

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6月雇用統計、ワールドカップの影響が見られた

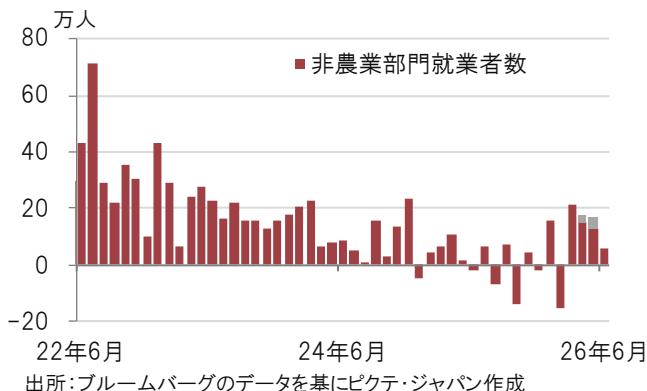
米労働省が発表した6月の雇用統計では、非農業部門の就業者数増加が市場予想を大きく下回り、4・5月分も下方修正された。一方、失業率は4.2%と低水準で、賃金は前年同月比3.5%上昇した。雇用の下振れはW杯効果の剥落が背景だろう。失業率は低下したが、労働参加率も急低下している点に注意が必要だ。米労働市場を底堅いとみる一方で、健全と評価するには疑問が残る。

■ 6月の米雇用統計で、非農業部門の就業者数の伸びは大幅に鈍化した

米労働省が7月2日に発表した6月の雇用統計によると、非農業部門の就業者数は前月から5.7万人増と、市場予想の11.3万人増を大きく下回った(図表1参照)。5月は17.2万人増から12.9万人増へ、4月が17.9万人増から14.8万人増へ、各々大幅に下方修正された(図表1灰色で表示)。

失業率は6月が4.2%と、市場予想および5月(ともに4.3%)を下回り、失業率は米労働市場の安定を示唆する数字だった。比較的低水準で推移する新規失業保険申請件数などの指標とも整合的だった。平均時給は前年同月比3.5%上昇と市場予想に一致したが、5月の3.4%上昇を上回った。前月比は0.3%上昇と、市場予想に一致した。

図表1: 米非農業部門就業者数の伸びの推移
月次、期間: 2022年6月～2026年6月、前月比



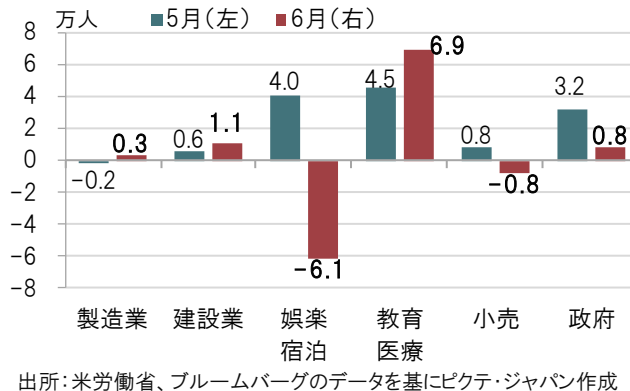
■ 6月の就業者数の下振れは「娯楽・宿泊」部門の影響が大きい

6月の米雇用統計は短期的及び長期的テーマが浮き彫りとなった。短期的テーマは就業者数の下振れなどが挙げられる。長期的テーマを含んでいるのがは失業率低下の背景だ。

図表1の就業者数のグラフには、修正前のデータが灰色で示されている。4月、5月の就業者数の伸びは15万人を超えていたことなどから、米雇用市場は堅調という印象があった。しかし、図表1を赤の棒グラフで眺めると、堅調さは弱まる印象だ。

就業者数の伸びを部門別にみると(図表2参照)、この変化の背景は「娯楽・宿泊」部門の影響が大きいことがわかる。先月まで同部門の雇用を押し上げていた理由としてワールドカップ(W杯)北中

