

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



6月雇用統計前に、早くも雇用増ショック

ADPショックとも呼べそうなデータが発表されました。ADPの雇用レポートで6月の非農業部門雇用者数は市場予想の倍以上となる前月比で49.7万人増となりました。市場は年内追加利上げ回数をFOMC参加者より少なく見込んでいましたが、当局にさや寄せする展開が想定されます。今後の展開を占ううえで、6月の雇用統計は注視が必要です。

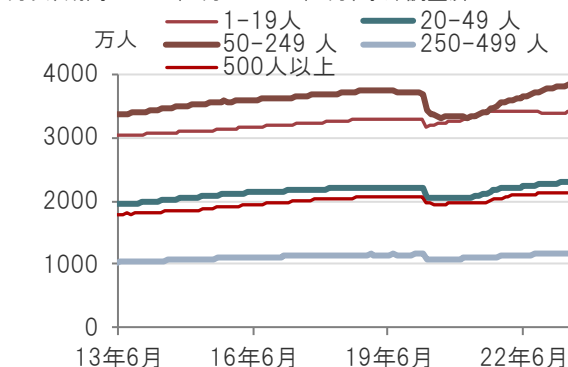
■ 6月のADP雇用レポートで非農業部門雇用者数は大幅な増加を示した

米民間雇用サービス会社ADPが2023年7月6日に発表した雇用レポートで6月の非農業部門雇用者数は前月比49.7万人増と、市場予想の22.5万人増、前月の26.7万人増(速報値の27.8万人増から下方修正)を上回りました(図表1参照)。この1年余りで最速の増加ペースで、雇用は建設や貿易・運輸、娯楽・ホスピタリティといった比較的広い範囲で増加しており、労働市場の力強さが示されました。

一方、ADPの賃金調査で賃金の伸びの減速が示されました。同じ職にとどまった労働者の6月賃金は、前年同月比で6.4%増と、前月の6.6%増を下回り、転職した労働者の年間報酬の増加率は11.2%増と、前月の12.1%増を下回りました。

図表1: ADP雇用レポート企業規模別雇用者数の推移

月次、期間: 2013年6月~2023年6月、季節調整済み



出所: ADPのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ 非農業部門雇用者数は幅広い部門で雇用の拡大がみられた

ADPの6月の雇用レポートにおける非農業部門雇用者数は市場予想を大幅に上回りました。同日に発表された他の雇用関連指標もおおむね米労働市場の堅調さを示唆しています。市場は米連邦準備制度理事会(FRB)による年内の利上げ織り込み回数を従来の1回から2回に大きくシフトさせたとみられます。

市場に大きな影響を与えたADP雇用レポートの内容を振り返ります。図表1で非農業部門雇用者数の推移を5種類の企業規模別で見ると、雇用が増えたのは労働者規模が250人未満の中小企業です。この傾向は年初来でも同様の傾向となっており中小企業の採用意欲の強さがうかがえます。

もっとも、コロナ禍(20年2月~4月)に社員を大幅に減らしたのも労働者規模が250人未満の企業でした(この3種類のクラスで540万人超縮小)。労働者規模250人以上の企業における同期間の労働者削減数は約150万人にとどまっています。

非農業部門雇用者数の増減を産業別にみると、雇用が増えたのは対人ビジネスの娯楽・ホスピタリティを筆頭に、建設や貿易・運輸、教育・ヘルスケアなど幅広い業種で増加がみられます。一方で製造業や情報技術は前月比で雇用が減少しています。製造業などに雇用鈍化がみられるものの、

