

2016年3月7日 全6頁

米国経済の底堅さを示す雇用の伸び

2016年2月米雇用統計：しかし一方で、賃金はトーンダウン

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]

- 2016年2月の非農業部門雇用者数は前月差+24.2万人増加し、市場予想を上回った。非農業部門雇用者数前月差の3ヵ月移動平均値は+22.8万人と2ヵ月連続で低下したものの、20万人を上回る水準を維持しており、雇用者数の着実な増加が続いている。
- 2月の失業率は前月から横ばいの4.9%となり、市場予想通りの結果であった。失業者数が前月差+2.4万人と3ヵ月ぶりに増加した点はややネガティブではあるが、就業率、労働参加率はいずれも前月から上昇しており、全体としては決して悪い結果ではない。
- 民間部門の平均時給は前月から3セント低下、前月比▲0.1%となり、上昇を見込んでいた市場予想に反して、2ヵ月ぶりの減少となった。前年比で見た時給変化率も+2.2%と、前月の同+2.5%から上昇幅が縮小しており、このところ加速の動きが見られていた賃金上昇はややトーンダウンした。
- 今回の結果を踏まえ、3月のFOMC(連邦公開市場委員会)で追加利上げが行われる可能性は低いと考える。市場で最も注目される非農業部門雇用者数の増勢は回復したものの、賃金の伸びが鈍化したことで、インフレ率を重視するFRBは追加利上げに踏み切りづらいだろう。なにより、今回の雇用統計を受けて3月の利上げを見込む市場参加者が幾分増加したとしても、3月のFOMCまでに市場が十分に利上げを織り込むには材料不足とみられる。大和総研では次回の利上げは6月との見方に変更はない。

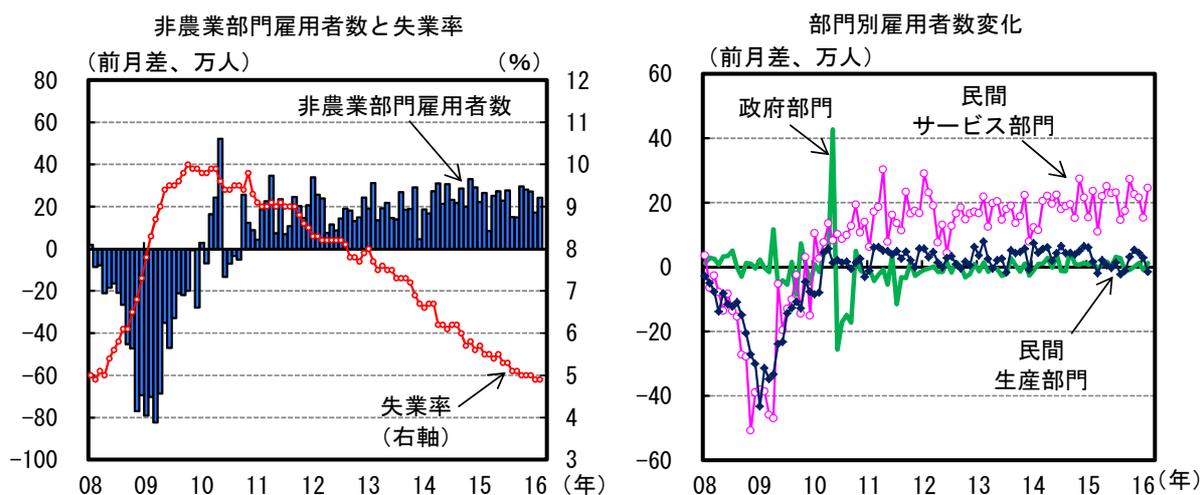
非農業部門雇用者数は大きく加速

2016年2月の非農業部門雇用者数は前月差+24.2万人増加し、市場予想（Bloomberg 調査：同+19.5万人）を上回った。過去分についても2015年12月分、2016年1月分がいずれも上方修正され、2ヵ月合計で3.0万人の上方修正となったことも併せると、期待を大きく上回る結果となった。非農業部門雇用者数前月差の3ヵ月移動平均値は+22.8万人と2ヵ月連続で低下したものの、20万人を上回る水準を維持しており、雇用者数の着実な増加が続いている。

