

2013 年 10 月 23 日 全 5 頁

雇用の量的改善がトーンダウン

2013 年 9 月の米雇用統計：QE3 縮小開始の重石

ニューヨークリサーチセンター
エコノミスト 笠原 滝平

[要約]

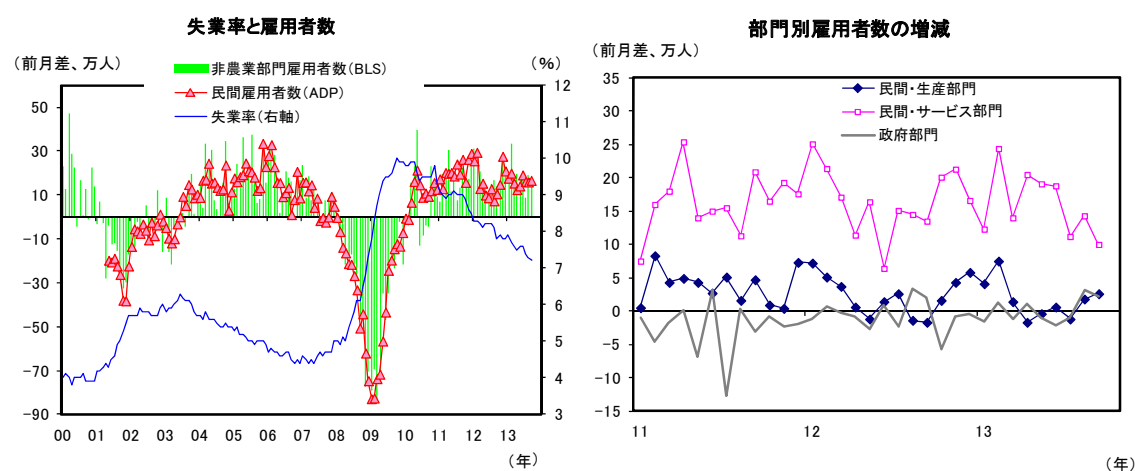
- 2013 年 9 月の非農業雇用者数は 8 月から増加幅が縮小した。増加ペースの前月差の 6 ヶ月平均は 16 万人程度と、雇用の改善ペース鈍化を示す内容であった。
- 業種別に見ると、これまで雇用者数の増加を牽引してきた民間・サービス部門で増加ペースの鈍化が見られた。民間・生産部門は自動車を除く耐久財が増加したが、政策不透明感が、雇用増加を抑制しているとみられる。
- 失業率は 7.2%と 8 月から低下したが、その幅は小さく、背景には労働参加率の低下がある。就職を諦めた者の増加が失業率低下の要因の一つであり、失業率低下をそのまま雇用環境の改善と結びつけることはできない。長期失業者の割合や経済的理由によるパートタイム労働者の高止まりなど、ネガティブな内容が散見された。会社都合の失業者の減少など前向きに評価できる側面もあるが、持続性は疑わしい。
- 金融政策を考える上では、9 月の雇用統計は QE3 縮小開始の重石となる可能性がある。QE3 縮小開始は 2014 年に持ち越される可能性が高まっている。大和総研では、仮に 12 月 FOMC で縮小開始が決定されるとしても、縮小幅は非常に小さく、市場に対して経済状況で買い入れ額を変動させるというメッセージを強調する程度と見込んでいる。

雇用環境の量的改善がトーンダウン

2013 年 9 月の非農業部門雇用者数は前月差 14.8 万人増と、8 月から増加幅が縮小、市場予想 (Bloomberg 調査：中央値 18.0 万人増) も下回った (図表 1・左)。過去分は、7 月が 10.4 万人増から 8.9 万人増、8 月が 16.9 万人増から 19.3 万人増へとそれぞれ修正されており、合計では 0.9 万人の上方修正であった。雇用者数の増加ペースは 6 ヶ月平均で前月差 16 万人程度と、8 月からほぼ変わらなかった。2012 年末から 2013 年初めの同 20 万人程度の増加ペースと比べると、雇用環境の量的改善は続いているものの、そのペースが鈍化していると判断できる。

