

米9月雇用統計、テーパリングの方針は維持の公算

米9月の雇用統計が公表された10月8日の市場では非農業部門の就業者数が市場予想を下回るも、米国債利回りが全般に上昇(価格は下落)しました。米連邦準備制度理事会(FRB)が11月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で債券購入政策の縮小(テーパリング)を通知、12月に開始するという市場予想に影響は与えなかったと見られます。

米9月雇用統計:非農業部門就業者数は市場予想を下回るが、他の指標は回復を示唆

米労働省が2021年10月8日に発表した9月の雇用統計で、非農業部門の就業者数は前月比19.4万人増と、市場予想の49万人増を下回り、改定された8月の36.6万人増(速報値23.5万人増から上方修正)を下回りました。内訳では9月は宿泊など娯楽・接客業の就業者数が前月比で7.4万人増であった一方、政府部門はマイナス12.3万人と大幅なマイナスとなりました(図表1参照)。

家計調査に基づく失業率は4.8%と、市場予想の5.1%、前月の5.2%を下回りました。なお、労働参加率が61.6%と市場予想の61.8%、前月の61.7%を下回りました。

9月の平均時給は前月比0.6%増と、4月以来の大きな伸びで、企業がより高い賃金を提示して労働者の確保に努めている状況が浮き彫りとなりました。

どこに注目すべきか: 米9月雇用統計、失業率、就業率、賃金

米9月の雇用統計が公表された10月8日の市場では非農業部門の就業者数が市場予想を下回るも、米国債利回りが全般に上昇(価格は下落)しました。米連邦準備制度理事会(FRB)が11月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で債券購入政策の縮小(テーパリング)を通知、12月に開始するという市場予想に影響は与えなかったと見られます。

非農業部門の就業者数が市場予想を大幅に下回るもテーパリングの方針に変更が無いと見る理由は就業者数のデータの見方に関係がありそうです。まず、前月比では伸びが低調でしたが前月分と7月分で約17万人と過去のパターンより大幅な上方修正となっています。また、米労働省は声明で年初から月平均56.1万人の増加であることを指摘、均して見れば堅調なペースと見られそうです。

次に部門別に就業者数を見ると(図表1参照)押し下げ要因は政府部門ですが、これは州及び地方政府の教育サービス部門における雇用の減少が背景で、学校再開の遅れという面と、当レポートで再三述べてきたテクニカル要因(季節調整)による面があると見ています。むしろ、小売を含んだ流通や、製造業などは堅調とも見られます。

次に、非農業部門の就業者数以外の要因を見るとテーパリング開始の方針を支持する要因が多く見られます。

例えば、9月の失業率は4.8%と、FOMCで示された長期

失業見通し(4.0%)の達成が視野に入り始める水準です。もっとも、今回の失業率低下の一部は労働参加率が61.6%と低下したことも反映している分は割り引く必要があります(図表2参照)。ただ、労働参加率は長期的に低下傾向で、足元ではリッチモンド連銀のバーキン総裁のように就業率が注目されています。9月の就業率は58.7%と、テーパリングの目処としていた59%にさらに近づきました。

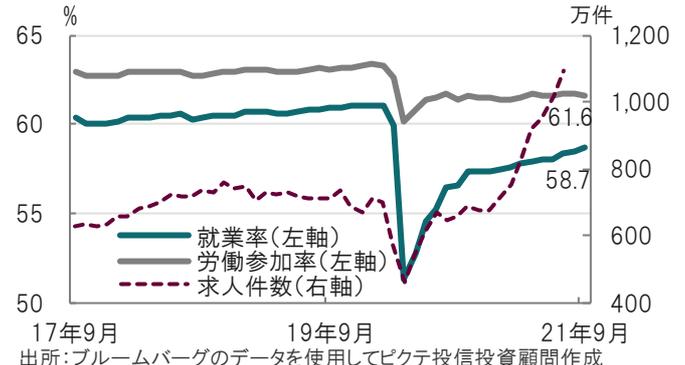
また、別の雇用統計ですが求人件数(7月迄)は高水準で、働き口は多いと見られます。雇用のミスマッチの解消は求められますが、雇用環境は悪くはないと思われれます。

最後に所得環境を見ると改善が進み、テーパリングを遅らせる要因は少ないように思われます。例えば、週平均労働時間は34.8時間と上昇に転じました。また、時間当たり賃金は同前月比0.6%増と市場予想の0.4%増を上回りました。賃金上昇への懸念はあります。ただ、前月が下方修正されている点は割り引く必要があります。また、労働者不足への対応による賃上げなのか、インフレ対応によるスパイラル的な賃金上昇かを見分けることは、インフレ動向を判断する上で今後より一層重要になると考えています。

図表1:米国の非農業部門就業者数の主な部門の変化
月次、期間:2021年8月(左)~2021年9月(右)、前月比、太字は9月万人



図表2:米労働参加率、就業率と求人件数の推移
月次、期間:2017年9月~2021年9月、求人件数は7月迄



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「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。

ピクテ投信投資顧問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、投資者の皆さまの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、ご投資に当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 (2021年9月末日現在)

ご投資いただくお客さま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。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (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0.6%
- (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、投資者の皆さま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、ピクテ投信投資顧問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。

ピクテ投信投資顧問株式会社

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



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問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、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の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。