

2016年6月6日 全6頁

# 雇用の伸びが失速、6月利上げは見送りへ

## 2016年5月米雇用統計：失業率の低下も労働参加率の低下が主因

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5月の非農業部門雇用者数は前月差+3.8万人となり、市場予想（Bloomberg 調査：同+16.0万人）を大きく下回る非常に失望的な結果となった。事前に見込まれていた通り、米国大手通信業者ベライゾンのストライキの影響がサービス部門の雇用者数を押し下げたが、その影響を除いても雇用の伸びは失速した。
- 5月の失業率は前月から▲0.3%pt 低下の4.7%となり、予想外に失速した非農業部門雇用者数とは対照的に、市場予想（Bloomberg 調査：4.9%）を上回る改善となった。しかし、失業率低下の主な要因は非労働力人口増加（労働力人口の減少）であり、内容は決して良くない。
- 民間部門の平均時給は前月から5セント上昇、前月比+0.2%と、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.2%）通りの結果となった。前年比変化率は+2.5%と前月と同じ伸びとなり、賃金は安定的な増加基調が続いているものの、目立った加速感は見られていない。
- 5月の雇用統計は、雇用者数の伸びは急失速し、労働参加率も低下するなど、総じてネガティブな結果となった。しかし、先行きについては労働市場の緩やかな改善が続くと見込む。減速しつつも雇用者数は増加しており、賃金も着実に上昇していることから、マクロベースの所得は増加が続いている。底堅い所得環境を背景に個人消費の増加基調が継続する見通しであり、個人消費がサービス業を中心に雇用を誘発するという好循環は先行きも継続するだろう。
- 今回の雇用統計の結果を受けて、FRB（連邦準備制度理事会）が6月のFOMC（連邦公開市場委員会）で次回の追加利上げを行う可能性は大きく後退したと考える。7月FOMCでの利上げの可能性は依然残されていると考えるが、実際に利上げに踏み切るためには6月分の雇用統計が十分に再加速するほか、個人消費の堅調さ、基調としてのインフレの高まりが経済統計で確認される必要がある。

## 非農業部門雇用者数の伸びは想定外の失速

2016年5月の非農業部門雇用者数は前月差+3.8万人となり、国勢調査要因によって減少した2010年9月以降、最も小幅な伸びに留まった。市場予想（Bloomberg調査：同+16.0万人）では、米国大手通信業者ベライゾンのストライキの影響がありつつも、前月と同程度の雇用者数の伸びが見込まれていたが、市場予想を大幅に下回る失望的な結果となった。過去分に関しても、3月分（同+20.8万人→同+18.6万人）、4月分（同+16.0万人→同+12.3万人）ともに下方修正され、非農業部門雇用者数前月差の3ヵ月移動平均値は+11.6万人まで低下した。