前月落ち込んだサービス業の雇用者数が再加速

雇用者数の増減を部門別に見ると、民間部門は前月差+23.0万人となり、前月から加速した。生産部門の雇用者数が前月差▲1.5万人と5ヵ月ぶりの減少に転じる一方で、前月低調だったサービス部門の雇用者数が同+24.5万人と、増加ペースが再加速し全体を押し上げた。政府部門については、連邦政府、地方政府の増加により同+1.2万人と2ヵ月ぶりの増加に転じた。

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

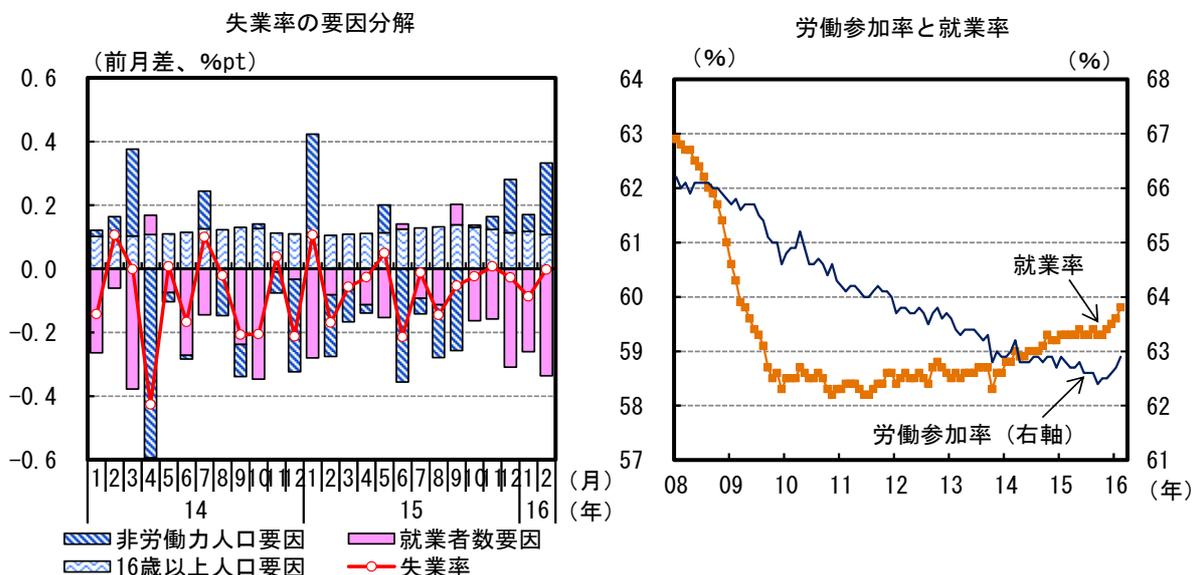
生産部門に関して内訳の詳細を見ると、原油価格下落により雇用削減が続く鉱業の雇用者数は前月差▲1.92万人と17ヵ月連続で減少した。減少幅は2015年5月以来の大きさとなり、雇用削減の動きに歯止めがかかる兆しは見られない。加えて、製造業の雇用者数が同▲1.6万人と5ヵ月ぶりの減少に転じたことが生産部門全体を押し下げる要因となった。金属製品(同▲0.95万人)が前月の反動により大きく減少したことや、機械(同▲0.17万人)、一次金属(同▲0.16万人)で減少傾向が続いたことで、耐久財製造業は同▲1.2万人と2ヵ月ぶりに減少した。また、非耐久財製造業も食品(同▲0.48万人)、印刷(同▲0.2万人)の減少などから、同▲0.4万人と5ヵ月ぶりの減少に転じた。他方で、雇用者数の増加基調が続く建設業は同+1.9万人と増加を維持した。建築関連の伸びが鈍化したものの、前月低調だったインフラ建設などの建築関連以外で雇用者数の伸びが拡大し、建設業全体の伸びは前月からわずかに拡大した。

