調は上昇傾向です。共通事業所ベースによる所定内給与（一般）は6月が前年同月比で

図表2：毎月勤労統計調査による所定内給与の推移

月次、期間：2019年6月～2024年6月、前年同月比



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

2.7%増と高水準を維持しました(図表2参照)。同指数は参考資料の位置づけで、本系列に比べてサンプル数が少ないといった面はあるものの、サンプル替えの影響を受けないという面もあり、日銀も重視する指標です。この共通事業所ベースでも現金給与総額は前年同月比で5.4%増と、前月の2.6%増を大幅に上回りました。

6月に現金給与総額が4.5%と伸びた背景は、「特別に支払われた給与」が前年同月比で7.6%増と、前月の0.1%増から大幅に伸びたためです。伸びの背景は6月という時期から夏季賞与などの上振れの可能性が考えられ、7月もこの動きが続くかどうかは現段階では不確実です。7月分のデータを待って動向を判断すべきかと思えます。

賃金と物価の好循環が安定的に実現するには、賞与(ボーナス)など変動の大きい要因を除いた基調的な給与(所定内賃金)がインフレ率を上回る姿が望まれます。6月についてみると、所定内給与の伸びは前年同月比で2.3%増でした。インフレ率は消費者物価指数(総合、除く帰属家賃)が3.3%上昇であったことから、実質ベースではマイナスとみられます。

実質所定内給与が改善するには所定内給与の伸びが拡大するか、インフレ率が低下する必要があります。春闘の結果は、例年ですと大半が今頃には反映していることが多く、今後の加速度的な上積みは残されていないかもしれませんが、緩やかな改善は続くものと思われます。

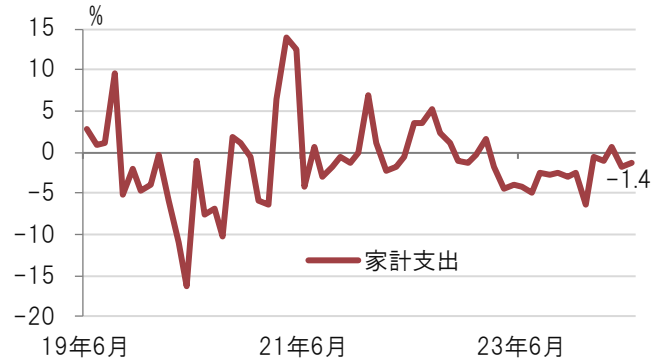
インフレ率は8月からの「酷暑乗り切り緊急支援」(電気・ガス代の負担軽減策)の効果が9月からみられると想定されます。実質賃金の安定的推移は秋以降になる可能性もありそうです。

■ 6月の家計調査:可処分所得の増加に比べて消費が活況とは言い難い

総務省が6日に発表した6月の家計調査によると、2人以上世帯の消費支出は実質で、前年同月比

図表3:日本の家計調査(支出)の推移

月次、期間:2019年6月~2024年6月、前年同月比



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

1.4%減少しました(図表3参照)。5月の1.8%減を上回ったものの、2カ月連続でマイナスとなりました。

家計調査で可処分所得を確認すると名目で前年同月比12.1%増と、前月の8.8%増を上回りました。夏のボーナスに加え、定額減税が可処分所得を押し上げた要因とみられます。

しかし、可処分所得に対する消費支出の割合である「平均消費性向」は36.9%と、23年6月の消費性向41.1%を下回りました。可処分所得は増えたものの、消費を活発化させる勢いに乏しいようです。インフレ率が高止まりするなか、支出を抑制する動きが背景とみられます。

家計調査にあるように、物価高が消費活動を抑制しているとするならば、日銀の利上げには一理あるように思われます。また、植田総裁が会見で「幅広い地域・業種・企業規模で賃上げの動きに広がりが見られている」と述べていますが、実質賃金がプラスに転じたことから先見の明があったように思われます。ただし、米国の景気悪化懸念などの偶然が重なったこともあり、利上げ後に円や日本の株式市場に大きな変動がみられました。仮に変動が長期化した場合、消費がさらに縮小する懸念もあります。あと少しだけデータの改善を待って、利上げのコンセンサスを形成してからの実施という選択肢も悪くはなかったかもしれません。

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、投資者の皆様が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6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が帰属します。■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

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。