

2015年9月7日 全5頁

強弱混在も、年内利上げ開始には十分

2015年8月米雇用統計：雇用の伸びは鈍化したが、失業率は低下

ニューヨークリサーチセンター
エコノミスト 橋本 政彦

[要約]

- 8月の非農業部門雇用者数は前月から+17.3万人の増加となり、市場予想（Bloomberg 調査：+21.7万人）を下回った。一方、過去分については6月、7月の合計で+4.4万人上方修正され、基調についてはむしろ堅調さを増した印象である。単月で増勢が鈍化している点については、先行きも含めて慎重に見る必要があるが、過度に悲観視する必要はないだろう。
- 8月の失業率は5.1%で前月から▲0.2%pt 低下し、市場予想（Bloomberg 調査：5.2%）を上回る改善となった。失業率は2008年4月以来の低水準となり、CBO（議会予算局）が推計する自然失業率（5.06%）に迫る水準まで低下したことになる。
- 民間部門の平均時給は前月比+0.3%となり、市場予想（Bloomberg 調査：前月比+0.2%）を上回った。しかし、前年比で見た時給変化率は+2.2%と前月から変わらず、直近のピークである4月、5月の+2.3%を下回った状態である。労働需給がタイト化する中でも、賃金上昇はなかなか加速しない状況が続いている。
- 8月の雇用統計は、強弱入り混じる内容であったものの、労働市場の量的改善が続いていることが確認され、FRB（連邦準備制度理事会）による9月利上げ開始の可能性は幾分高まったと言えよう。ただし、大和総研では以前より議会スケジュール等を踏まえて12月の利上げ開始をメインシナリオとしており、この見方に変更はない。

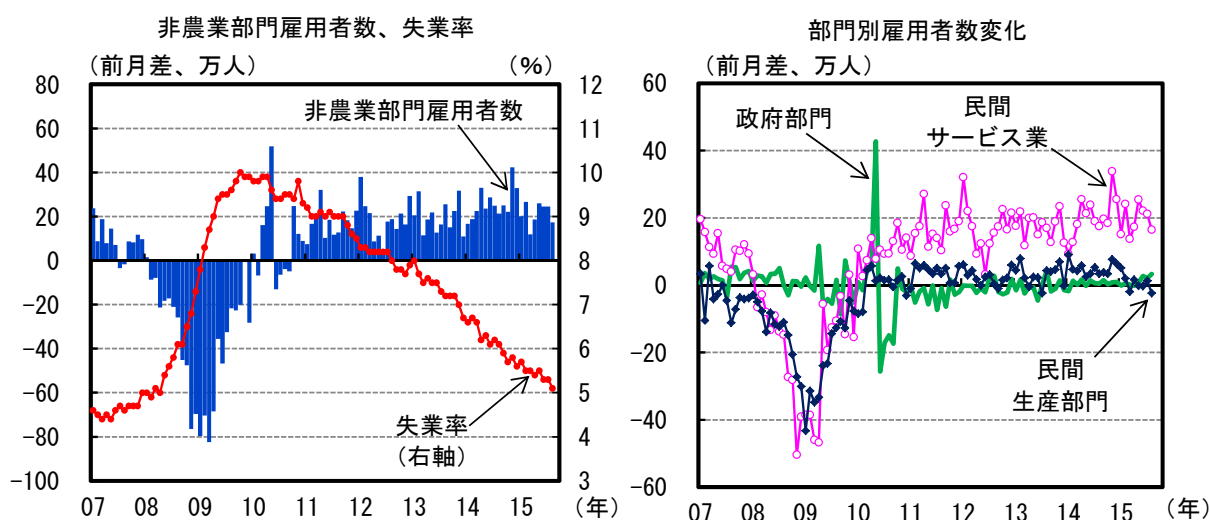
非農業部門雇用者数は増勢鈍化、市場予想を下回る

8月の非農業部門雇用者数は前月から+17.3万人の増加となり、市場予想（Bloomberg調査：+21.7万人）を下回った。しかし、過去分については6月（前月差+23.1万人→同+24.5万人）、7月（同+21.5万人→同+24.5万人）ともに上方修正され、6月、7月の合計で+4.4万人の上方修正となった。過去分の上方修正により数ヵ月単位で見た基調についてはむしろ堅調さを増した印象である。もちろん8月単月で増勢が鈍化している点については、先行きも含めて慎重に見る必要があるが、過去の傾向では8月分の結果は事後的に上方修正されることが多いこともあり¹、過度に悲観視する必要はないだろう。雇用者数は緩やかな増加基調が続いている。