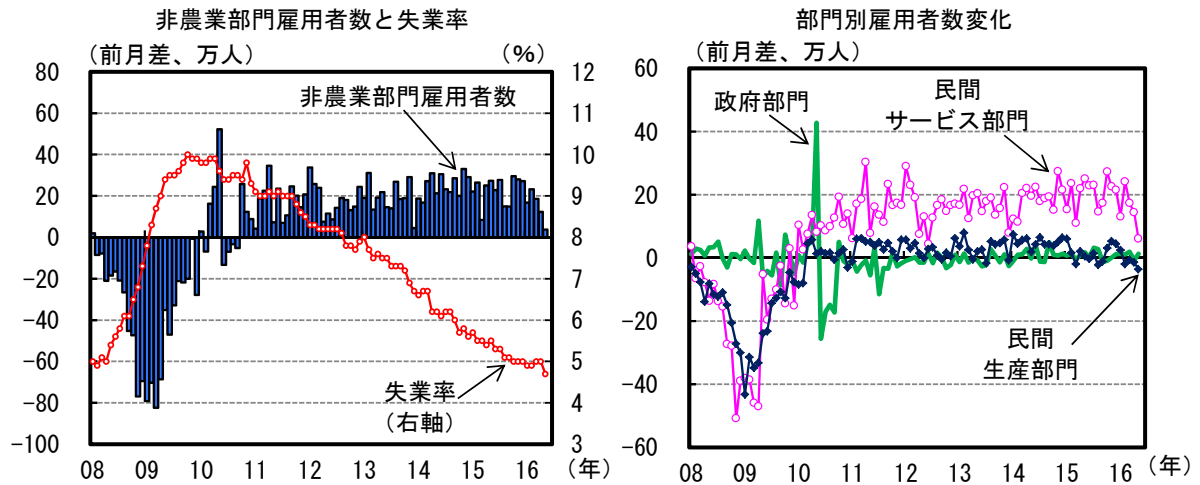
## ストライキの影響に加えて、卸売、労働派遣業が軟調

雇用者数の増減を部門別に見ると、前月減少していた政府部門雇用者数が2ヵ月ぶりの増加に転じる一方で、民間部門雇用者数が、前月差+2.5万人と失速した。民間部門のうち、生産部門の雇用者数は同▲3.6万人と4ヵ月連続で減少、減少幅が前月から拡大したことに加えて、サービス部門の雇用者数が同+6.1万人と2012年6月以来の小幅な増加に留まった。

生産部門の内訳を見ると、鉱業・林業、建設業、製造業の全てで雇用者数が減少した。鉱業・林業の雇用者数は前月差▲1.1万人と20ヵ月連続の減少となった。原油価格の下落に伴って2014年末から減少が続く鉱業の雇用者数は、足下で原油価格が持ち直す中でも減少に歯止めが掛かっていない。建設業の雇用者数は同▲1.5万人と2ヵ月連続で減少した。これまで非建築関連の雇用者数が弱含む中、建築関連の雇用増が建設業全体の雇用を下支えしてきたが、建築関連の雇用者も減少に転じたことで前月から減少幅が拡大している。製造業については、前月差▲1.0万人と2ヵ月ぶりの減少に転じた。雇用者数の減少傾向が続く機械（同▲0.73万人）、金属製品（同▲0.29万人）で減少したほか、前月に高めの増加となった輸送用機械（同▲0.32万人）が減少に転じるなど、耐久財関連製造業の減少が全体を押し下げた。

サービス部門の雇用者数に関して、全体を最も大きく押し下げたのは情報サービス業の雇用者数が前月差▲3.4万人減少したことだが、これはベライゾンのストライキの影響によるものである。BLS（労働統計局）から事前に公表されたCES Strike Reportによれば、35,100人の労働者がストライキに参加していたと報告されており、この影響を除けば情報サービス全体では前月からほぼ横ばいと、さほど悪い結果ではない。なお、ベライゾンのストライキはすでに妥結し、従業員は6月1日に職場に復帰しているため、6月の雇用統計では雇用者数を押し上げる要因になる。サービス部門の雇用者数の伸びが大きく減速した情報サービス業以外の要因としては、卸売業が同▲1.03万人減少したこと、専門・企業向けサービス業が同+1.0万人と、増加を維持しつつも前月（同+5.5万人）から大幅に増加幅が縮小したことが挙げられる。卸売業に関しては、とりわけ耐久財関連が減少し、専門・企業向けサービス業については労働派遣業の減少が全体を下押ししていることから、製造業の不振がサービス部門の雇用にも影響したとみられる。一方で、教育・医療の雇用者数は同+6.7万人となり、サービス部門全体の雇用者が減速する中でも高い伸びを維持したほか、前月に雇用者数が減少していた小売業については同+1.14万人と小幅ながらも増加に転じている。