9 月の内容を見ると、民間・サービス部門が全体を牽引するという構図に変わりはないが、その増加幅が縮小している。民間・生産部門と政府部門の増加幅は大きくないものの、8 月に続いて揃って増加した。民間・生産部門では、建設業の非住宅部門や、製造業の耐久財などで雇用拡大のすそ野が広がりつつあった。ただし、企業は明るい見通しを持っていると考えられるが、慎重な姿勢を崩していない。政策不透明感などが製造業の雇用拡大を抑制しているとみられる。民間・サービス部門では、全体の雇用者数の増加ペースは鈍化し、特に景気感应度が高いとみられるレジャーで雇用者数が減少するなど、景気回復ペースの鈍化を示唆する内容であった。

図表 1 雇用者数増減の概要



(出所) BLS, ADP, Haver Analytics より大和総研作成

民間・サービス部門の雇用増加ペースが鈍りつつある

業種別の非農業部門雇用者の推移を見ると、政府部門は前月差 2.2 万人増と 2 ヶ月連続で増加した。主に、州・地方政府の教育関連で雇用者数が増加したことが全体を押し上げた。一方、連邦政府は 5 ヶ月連続で減少した。連邦政府の雇用者数は、歳出の強制削減などにより引き続き増加の見込みは薄い。また、議会での合意がなければ 2014 年 1 月には暫定予算が期限切れを迎えることになっており、再び政府機関の一部閉鎖によって政府職員の一時帰休などが生じる可能性もある。財政問題により連邦政府の雇用環境は不透明な状況が続く公算が大きい。ただし、政府部門の雇用者数の大部分を占める州・地方政府の増加ペースによっては、雇用全体へ

の下押し圧力が緩和されるだろう。

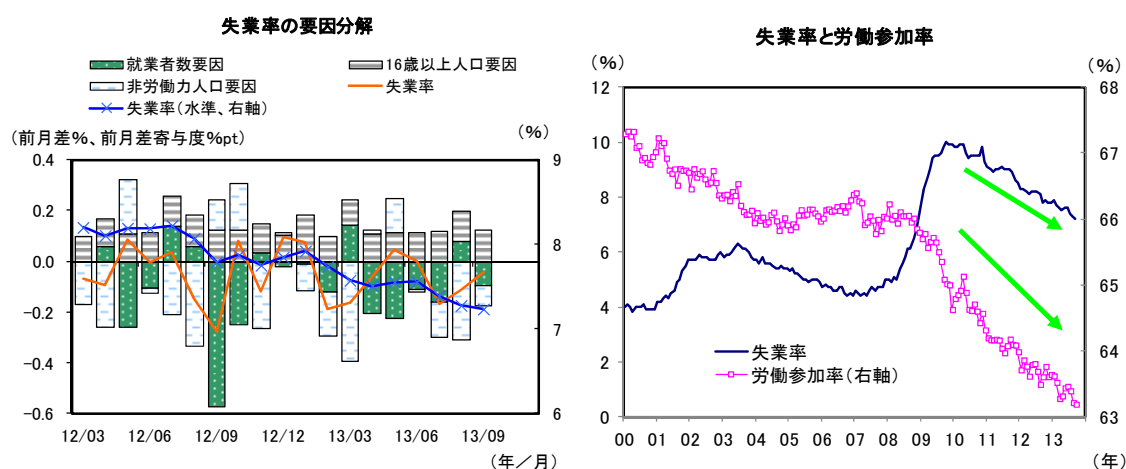
民間部門の雇用者数は前月差 12.6 万人増と 8 月から増加幅が縮小した。生産部門は 2 ヶ月連続で増加、主に建設業の雇用者数増加が寄与した。建設業は、引き続き住宅関連の雇用者数が緩やかに増加したことに加えて、商業用ビルなどの非住宅関連の雇用者数が 3 ヶ月ぶりの増加に転じた。製造業は、これまで増加が続いていた自動車関連で雇用の僅かな減少が見られたが、機械や加工金属などの業種で雇用者数が増加した。製造業全体では、ISM 製造業指数の雇用判断は改善が続いている。しかし、財政や金融政策などの不透明感から、企業は慎重な姿勢を崩しておらず、雇用拡大が抑制されているとみられる。

一方、非農業部門雇用者数の増加を牽引してきたサービス部門は、前月差 10.0 万人増と 2012 年 6 月以来の小さな増加幅であった。増加幅縮小の要因に、医療や小売での増加幅縮小、レジヤの減少などが挙げられる。小売では、衣料品店で減少や食料品店で増加幅縮小が見られた。また、レジヤでは、レストランと宿泊施設で減少に転じた。消費の面から見たレジヤは不要不急の支出であり、景気への感応度が高いとみられる。景気回復ペースの鈍化を示唆しており、雇用者数の増加ペースに鈍化懸念が生じる。