製造業の雇用者数は約2年ぶりの減少、サービス業も増勢鈍化

雇用者数の増減を部門別に見ると、民間部門は前月差+14.0万人となり、前月から増加ペースが鈍化した。サービス業（同+16.4万人）の増加幅が縮小したことに加えて、生産部門が同▲2.4万人と2ヵ月ぶりの減少に転じた。他方で、政府部門については同+3.3万人と増加ペースが前月から加速した。連邦政府（同+0.2万人）、州政府（同+0.9万人）、地方政府（同+2.2万人）の全てで雇用者数が増加したが、特に州・地方政府における教育サービスの増加が押し上げ要因となった。

図表1：非農業部門雇用者数と失業率、部門別雇用者数変化



(出所) BLS、Haver Analyticsより大和総研作成

生産部門の内訳では、製造業の雇用者数が前月差▲1.7万人と2013年7月以来の減少に転じた。年初から雇用者数の減少傾向が続いている金属製品（同▲0.69万人）、機械（同▲0.43万人）、一次金属（同▲0.21万人）などの耐久財関連業種が減少したほか、このところ好調だった

¹ 2005年～2014年の10年間の平均値では、8月分は翌月統計公表時に+3.8万人、翌々月にさらに+2.0万人、合計+5.8万人上方修正されていた。なお、全ての月の平均値は翌月に+0.9万人、翌々月に+0.6万人、合計+1.5万人上方修正されていた。

食品（同▲0.65万人）が4ヵ月ぶりの減少に転じたことが全体を押し下げた。一方で、製造業全体が減速する中、輸送用機械では同+0.51万人と前月から増加幅が拡大しており、堅調な自動車販売を背景に製造業全体を下支えする構図が続いている。

鉱業・林業は前月差▲1.0万人と8ヵ月連続の減少となった。年前半の急速な雇用削減ペースは年央にかけて一時落ち着きを見せていたが、原油価格が6月末頃から再び下落基調に転じた影響もあってか、減少幅は再度拡大しつつある。建設業の雇用者数は同+0.3万人と前月から増加したものの増加幅は前月から縮小、このところ頭打ちとなっている。住宅建設を中心に建設投資は好調であることから、ミスマッチによる労働供給不足が雇用者数増加を抑制している可能性があるだろう。

サービス業の雇用者数は幅広い業種で増加が続いているものの、増加幅は前月から大きく縮小した。情報サービス業が前月差▲0.7万人と3ヵ月ぶりに減少したことに加え、スポーツ・書籍・音楽（同▲0.56万人）、家電（同▲0.18万人）、GMS（同▲0.06万人）の減少を主因に小売業（同+1.12万人）で増加幅が縮小したことが全体を押し下げた。また、金融業（同+1.9万人）、専門・企業向けサービス業（同+3.3万人）でも増加幅が縮小し、雇用の拡大ペースが減速した。他方で、教育・医療（同+6.2万人）、娯楽サービス業（同+3.3万人）では増加幅が拡大し、雇用者数の順調な増加が続く形となった。