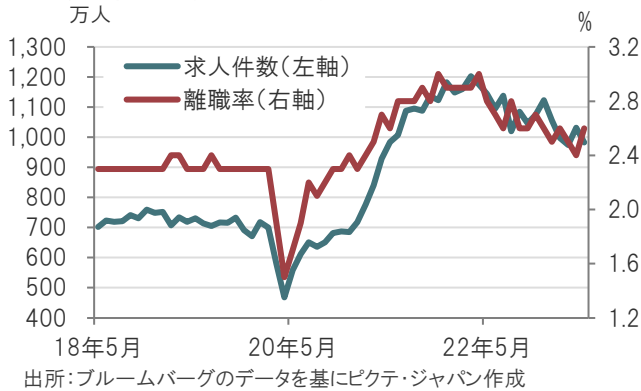
幅広い部門に雇用のすそ野が広がっているように思われます。

6日にはADPの非農業部門雇用者数以外にも米労働市場の堅調さを示す指標がみられました。例えば5月の求人件数は約982万件と前月の1030万件を下回りました。ただし前月は速報値の約1010万件から上方修正されています(図表2参照)。求人件数の水準は減速傾向ながらコロナ禍前の水準は上回っています。また、一般に労働市場の活況度合いを示すとされる離職率は5月は2.6%と前月を上回りました。

別の指標として、サービス業などの動向を反映する米ISM非製造業景況指数は6月が53.9と前月の50.3を上回りました。同指数の主要構成指数である雇用指数は6月が53.1と、前月の49.2を大幅に上回り、雇用の改善が示唆されました。

図表2: 米求人件数(JOLTS)と離職率の推移

月次、期間: 2018年5月~2023年5月
万人



■ さらなる追加利上げの織り込みには一段の明確なメッセージが必要か

6日の米雇用関連統計を受け、米短期債券先物市場では年内追加利上げの織り込みが進みました。年内あと2回(1回の利上げ幅は0.25%を想定)の利上げが強く意識される展開となっています。インフレ動向を左右する要因がエネルギーや財価格から賃金主体のサービス価格へとシフトするなか、市場予想を大幅に上回ったADP統計の

雇用者数の市場に対するインパクトは大きかったと思われます。6月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で年内の追加利上げの回数が2回と示されたものの、市場では1回は織り込んだものの、2回の利上げには半信半疑であったとみられますが、市場はFRBの想定利上げ回数にある程度さや寄せすることも想定されます。

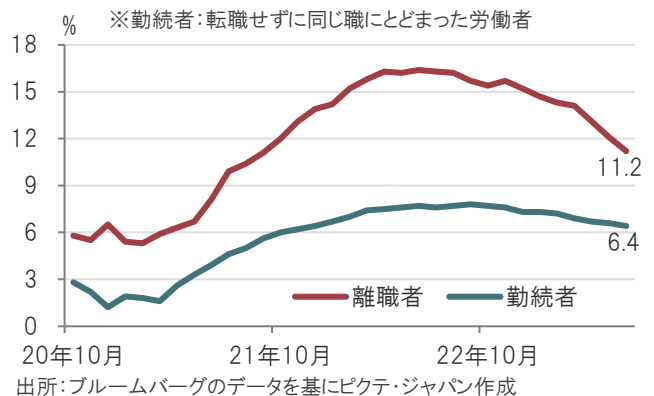
しかし、足元、市場は年内2回を超える追加利上げを織り込むには至っていないようです。インフレ動向に直接影響する賃金は、先のADP雇用レポートでも伸び悩みがみられます(図表3参照)。コロナ禍で労働市場から退出した人が回帰する動きがあるならば、雇用の伸びと賃金上昇の連動性に乖離が生じる可能性はあります。この問いに答えが出るにはもう少し時間がかかりそうです。

また、先のFOMCで年内3回以上の追加利上げを支持していたのは、3回が2人で、4回は1人と少数派です。FOMC参加者から追加利上げ回数引き上げの新たなメッセージが確認できるまで、市場も積極的な利上げ回数の見通しの引き上げは控えるかもしれません。

これらのポイントを考えるうえで、7日に発表される6月の米雇用統計の注目度は高いと思われます。

図表3: ADP雇用統計給与調査(転職者と勤続者)の推移

月次、期間: 2020年10月~2023年6月、前年同月比



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、投資者の皆様が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 (2023年6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。
※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。

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