

米5月の雇用統計、回復を示すも金融政策を急がせず

5月の米雇用統計は就業者数の増加や失業率の低下から米景気回復の継続を示唆する一方で、雇用市場の回復は緩やかであることから、足元で金融政策の変更を急がせる要因は乏しかったように見受けられます。市場の反応として米国債利回りの低下がこの点を物語ります。ただ、賃金の上昇など将来的なインフレ率上昇を示唆する要因には注意が必要です。

米雇用統計:5月の雇用統計は米国景気回復を示すも、過熱感を感じさせない結果に

米労働省は2021年6月4日に5月の雇用統計を発表しました。景気動向を敏感に反映する非農業部門の就業者数は前月比55.9万人増と、市場予測(約65万人増)を下回った一方、4月の27.8万人増を大幅に上回りました。

失業率は5.8%と、市場予想(5.9%)、前月(6.1%)を下回りました。ただ、労働参加率は61.6%と前月の61.7%を下回りました(図表1参照)。

なお、時間当たり賃金で見た平均賃金は前年同月比で2.0%増と、前月(0.3%増)を上回りました(図表2参照)。労働者不足のなか、賃金への関心も高まっています。

どこに注目すべきか: 米5月雇用統計、労働参加率、平均賃金

5月の米雇用統計は就業者数の増加や失業率の低下から米景気回復の継続を示唆する一方で、雇用市場の回復は緩やかであることから、足元で金融政策の変更を急がせる要因は乏しかったように見受けられます。市場の反応として米国債利回りの低下がこの点を物語ります。ただ、賃金の上昇など将来的なインフレ率上昇を示唆する要因には注意が必要です。

5月の非農業部門の就業者数は前月比55.9万人増と、市場予想を下回ったものの内容は悪くないと思われれます。4月に予想外の低下を示した、新型コロナウイルス関連の人材派遣部門や宅配・メッセンジャーなど流通部門の雇用が急回復し、新型コロナの影響からの回復過程を反映したあるべき姿に5月は戻っています。一方、新型コロナの影響を受けやすかった娯楽・宿泊部門の雇用は今月も大幅に増加しています。

また、就業者数が平均して前月比50万人程度増加する回復ペースは「適温」とも考えられそうです。米労働省のレポートでは新型コロナ前の水準と比較して800万人程度が職を探せていないと指摘しています。仮に毎月50万人で就業者が増えるなら1年半ほどで回帰する計算です。

もっとも、数だけでなく他の側面の改善も今後は求められると思われれます。例えば、5月の失業率は低下しましたが、生産年齢人口に占める労働人口(就業者か失業者)の労働参加率は5月が61.6%と前月から低下というマイナス面もあり、今回の失業率低下の評価には注意も必要です。

なお、労働参加率は長期的な低下傾向という「課題」もあります。サンフランシスコ連邦準備銀行のレポートなどを参照すると、長期低下傾向の背景は人口動態要因にあり、例えばベビーブーマーが引退年齢に達した2011年以降などが顕著な例です。別の要因は金融危機(08年)後に見られた省力化投資です。ブルーカラーのマニュアル職が減少したと指摘しています。労働参加率の低下傾向は25~54歳のプライムエイジにも見られましたが、米国の失業率が大幅に低下した15年頃から働き盛りであるプライムエイジの労働参加率は新型コロナ拡大前まで上昇に転じていました。米金融当局はプライムエイジの労働参加率の回復軌道にも注目している模様です。

平均賃金(時間当たりの賃金)は労働者の不足等により上昇が見られました(図表2参照)。ただ今後の動向は慎重に評価する必要があると考えます。アトランタ連銀が最近示したレポートにあるように賃金上昇の分布が低賃金職への集中に留まるなら、一時的上昇に終わる可能性も考えられます。反対に、職種間の賃金格差が比較的現れにくいとされる雇用コスト指数(ECI)にはやや上昇の兆しが見られます。賃金動向については、もう少し今後の展開を見守る必要があると見ています。

図表1:米労働参加率(全体とプライムエイジ)の推移
月次、期間:2006年5月~2021年6月、プライムエイジは25~54歳



図表2:米平均賃金(前年比)と雇用コスト指数の推移
月次、期間2016年5月~2021年5月、ECIは四半期、前期比、1-3月期迄



※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4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。