

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
シニア・ストラテジスト



米雇用統計に見る労働市場の底堅さと注意点

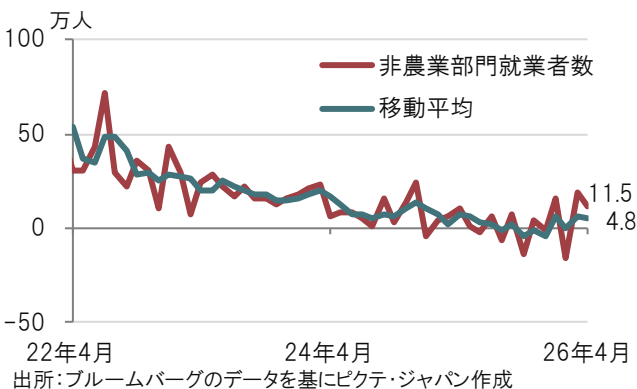
4月の米雇用統計で、非農業部門の就業者数が市場予想を上回る増加を示し、失業率も4.3%と安定していた。部門別では教育・医療が雇用増をけん引し、建設や小売も堅調だったが、情報部門等は減少が続いた。失業率の安定は米労働市場の底堅さを示す一方、経済的理由によるパートタイム失業率(U6)の悪化や労働参加率の低下が課題。賃金は伸び悩みが見られ、今後の動向が注目される。

■ 中東情勢の先行きが見通しにくい中、米労働市場は底堅さが示唆された

米労働省が5月8日に発表した4月の雇用統計によると、非農業部門の就業者数は前月比で11.5万人増と、市場予想の6.5万人増を上回った。前月は18.5万人増(速報値の17.8万人増から上方修正)だった(図表1参照)。2月分は13.3万人減から15.6万人減へ下方修正された。中東情勢の先行きが見通しにくい中で、米労働市場の底堅さが示唆された。

失業率は4.3%と、市場予想、3月(ともに4.3%)と一致した。平均時給は前年同月比3.6%上昇し、市場予想の3.8%上昇を下回ったが、3月の3.5%上昇からは伸びが拡大した。前月比は0.2%上昇と前月から横ばいながら、市場予想を下回った。

図表1: 米非農業部門就業者数の伸びと移動平均の推移
月次、期間: 2022年4月~2026年4月、前月比

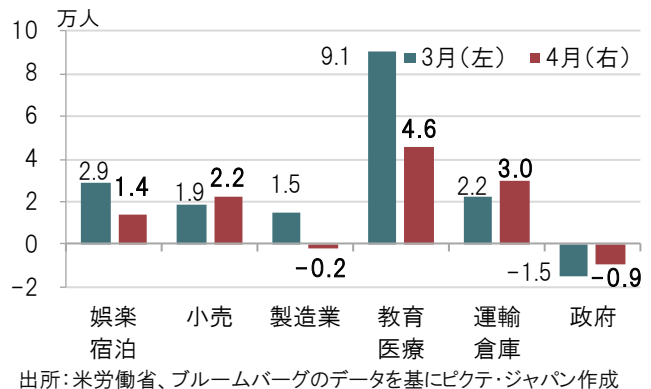


■ 幅広い部門で雇用拡大が見られたが、伸び悩む部門もあり明暗分かれた

中東情勢に不透明感が残る中、4月の米雇用統計は低水準の失業率などに米労働市場の底堅さが示された。他の雇用関連指標である新規失業保険申請件数や、民間部門の雇用者数指標が米労働市場の底堅さを示唆していることも整合的だ。4月の米雇用統計の底堅さを確認するとともに、念のため課題も振り返る。

4月の米雇用統計の就業者数が全体として前月比11.5万人増と市場予想を上回ったことに加え、部門別の就業者数の伸びに広がりが見られた(図表2参照)。就業者数の業種別内訳では、教育・医療が4.6万人増と全体をけん引する構図だが、他の部門として、運輸・倉庫や小売、娯楽・宿

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: 2026年3月(左)~2026年4月(右)、前月比、太数字は4月