労働参加率は引き続き低下

9 月の失業率は 8 月から 0.1%ポイント低下して 7.2%となった（図表 2・左）。小数点以下を細かく見ると、7.28%（8 月）から 7.24%（9 月）で、低下幅は 0.04%ポイント。失業率低下の要因は、就業者数と就職を諦めた者（非労働力人口）の増加であった。就業者数の増加は前向きに評価できるが、就職を諦めた者の増加は必ずしも雇用環境の改善を示すものではない。背景には就職しづらい状況などから職探しを諦める者が増加していると考えられ、労働参加率が低下している。雇用環境の質的改善は遅れていると言えるだろう。

図表 2 家計調査の概要

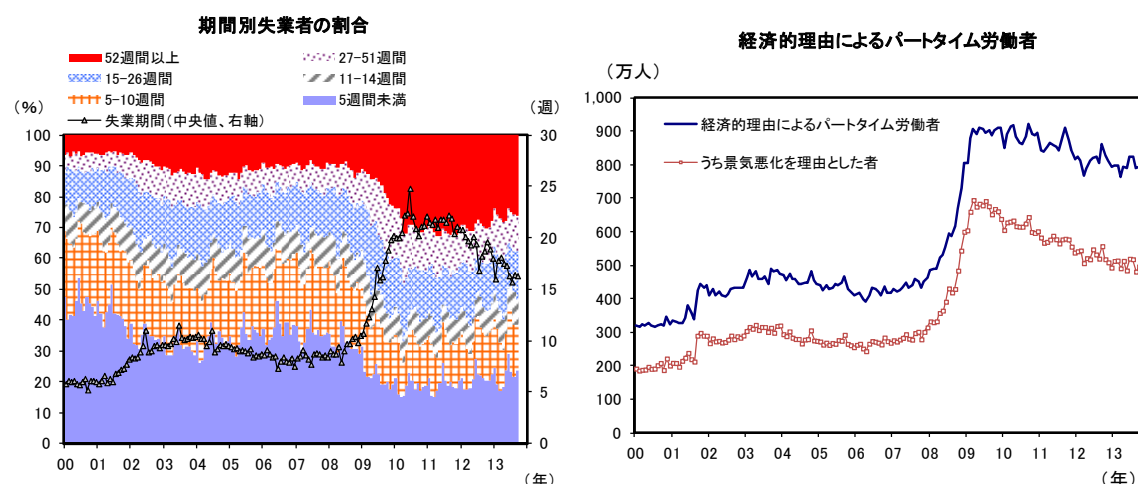


(注) 失業率の要因分解の 2013 年 1 月以降は、以前とデータが連続していない。

(出所) BLS, Haver Analytics より大和総研作成

期間別の失業者数では、5週以下の短期失業者の割合が上昇、27週以上51週以下の失業者の割合が低下したため、失業期間の中央値は僅かに低下したが、1年以上の長期失業者の割合は依然として高止まりしたままである。また、経済的理由のパートタイム労働者の数も僅かながら増加に転じた。特に、景気悪化を理由にパートタイム労働者となった者が増加した。