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

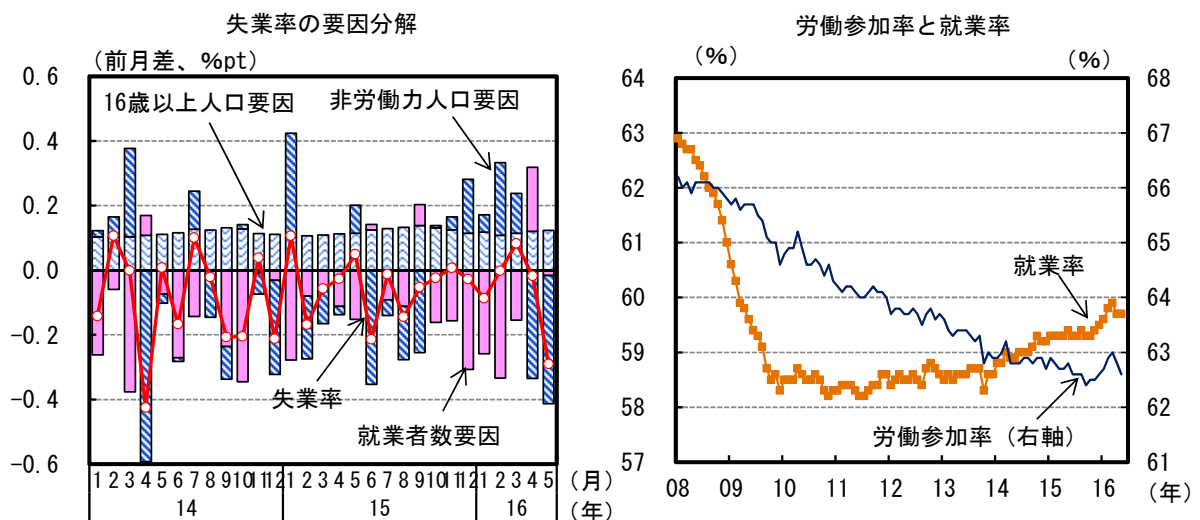


(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

## 失業率は大幅改善も、内容は良くない

5月の失業率は前月から▲0.3%pt 低下の4.7%となり、予想外に失速した非農業部門雇用者数とは対照的に、市場予想 (Bloomberg 調査：4.9%) を上回る改善となった。しかし、失業率低下の主な要因は非労働力人口増加 (労働力人口の減少) であり、内容は決して良くない。失業者数は前月差▲48.4万人と2014年4月以来の減少幅となったが、就業者数は同+2.6万人とほとんど増えておらず、非労働力人口が同+66.4万人と大幅に増加した。就業率は前月から横ばいとなり、2015年末から上昇の兆しが見られていた労働参加率も同▲0.2%pt と2ヵ月連続で低下し、改善が腰折れする形となった。