サービス部門の内訳を見ると、前月に伸びが急速に鈍化した教育・医療（前月差+8.6万人）で増勢が回復したことが、全体を押し上げる主な要因となった。また、小売（同+5.49万人）、レジャー・娯楽（同+4.8万人）の個人消費関連業種の雇用者数が高めの伸びとなった。一方で、専門・企業向けサービス（同+2.3万人）は、前月からは幾分持ち直したものの小幅な増加に留まった。人材派遣サービスの減少が続いたことに加えて、専門サービスの増加幅は前月から縮小しており、企業の景況感が悪化する中、このところ冴えない動きとなっている。

失業率は前月から横ばい、労働参加率に持ち直しの動き

2月の失業率は前月から横ばいの4.9%となり、市場予想通りの結果であった。失業者数が前月差+2.4万人と3ヵ月ぶりに増加した点はややネガティブではあるが、就業者数は同+53.0万人と大幅に増加、他方で非労働力人口が同▲37.4万人減少しており、労働市場の外側にいた非労働力人口の就業が進む結果となった。就業率、労働参加率はいずれも前月から+0.2%pt上昇しており、失業者数は前月から増加したものの、全体としては決して悪い結果ではない。2015年初から概ね横ばい圏内で推移していた就業率は2015年末頃から再上昇の兆しが見られていることに加えて、低下が続いてきた労働参加率も持ち直しつつある。

図表2：失業率の要因分解、労働参加率と就業率



(注) 失業率の要因分解の2015年1月、2016年1月分は統計改訂の影響を除去。

失業率（前月差）は小数点第2位以下を求めた失業率の前月差であり、小数点第1位までの公表値とは異なる。

(出所) BLS, Haver Analyticsより大和総研作成

失業者の状況はやや悪化

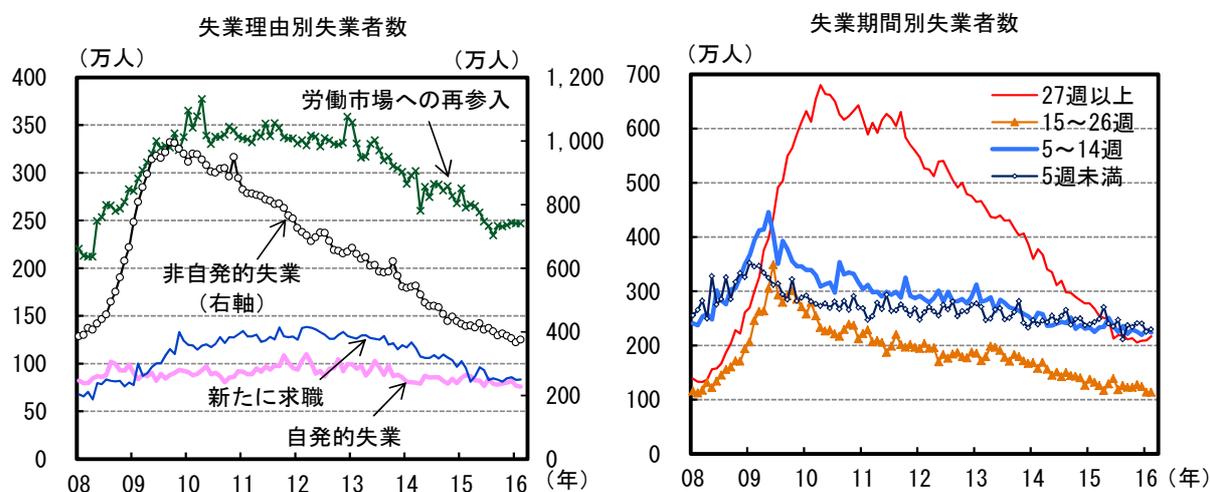
前月から増加した失業者数の内訳を失業理由別に見ると、会社都合による「非自発的失業」が前月差+8.5万人と4ヵ月ぶりに増加したことが主な押し上げ要因となっており、企業景況感の悪化が失業者の増加に繋がったとみられる。また「新たに求職」（同+0.6万人）もわずかに