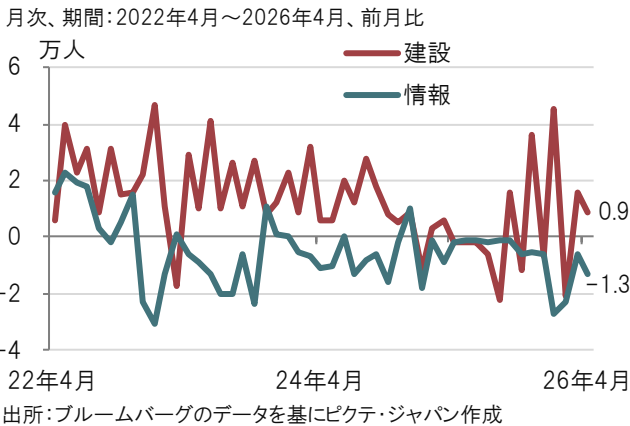


データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

泊などはプラスの伸びを確保した。建設部門は4月に前月比で0.9万人増と、前月を下回ったがプラスを確保した(図表3参照)。AI需要を受けたデータセンター建設などが押し上げ要因と見られる。一方、情報は1.3万人減で16ヵ月連続してマイナス圏となっている。過去の採用の調整やAIへの巨額投資のしわ寄せが人員削減の背景と思われる。大手ハイテク企業のレイオフはたびたび報道されることから、AIは雇用を崩壊させるイメージもあるが、今のところ影響は限られるようにも見えるが、AIの発展と雇用の関係は長期的なテーマでもあるだけに、今後も注目し続けたい。

図表2に戻り部門別の雇用の伸びを見ると、製造業や政府部門の雇用の伸びはマイナス圏だった。雇用が拡大する部門が多い中、保険などもマイナス圏となっており、部門別に明暗が分かれた。

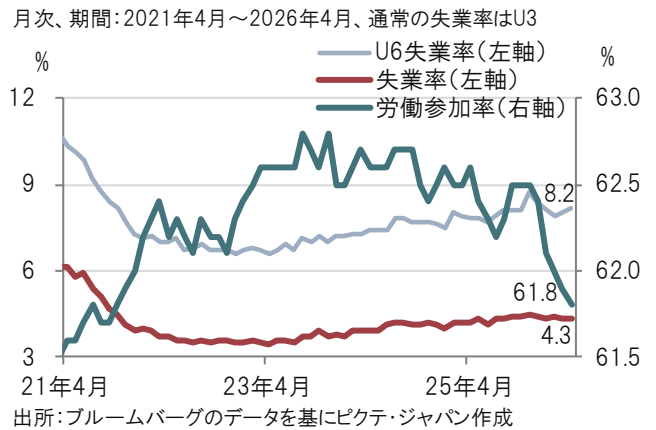
図表3: 建設と情報部門の就業者数の伸びの推移



■ 失業率は米労働市場の底堅さを示したが、賃金はやや伸び悩んだ

4月の失業率は4.3%で前月から横ばいだった(図表4参照)。昨年8月のジャクソンホール会議などで米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は、「労働供給と需要の両方の減速により生じる奇妙な均衡」が崩れた場合、失業率上昇などのリスクがある可能性を指摘、その後の利下げの論拠ともしていた。しかし、失業率の推移をみると杞憂であった可能性もある。失業率の安定は、米労働

図表4: 米失業率(U3、U6)労働参加率の推移



市場の底堅さと、当面FRBが政策金据え置くことを支持する要因であると思われる。

しかし、失業率に関連して注意したい点もある。経済的理由によるパートタイム等を失業者にカウントして算出した失業率(U6)は、4月が8.2%と3月の8.0%を上回り悪化したからだ。また、労働市場への参入度合いを示す労働参加率は61.8%と前月を下回った。参入意欲の低下は労働市場の活況度合いの低下と連動する場合もある。ただし、足元の労働参加率の低下は高齢化による労働者の退出と、移民の労働市場参入への制限が主な背景とみられ、構造的問題と思われる、景気動向とは異なる要因が影響しているようだ。

4月の米雇用統計で雇用の伸びや失業率は、注意点はあっても、労働市場の底堅さを示唆する数字だった。一方、賃金は平均時給が前月比で0.2%上昇にとどまるなど、やや伸び悩んだ。もともと、米雇用統計の平均時給指標は低賃金部門の採用が増えると低下するなど採用動向の影響を受けやすい。この影響を除いた雇用コスト指数は1-3月期に堅調な伸びを見せただけに、もう少し様子を見る必要があるようだ。ただし、仮に賃金の伸びが低く、インフレ率を下回るようであると、昨年の個人消費を支えた要因の一つであるプラスの実質賃金という前提が崩れる懸念もある。4月の米雇用統計は底堅さが示されたが、賃金動向などについては今後も注目し続けたい。

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 (2026年4月1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。■ 当資料に掲載されている内容に関する著作権その他の知的財産権は、原則として、当社、ピクテ・グループまたは正当な権利者に帰属します。無断での使用、複製、転載、改変、翻訳、配布等は禁止されています。マーケット・データのご利用に関する詳細は、当社ウェブサイト「会社情報」の「運用・方針等」内の「マーケット・データ利用規約」をご参照ください。

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: 一般社団法人資産運用業協会 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。

「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。