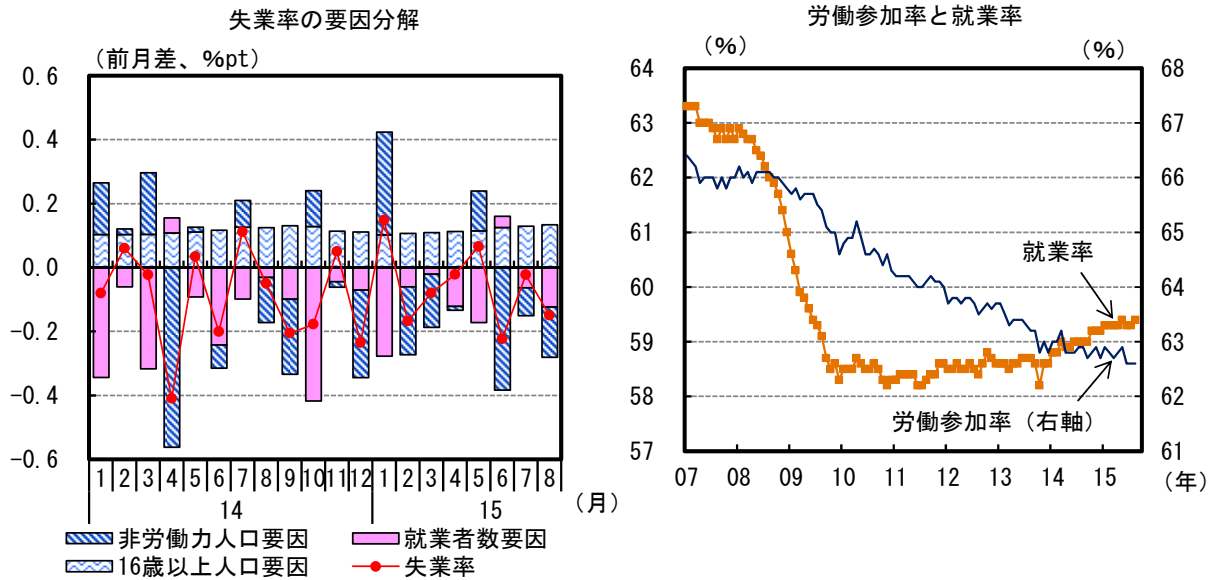
失業率は自然失業率に迫る水準まで低下

8月の失業率は5.1%で前月から▲0.2%pt低下し、市場予想（Bloomberg調査：5.2%）を上回る改善となった。失業率は2008年4月以来の低水準となり、CBO（議会予算局）が推計する自然失業率（5.06%）に迫る水準まで低下したことになる²。失業者数は前月差▲23.7万人と3ヵ月連続で減少し着実な減少が続いている。失業率変化の要因を見ると、就業者数が同+19.6万人増加したことに加えて、非労働力人口が同+26.1万人増加したことが失業率を押し下げた。なお、労働参加率は62.6%と、前月から横ばいとなった。

失業者数の内訳を失業理由別に見ると、会社都合による「非自発的失業」は前月差▲7.3万人となり、2ヵ月ぶりに減少した。他方で、より良い仕事を求めて退職した人を含む「自発的失業」（同▲5.3万人）や「労働市場への再参入」（同▲9.8万人）も減少しており、労働移動の停滞がうかがわれる結果である。「新たに求職」（同+2.4万人）については前月から増加した。失業期間別では、失業期間5週未満の失業者数が同▲39.3万人と大幅に減少する一方、5週以上の失業者数は+18.6万人の増加となった。27週以上の長期失業者数は同+0.7万人と2ヵ月連続で増加、失業者に占める長期失業者の比率は27.7%と前月から+0.8%pt上昇した。この結果、失業期間の中央値は12.1週、平均値は28.4週といずれも前月から長期化しており、このところ改善に足踏みが見られる。