増加した。一方、「自発的失業」(同▲0.6万人)、および「労働市場への再参入」(同▲0.1万人)による失業者は前月から減少し、賃金上昇率に先行する自発的失業者数が失業者数全体に占める割合は9.7%と2ヵ月連続で低下した。

失業期間別では、5週～26週の失業者が前月から減少する一方で、5週未満の失業者(前月差+4.8万人)、および27週以上の長期失業者(同+7.6万人)が前月から増加した。失業期間の平均値は29.0週、中央値は11.2週と、いずれも前月から長くなっており、総じて見れば失業者の状況は前月からやや悪化したと言える。失業者に占める長期失業者の割合は3ヵ月連続で上昇しており、これまでの低下傾向が足下で止まっている。失業期間が長い、相対的に低スキルな労働者に対する労働需要が充足されつつあることがうかがえる。

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、前月から横ばいの598.8万人となった。このうち「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者は同+3.5万人増加したものの、「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は同▲3.0万人減少した。なお、経済的理由によるパートタイム労働者などを失業者に含めた広義の失業率(U-6)は、9.7%と前月から▲0.2%pt低下したが、これは労働意欲はあるものの、職探しをしていない非労働力人口が減少したため。

図表3：失業理由別失業者数、失業期間別失業者数



(出所) BLS、Haver Analyticsより大和総研作成

賃金は予想外の低下

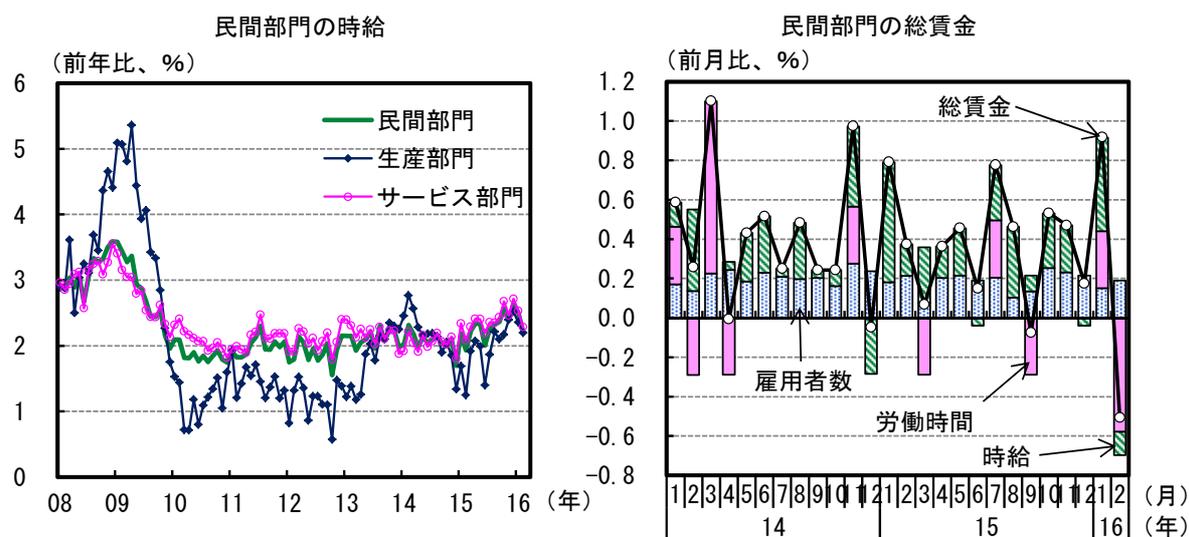
民間部門の平均時給は前月から3セント低下、前月比▲0.1%となり、上昇を見込んでいた市場予想(Bloomberg調査：同+0.2%)に反して、2ヵ月ぶりの減少となった。前年比で見た時給変化率も+2.2%と、前月の同+2.5%から上昇幅が縮小しており、このところ加速の動きが見られていた賃金上昇はややトーンダウンした。