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

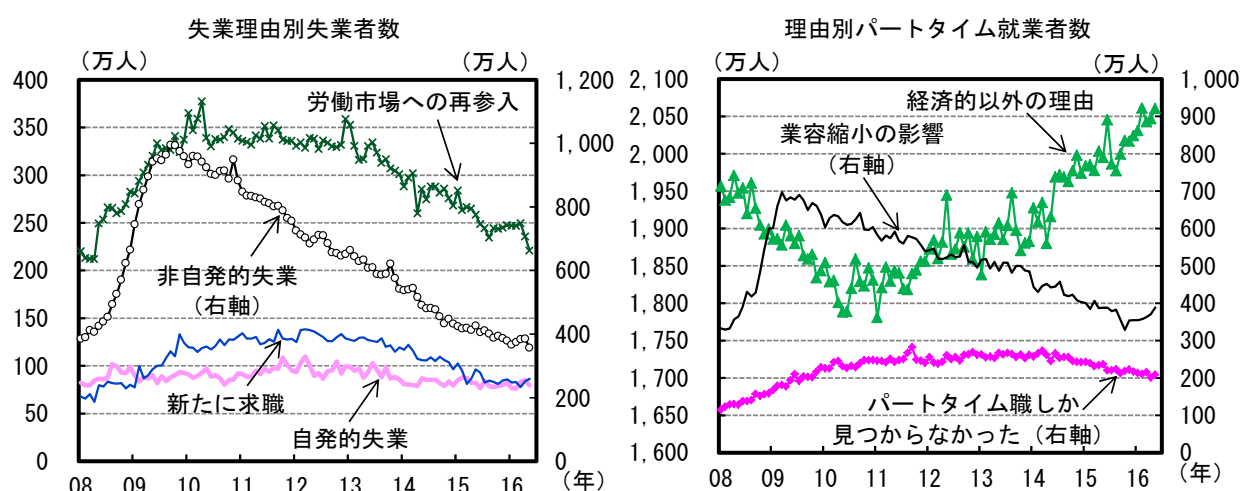
## 経済的理由によるパートタイム労働者が足下で増加

前月から大きく減少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」が前月から▲28.2万人減少したことが主な減少要因となった。このところ下げ止まりつつあった「非自発的失業」が4ヵ月ぶりの減少に転じたことは好材料と言える。他方で、「自発的失業」(同▲5.5万人)と「労働市場への再参入」(同▲14.8万人)の減少については、求職意欲の低下による労働参加率の低下が失業者数を押し下げたと考えられるため、必ずしも良い内容とは言えない。

失業期間別では、5週未満の失業者が前月差▲33.8万人と全体を大きく押し下げた。また、15週～26週の失業者は同▲13.1万人減少、27週以上の長期失業者は前月差▲17.8万人減少と、相対的に失業期間が長い失業者も前月から減少した。この結果、失業期間の平均値は26.7週、中央値は10.7週となりいずれも前月から短くなった。ただし、非労働力人口の大幅な増加と併せて考えると、長期失業者が必ずしも就職したとは限らず、就職を諦めて労働市場から退出した可能性があるため、やや慎重に見る必要がある。

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、前月差+46.8万人と2012年9月以来の大幅増となった。前月は減少していた「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が同+7.7万人と増加に転じたことに加え、景気動向により敏感な「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者が同+18.1万人増加した。減少傾向が続いてきた経済的理由によるパートタイム就業者は、このところ増加に転じつつある。経済的理由によるパートタイム就業者が増加したため、通常失業率(U-3)が大きく改善する中でも広義失業率(U-6)は9.7%と前月から横ばいに留まった。