² CBOによる自然失業率は2015年8月25日公表値。8月の失業率を小数点第2位まで計算すると5.11%となり、厳密には自然失業率に達していない。

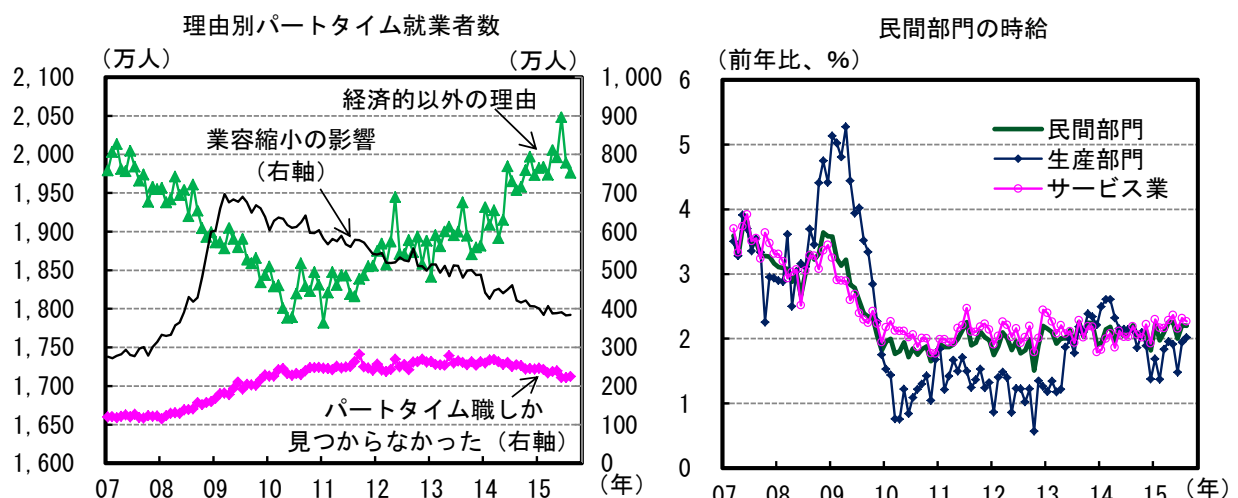
図表 2：失業率の要因分解、労働参加率と就業率



パートタイム比率は上昇、賃金は市場予想を上回るも力強さに欠く

経済的理由でパートタイム就業者となっている人の数は、前月差+15.8万人と3ヵ月ぶりに増加し、648.3万人となった。「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者が同+1.3万人増加したことに加えて、「パートタイム職しか見つからなかった」ことによるパートタイム就業者も同+2.9万人増加した。就業者に占める経済的理由によるパートタイム就業者の比率は前月から上昇した結果、広義の失業率(U-6)は10.3%と、前月から▲0.1%ptの低下に留まった。

図表 3：理由別パートタイム労働者数、民間部門の時間当たり賃金



賃金動向については、民間部門の平均時給は前月比+0.3%となり、市場予想（Bloomberg 調査：前月比+0.2%）を上回った。生産部門では鉱業および非耐久財関連製造業を中心に伸び率が鈍化する一方で、サービス部門では情報サービス業、卸売業、金融業などの加速により伸び率が高まった。しかし、前年比で見た時給変化率は+2.2%と前月から変わらず、直近のピークである4月、5月の+2.3%を下回った状態である。失業率の低下傾向が続き、労働需給がタイト化する中でも、賃金上昇はなかなか加速しない状況が続いている。賃金は増加傾向が続いているものの、個人消費や物価を押し上げるほどの力強さは依然確認できない。

強弱入り混じり決め手に欠く、利上げ見通しは維持

8月の雇用統計では、ヘッドラインとしてマーケットで重視される非農業雇用者数の増加幅が大きく減速し、市場予想を下回ったが、他方で失業率、時給については市場予想よりも良好な結果となった。減速したとはいえ雇用者数は増加が続いていることに加えて、失業者数は順調に減少、失業率も低下しており、労働市場の量的改善が続いていることに間違いはない。労働市場の質という面から見ると、強弱入り混じる内容であり、FRB（連邦準備制度理事会）が利上げに踏み切るには決め手に欠ける結果であるが、9月利上げ開始の可能性は幾分高まったと言えよう。ただし、大和総研では以前より議会スケジュール等を踏まえて12月の利上げ開始をメインシナリオとしており、この見方に変更はない³。

³ 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 土屋貴裕、橋本政彦「米国経済 堅調な経済と年度末の FOMC」(2015年8月20日) http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/usa/20150820_010039.html
大和総研 ニューヨークリサーチセンター 土屋貴裕、橋本政彦「米国経済 9月利上げにはハードルがある」(2015年7月21日) http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/usa/20150721_009940.html 参照。