

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



毎月勤労統計調査、賃金の伸びを維持したが

7月の毎月勤労統計調査で、現金給与総額は前年同月比3.6%増と、市場予想を上回りました。実質賃金も0.4%増で2カ月連続のプラスとなりました。春闘の賃上げが反映されたことで、所定内給与は堅調に推移し、夏季賞与についても前年に比べ増加していたとみられます。日銀は市場混乱の落ち着きを待って追加利上げを模索する構えですが、今後の賃金動向は判断に大きな影響を与えそうです。

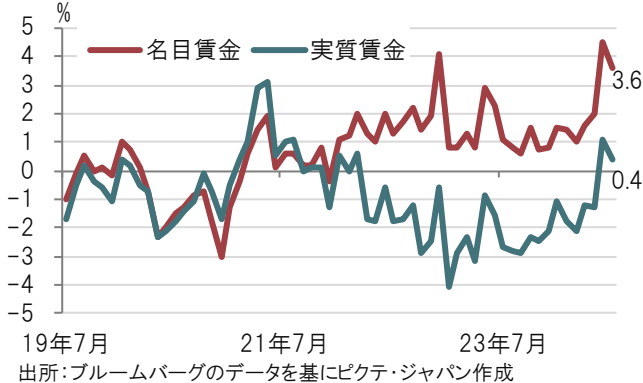
■ 7月の毎月勤労統計：実質賃金は0.4%増と2カ月連続でプラスだった

厚生労働省は9月5日に7月の毎月勤労統計調査（速報、従業員5人以上の事業所）を発表しました（図表1参照）。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3.6%増の40万3490円と、市場予想の2.9%増を上回りました。2年7カ月連続の増加となります。6月は4.5%増でした。6月から7月にかけての夏季賞与の支払いが増加の主な背景とみられます。

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比で0.4%増と、市場予想の0.6%減を上回り、2カ月連続でプラスを確保しました。6月は1.1%増でした。なお、実質賃金算出のベースとなる消費者物価（持ち家の家賃相当分を除いた総合指数）は3.2%の上昇でした。

図表1：毎月勤労統計（名目、実質）賃金の推移

月次、期間：2019年7月～2024年7月、前年同月比



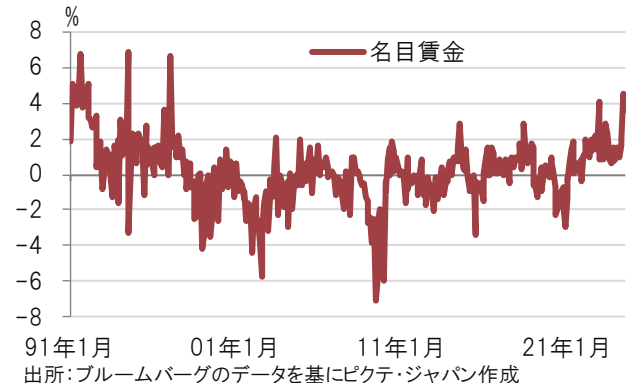
■ 毎月勤労統計は春闘の結果を反映した賃金の上昇がみられる

現在の毎月勤労統計調査は歴史ある調査ですが1990年1月の大幅な改正により現在に至っています。名目賃金（前年同月比）の変化率を91年から足元まで見ると、90年代前半までは日本の賃金は概ね平均2%程度のプラス圏で推移していましたが、日本の金融危機（97年～98年）以降、賃金は「上がらない」状況が最近まで続きました。

状況は変わりつつあります。連合が7月3日に発表した24年春季労使交渉（春闘）の最終集計結果によると、平均賃上げ率（ベースアップ（ベア）と定期昇給）は前年比5.1%増と、1991年以来33年ぶりの5%超えとなり、これが6月や7月の毎月勤労統計調査の賃金に反映されたことなどによります。

図表2：毎月勤労統計名目賃金変化率の長期的推移

月次、期間：1991年1月～2024年7月、前年同月比



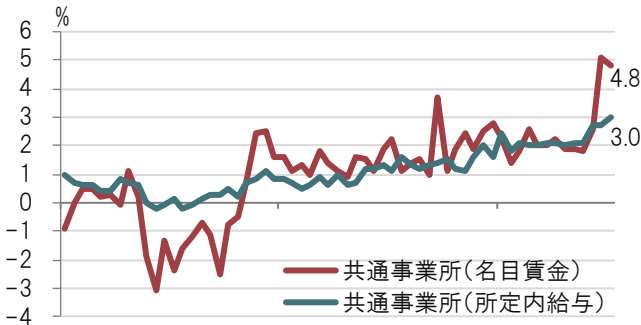
データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