賃金動向を業種別に見ると、生産部門が横ばいに留まる一方で、サービス部門(同▲0.1%)の低下が全体を押し下げた。生産部門の内訳を見ると、建設業(同+0.3%)では賃金が上昇し

たものの、雇用者数が減少した鉱業・林業（同▲0.6%）と製造業（同▲0.1%）では賃金が低下した。サービス部門では、前月の上昇幅が大きかった金融（同▲0.4%）、専門・企業向けサービス（同▲0.4%）、レジャー・娯楽（同▲0.1%）で軒並み賃金が低下したことに加えて、公益（同▲0.5%）の賃金低下が全体を押し下げた。2月はサービス部門の雇用の伸びが加速したが、相対的に低賃金の雇用者数が増加したことが、平均賃金を押し下げる要因になったとみられる。

2月の民間部門の週平均労働時間は、前月比▲0.6%と2013年12月以来の減少幅となった。雇用者数の増加ペースは前月から加速したものの、時給と労働時間が減少したことで、民間部門の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は同▲0.5%と5ヵ月ぶりに減少、減少幅は2010年2月以来の大きさとなった。時給、労働時間は前月比ベースでは増減を繰り返しており、単月の結果は幅を持って見る必要があるが、個人消費の先行きを見通す上ではネガティブな結果である。

図表4：民間部門の時給、民間部門の総賃金



(注) 右図の総賃金は雇用者数×週平均労働時間×時給。
(出所) BLS、Haver Analyticsより大和総研作成

3月に追加利上げの可能性は低い

2月の雇用統計では、非農業部門雇用者数の大幅な伸びや、労働参加率の持ち直しなどの好材料が見られる一方で、失業者数の増加や賃金の伸び悩みなどの悪材料も見られ、内容的には一長一短であった。しかし、総じて見れば労働市場の改善基調は続いており、このところ高まりつつあった景気減速懸念を緩和させる結果であったと言える。

労働市場の先行きについては、今後も緩やかな改善が続くとみられる。企業による労働需要はサービス部門を中心に底堅い。失業率は自然失業率と考えられる水準まで低下していることから、雇用の増加ペースが加速するとも考え難いが、雇用者数の増加基調は続く公算が大きい。

また、労働需給がひっ迫する中、賃金を含めた労働環境は改善が続く見込みである。

今回の結果を踏まえ、3月のFOMC(連邦公開市場委員会)で追加利上げが行われる可能性は低いと考える。市場で最も注目される非農業部門雇用者数の増勢は回復したものの、賃金の伸びが鈍化したことで、インフレ率を重視するFRB(連邦準備制度理事会)は追加利上げに踏み切りづらいただろう。なにより、今回の雇用統計を受けて3月の利上げを見込む市場参加者は幾分増加したとしても、3月のFOMCまでに市場が十分に利上げを織り込むには材料不足とみられる。仮に利上げが行われれば、米国内のみに留まらず、世界的に金融市場のボラティリティが高まる可能性が高く、そうした状況でFRBが利上げに踏み切るとは考え難い。また、2015年12月の利上げや、2016年初からの金融市場の動揺が米国経済に与える影響を見極めるためには、もう少し時間が必要と考えられる。大和総研では次回の利上げは6月との見方に変更はない。