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5月(左)～2026年6月(右)、前月比、太数字は6月



米大会も考えられる。W杯に向け米国を訪問する海外からの旅行者数の推定は発表する機関により大きな幅があるが、数百万人程度が見込まれている。実際は期待に届かなかったとの報道もあるが、雇用の押し上げ効果はあったようだ。しかし、6月の「娯楽・宿泊」部門の下振れは、W杯効果がすでに一巡したことを示唆している可能性がある。来月のデータでこの点を確認したい。

他の部門を見ると、雇用全体をけん引しているのは、引き続き「教育・医療」部門だった。また「製造業」やデータセンター需要などが後押しする「建設業」も底堅く推移した。派遣サービスなども回復しており、下振れとはいえ底堅さも見られた。

一方で、「小売り」や、図表にはないが「情報」は軟調だった。雇用統計とは別の統計である新規失業保険申請件数から米労働市場では解雇が少ないとみられ、W杯効果のような要因を除けば、「少ない解雇、少ない採用」という最近のトレンドが底流では続いていた可能性もある。「少ない解雇、少ない採用」は米労働市場の安定という側面がある一方で、活況度が低いという面もあり評価は分かれるところだ。来月に発表される7月以降の米雇用統計などから、この点を判断してゆきたい。

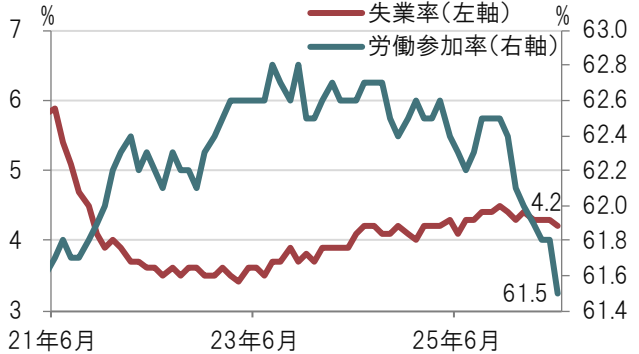
なお、平均賃金は6月が前年同月比で3.5%上昇と前月を上回った。米国の賃金の伸びは一般にインフレ率を下回り、実質賃金はマイナスとなっている。これが賃金上昇圧力となったのか、それとも「娯楽・宿泊」や「小売り」のように平均的な賃金が低い部門の採用が減った一方、給与水準が高い部門の採用が増えたことで平均賃金が押し上げられたのか判断しにくい。筆者は後者の影響が大きいと考えているが、一段の確認が必要だ。

■ 6月の失業率は低下したが、労働参加率も急速に低下した

次に、長期的テーマとして失業率を確認する。6月の失業率は4.2%と(図表3参照)、数字としては米労働市場の堅調さを示唆する水準とみられる。

図表3: 米失業率と労働参加率の推移

月次、期間: 2021年6月～2026年6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

しかし、労働参加率(失業者と働いている人の合計である労働力人口が、16歳以上の人口に占める割合)は61.5%まで急低下した。米労働市場から退出した人が増えたことなどが背景と見られる。データを見ると6月の労働力人口は72万人減少している。6月の失業率の低下は米労働市場の底堅さを示唆するが、良い面ばかりではなさそうだ。

例えば、労働参加率低下の背景に移民抑制政策や米国の高齢化が考えられる。米国の労働者を出生地で分けると、移民とみられる「外国生まれ」の労働者は昨年あたりから減少に転じている(図表4参照)。また、米国生まれの労働者も伸び悩んでいるが高齢化でリタイアしたことなどが背景と思われる。人口が伸び悩む中で、移民を制限する政策はあくまで政治判断だろう。筆者は、今回の失業率低下を、米労働市場の底堅さとみる一方で、健全性には慎重な見方をしている。

図表4: 出生地別米労働者数の推移

月次、期間: 2021年6月～2026年6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

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6月30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