

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

米雇用統計、悪天候とストライキの影響がみられた

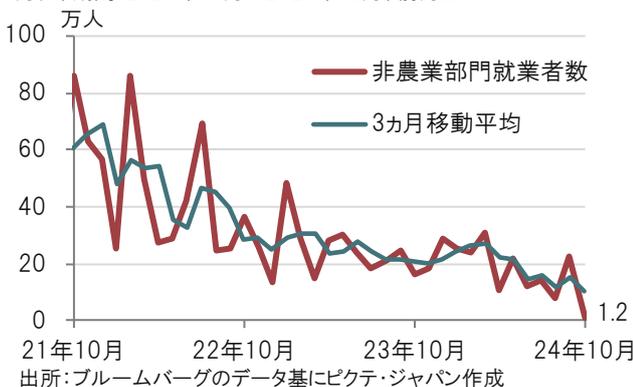
10月の米雇用統計では、非農業部門の就業者数が前月比1.2万人増と市場予想を大幅に下回りました。ハリケーンやストライキの影響が下振れ要因とみられます。平均時給は前月比で0.4%上昇しましたが、他の賃金関連指標に緩やかな減速が見られます。失業率は10月が4.1%で、前月と一致しましたが、労働参加率の低下で押し上げられた面もありそうです。10月の雇用統計の解釈は慎重に行うべきです。

■ 10月米雇用統計で非農業部門の就業者数は市場予想を大幅に下回った

米労働省が11月1日に発表した10月の米雇用統計では、非農業部門の就業者数が前月比で1.2万人増と、市場予想の10万人増、9月の22.3万人増(速報値の25.4万人増から下方修正)を大幅に下回りました(図表1参照)。8月も速報値の15.9万人増から7.8万人増に下方修正されました。10月は大型ハリケーン(9月26日に「ヘリーン」が、10月9日に「ミルトン」が相次ぎ上陸)の被害や、大規模なストライキといった一時的な要因が就業者数の伸びを押し下げたとみられます。米労働省はストライキの影響について10月25日に、合計で約4万人超の影響があると指摘しましたが、ハリケーンなど天候要因の影響を数量的に把握するのは困難と声明文で述べています。

図表1: 米非農業部門就業者数の伸びの推移

月次、期間: 2021年10月~2024年10月、前月比



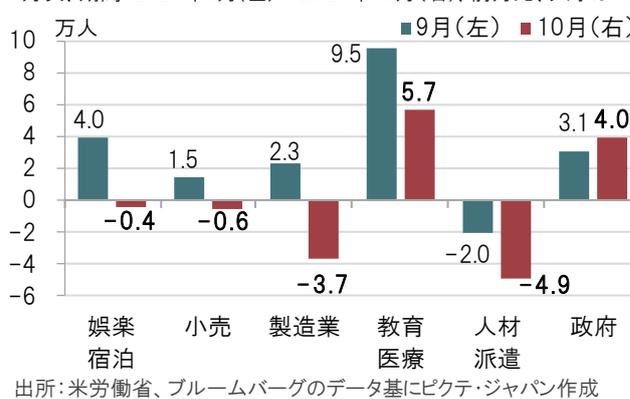
■ 10月の就業者数が伸び悩んだ背景として天候とストライキがあげられる

米雇用統計は非農業部門就業者数や賃金を発表する事業者調査と、失業率などを発表する家計調査の2種類で構成されています。米労働省によると、事業所調査の平均時給などは悪天候の影響を受けやすい一方で、家計調査は受けにくいと指摘しています。10月の米雇用統計では、以下に指摘する点に注意は必要ですが、米労働市場に緩やかな鈍化が示されたとみています。

まず、非農業部門の就業者数の前月からの変化を部門別にみると、天候とストライキの影響が浮きあがります(図表2参照)。娯楽・宿泊や人材派遣などハリケーンの影響が想定される部門で伸び悩みがみられた一方で、影響が限定的とみられる政