図表3 長期失業者、経済的理由によるパートタイム労働者の高止まり



(注) 期間別失業の割合は、中央値が季節調整済み値、それ以外は原系列。

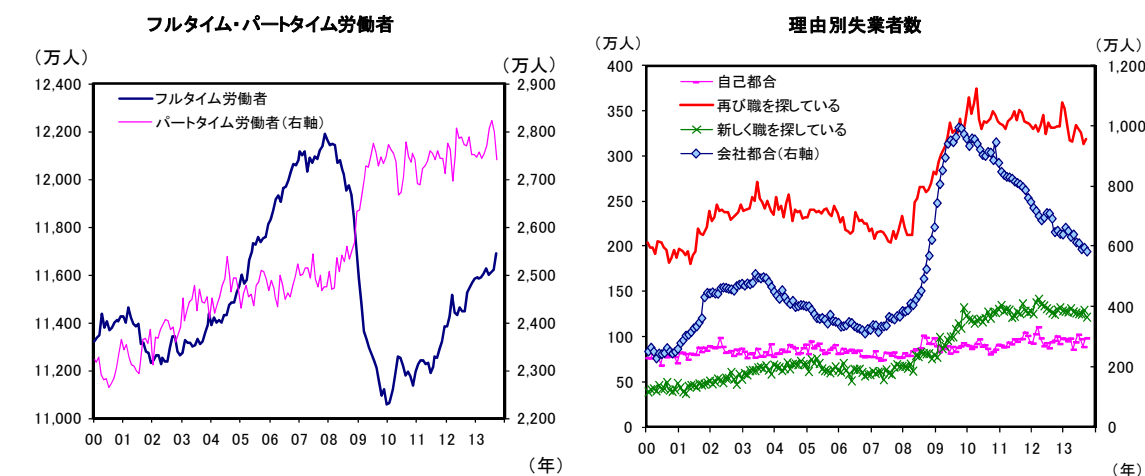
(出所) BLS, Haver Analytics より大和総研作成

一方、前向きに捉えられる内容も散見される。先ほどの経済的理由のパートタイム労働者を含むパートタイム労働者数は減少し、フルタイム労働者数が増加した。リーマン・ショック以降、フルタイム労働者からパートタイム労働者への転換が顕著であった。その後の景気回復期において、フルタイム労働者数は増加したが、パートタイム労働者数が高止まりしたままであった。ここ数ヵ月の結果では、パートタイム労働者からフルタイム労働者へ転換の可能性が見られた。

また、失業者を理由別に分けると、会社都合による失業者数が減少し、自己都合の失業者数が増加した。特に、会社都合の中でも、一時的な失業ではなく、解雇され、長期間失業する可能性のある者が大幅に減少した。また、一度就職を諦めた者が再び職探しを始める動きも見られた。

ただし、こうした前向きに捉えられる内容も、ごく足下の動きにすぎない。労働参加率の低下が続いているように、質的改善は進んでいない。一部に見られる改善の兆しが全体に波及するかを判断するには、時間が必要だろう。

図表4 一部に明るい材料もあるが持続性に疑問



QE3 縮小開始は年越しの可能性が高まった

これまでの雇用環境の量的改善が続く中、質的改善の出遅れを指摘してきたが、足下の状況は量的改善ペースの鈍化を示している。雇用者数の増加を牽引してきた民間・サービス部門での増加幅の縮小が影響した。特に、景気感応度が高いと考えられるレジャーでの雇用削減の動きは、景気の先行き不透明感を高める内容であった。

失業率は8月から低下したものの、その幅は小さい。さらに、失業率低下の一部には、労働参加率低下による影響も含まれる。雇用環境は失業率の額面通りに捉えてはならないだろう。会社都合の失業者が減るなど一部に明るい材料もあるが、失業率低下の持続性にはまだ疑問が残る。長期失業者の割合の高止まりなどネガティブな材料も残る状況から、質的改善の進みは遅いと言えるだろう。

10月の雇用統計は、政府機関の一部閉鎖など財政問題によってかく乱される可能性がある。その後も、財政政策や金融政策の行方によって経済の先行き不透明感が高まる見込みで、雇用環境の量的・質的持続的改善を確認するには時間がかかるとみられる。

そのため、FRBによるQE3（量的緩和第3弾）の縮小開始時期は先送りされる可能性がある。6月FOMC後のバーナンキ議長の記者会見では、FRBの見通しに沿った経済成長が確認できれば、2013年中のQE3縮小開始、2014年中ごろの買い入れ停止を行うスケジュールが示された。そのスケジュール上で考えれば、10月ではなく12月FOMCで縮小開始が決定される可能性が高い。しかし、2014年1月15日に暫定予算の期限が、2月7日に連邦政府の債務上限引き上げの期限が控えている。9月にQE3縮小を開始しなかった理由の一つに財政問題を挙げていたことを踏まえれば、こうした年明けに再び財政の不透明感が高まる可能性のある時期にQE3縮小を決定できるのだろうか。力強い経済指標が示されていれば決定できるかもしれないが、可能性は低いだろう。仮に12月FOMCでQE3縮小開始が決定されるとしても、縮小幅は非常に小さく、市場に対して経済状況で買い入れ額を変動させるというメッセージを強調する程度と見込んでいる。