なお、金融当局は毎月勤労統計調査を見るにあたり調査対象事務所に入れ替えの影響が少ない「共通事業所」ベースの数字にも注目しています。共通事業所ベースの名目賃金は前年同月比4.8%増と、前月の5.1%増は下回るも、市場予想の3.2%増を大幅に上回り、高水準の伸びを確保しました(図表3参照)。

基本給に相当する所定内給与(きまって支給する給与のうち所定外労働給与以外のもの)は7月が3.0%増と、市場予想の2.8%増、前月の2.7%増を上回りました。名目賃金、所定内給与はともに良好な結果とみられます。春闘の賃上げが4月以降徐々に給与に反映されたことが押し上げ要因と思われます。春闘を反映した賃上げの動きが続く可能性もあり、8月も若干の上乗せがあるかもしれません。ただし、所定内給与は昨年6月から8月にかけてやや変動が大きかったこともあり、予断を持たずに見守る必要があります。

図表3: 毎月勤労統計共通事業所ベースの賃金の推移

月次、期間: 2019年7月~2024年7月、前年同月比



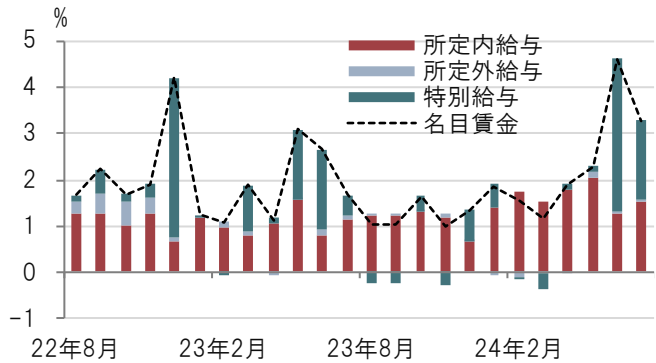
19年7月 21年7月 23年7月
出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ 賃金の伸びが今後も続くことが、日銀の追加利上げに求められよう

7月に3.6%増加した現金給与総額(名目賃金)の変動要因を寄与度で確かめます。名目賃金の変動を「所定内給与」、「所定外給与(時間外手当、休日出勤手当、深夜手当など)」、「特別給与」に分類しました(図表4参照)。なお、図表4の名目賃金は一般労働者のみを対象に分析しており、パートタイムの寄与は除いています。

図表4: 名目賃金(一般労働者)の変化率の要因分析

月次、期間: 2022年8月~2024年7月、前年同月比



出所:厚生労働省のデータを基にピクテ・ジャパン作成

図表4の右2本の棒グラフは名目賃金が大幅に上昇した6月、7月分です。増加に寄与した主な項目は特別給与であることが確認できます。特別給与は夏季賞与などのように、あらかじめ支給条件は決められているが、その額の算定方法が決定されていないものを反映するとされ、賞与の支払い期間のずれなどもあります。今年の夏のボーナスが23年に比べ想定以上に増加したことが押し上げ要因として考えられます。経団連が8月に発表した大手企業の24年夏季賞与(ボーナス)の最終集計結果で、平均妥結額が前年比4.23%増と好調であったことと整合的だからです。

一方、図表4で所定外給与を見ると、足元で寄与が減っているように見受けられます。働き方改革の影響で残業時間が減っていることが影響したのかもしれません。

堅調な伸びを続ける所定内給与と、6月~7月は夏のボーナスの伸びが名目賃金を押し上げたと思われます。これは追加利上げを模索する日銀にとっては追い風と思われます。もっとも、当面は市場の混乱の落ち着きを待つ姿勢です。また、日本の選挙日程を考えれば、12月会合での年内利上げはぎりぎりのタイミングです。秋以降、25年の春闘で賃上げの機運が高まる経済環境であることが追加利上げに求められそうで、ハードルは低くはないようにも思われます。

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。

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・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