図表2: 米国の主な部門の非農業部門就業者数の変化

月次、期間: 2024年9月(左)~2024年10月(右)、前月比、太字は10月



府部門は前月から伸びを確保しました。なお、今回の事業所統計では調査の回答率が低かったことを米労働省は指摘していますが、天候の影響を受けた地域とそうでない地域の回答率に大きな差がないことから天候要因だけでなく、回答期間のタイミングがより大きな影響を与えた模様です。10月の非農業部門の就業者数や平均時給を見るにあたっては回答率の低さにも注意が必要です。

ストライキの影響についてみると、製造業の就業者数が前月を大幅に下回ったことから、大手航空会社のストライキの影響が大きかったことが示されています。市場では天候とストライキによる10月の就業者数への影響として合計で10万人前後押し下げられたと見込んでいるようです。10月の非農業部門就業者数は前月比で1.2万人増にとどまりましたが、市場の目線は、影響を加味した水準を見込んでいると思われる。

図表1にあるように非農業部門の就業者数はコロナ禍後の過熱感からの伸びは明確に鈍化傾向です。また、8月、9月の就業者数は合計で11.2万人も下方修正されました。天候やストライキの影響を除いても、米雇用市場はソフトランディングに向かい緩やかな減速傾向であると思われる。

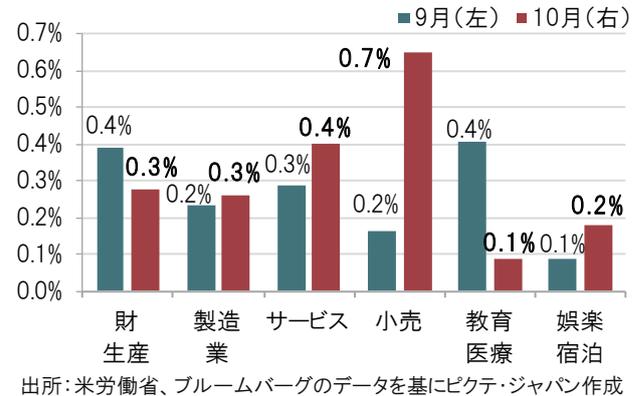
■ 平均時給は悪天候の影響が考えられ、失業率も解釈には注意が必要

10月の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0.3%上昇(速報値の0.4%上昇から下方修正)を上回りました。部門別にみると、注目度が高いサービス部門が0.4%上昇と堅調な伸びとなっています(図表3参照)。

ただ、繰り返しとなりますが、平均時給は悪天候の影響を受けやすいことは米労働省も指摘している通りです。また、平均時給は図表1で示した部門別の就業者の伸びの大小による影響を受けたことも考えられます。こうした中、この違いを受けにくい雇用コスト指数(ECI)は7-9月期が前期比0.8%上昇と前期の0.9%上昇を下回りました。幅広く賃

図表3: 米雇用統計における主な部門の平均時給の変化

月次、期間: 2024年9月(左)~2024年10月(右)、前月比、太字は10月



金関連指標を見渡すと減速感もみられます。10月の米雇用統計で示された平均時給だけでなく、他の賃金指標も参照すると米国の賃金は緩やかな減速傾向にあるというのが筆者の見立てです。

家計調査により算出される失業率は10月が4.1%で、市場予想、前月(共に4.1%)と一致しました。悪天候で職に就けなかった人の取り扱いが事業所調査とは異なることなどから、家計調査に含まれる失業率は天候要因を受けにくいとされています。しかし、その失業率が4.1%で前月から変化なかったことから、10月の変動は限定的であったといえそうです。しかしながら、失業率の低下は労働市場への参入が減った労働参加率の低下が背景である点は割り引く必要があります。また、少数3桁目までみると10月は4.145%で4.2%に近く、9月は4.051%と4.1%の下限に近い数字でした。これらの点から、10月の失業率は緩やかながら上昇したとみられると筆者は考えています。

10月の非農業部門就業者数は今後、大幅に修正される可能性があり、来月以降の修正に注意が必要です。そうした中、解釈は慎重にすべきですが、10月の米雇用統計は労働市場の緩やかな軟化傾向(悪化ではなく)を示したとみており、ソフトランディングシナリオと整合的とみています。なお、10月の雇用統計が米連邦準備制度理事会(FRB)の政策に与える影響は限られると考えており、年内2回の利下げ見通しを維持しています。

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9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