図表3：失業理由別失業者数、理由別パートタイム就業者数



(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

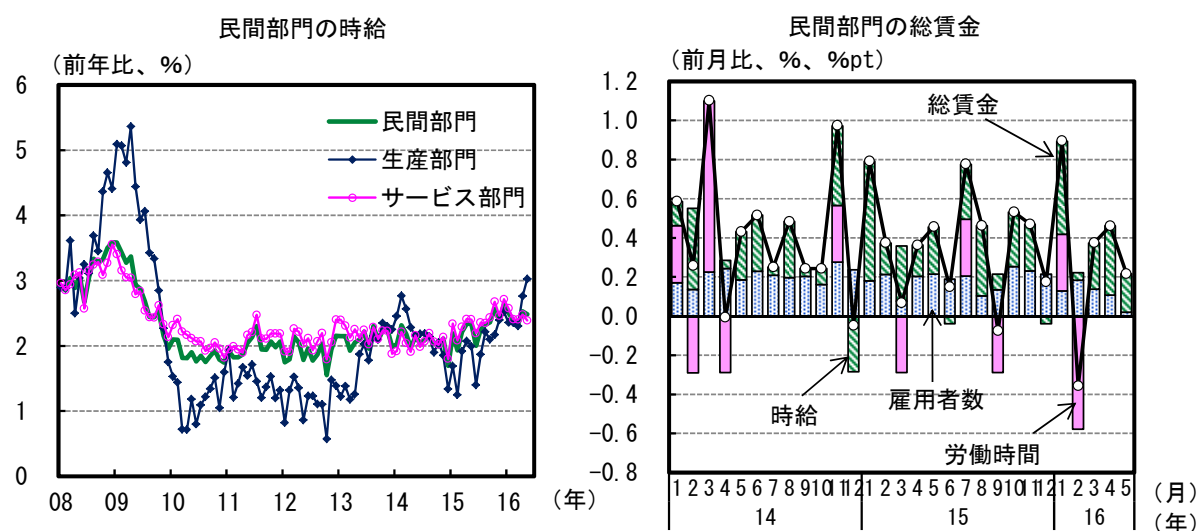
## 賃金は安定的な増加が続くも、加速感は見られず

民間部門の平均時給は前月から5セント上昇、前月比+0.2%と、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.2%）通りの結果となった。前年比変化率は+2.5%と前月と同じ伸びとなり、賃金は安定的な増加が続いているものの、目立った加速感は見られていない。

賃金動向を業種別に見ると、生産部門（前月比+0.4%）、サービス部門（同+0.2%）の双方で賃金が上昇、とりわけ生産部門の高い伸びが全体をけん引した。生産部門の内訳を見ると、前月に引き続き鉱業・林業が同+0.7%と相対的に高い伸びとなったことが全体を押し上げた。雇用者数は減少が続いているものの、原油価格が低迷する中で抑制されてきた賃金については、足下で持ち直しの動きが見られている。また、製造業については同+0.3%、建設業では同+0.4%といずれも5ヵ月連続の上昇となり、生産部門の賃金は総じて底堅い結果であった。サービス部門では、情報サービス業が同+1.0%と高い伸びになったが、これは既述のベライゾンのストライキによって相対的に低賃金の労働者が一時的に解雇されたことが賃金の押し上げに寄与した可能性があるため、やや割り引いて見る必要があるだろう。この他、小売業（同+0.3%）、娯楽サービス業（同+0.3%）、卸売業（同+0.2%）など、幅広い業種で賃金の上昇が見られたが、雇用者数が減少した公益（同▲0.4%）、運輸・倉庫業（同▲0.3%）では賃金も低下した。

5月の週平均労働時間は、製造業、サービス業ともに前月から横ばいとなり、民間部門全体でも前月から変化がなかった。雇用の伸びが鈍化したこともあり、5月の民間部門の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は前月差+0.2%と前月から伸びが縮小した。

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

## 6 月利上げの可能性は大きく後退

5月の雇用統計は、雇用者数の伸びは急失速し、労働参加率も低下するなど、総じてネガティブな結果となった。労働市場が悪化していると言えないが、明らかな減速が見られ、先行きについても懸念を残す結果であったと言える。しかし、先行きについては労働市場の緩やかな改善が続くと見込む。ISM 景況感指数に見る企業の雇用マインドは、製造業で持ち直しつつある反面、雇用者数の大半を占める非製造業では慎重な姿勢が見られている。このため雇用者数の急加速は見込みづらいが、高水準の求人状況に鑑みれば、企業の労働需要は依然根強いと考えられる。減速しつつも雇用者数は増加しており、賃金も着実に上昇していることから、マクロベースの所得は増加が続いている。底堅い所得環境を背景に個人消費の増加基調が継続する見通しであり、個人消費がサービス業を中心に雇用を誘発するという好循環は先行きも継続するだろう。

今回の雇用統計の結果を受けて、FRB(連邦準備制度理事会)が6月14-15日に開催されるFOMC(連邦公開市場委員会)で次回の追加利上げを行う可能性は大きく後退したと考える。イエレン議長をはじめとするFRB高官は、以前から毎月10万人程度まで雇用者数の伸びが減速することを許容するという姿勢を示してきたが、今回の雇用統計の結果はそれを踏まえてもあまりに弱すぎる結果であった。市場予想対比でも大きく下振れしており、金融市場の6月利上げに対する見方が後退する中では利上げに踏み切りづらいだろう。7月26-27日のFOMCでの利上げの可能性は依然残されていると考えるが、実際に利上げに踏み切るためには6月分の雇用統計が十分に再加速するほか、個人消費の堅調さ、基調としてのインフレの高まりが経済統計で確認される必要があるだろう。