

2016年9月5日 全6頁

雇用、賃金の減速で9月利上げの可能性低下

2016年8月米雇用統計：緩やかな改善トレンドは変わらず

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8月の非農業部門雇用者数は前月差+15.1万人となった。好不調の目安と言われる同+20万人を3ヵ月ぶりに下回り、市場予想（Bloomberg 調査：同+18.0万人）にも届かなかった。しかし、景気減速を懸念するほど悪い結果でもなく、均して見れば雇用の増加ペースは底堅い。
- 8月の失業率は、低下を見込んでいた市場予想（Bloomberg 調査：4.8%）に反して、前月から横ばいの4.9%となった。失業者数は前月差+7.9万人と2ヵ月ぶりに増加したが、就業者数が同+9.7万人増加したことに加え、非労働力人口が同+5.8万人と3ヵ月ぶりの増加に転じたことが、失業率の上昇を抑制する要因となった。失業率だけでなく労働参加率、就業率も前月から横ばいとなり、全般的に改善は足踏みしている。
- 8月の民間部門の平均時給は前月から3セント上昇、前月比+0.1%の小幅上昇に留まり、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.2%）を下回った。前年比で見た平均時給も+2.4%と前月から伸びが縮小しており、賃金上昇率は減速する結果となった。
- 9月FOMCでの利上げの可能性を模索する意味で、今回の雇用統計は注目度が高かったが、ヘッドラインである非農業部門雇用者数の伸びが市場予想に比べて弱かったこと、潜在的なインフレ圧力となる賃金上昇率が減速したことにより、FRBが利上げを急ぐ可能性は低下したと考える。

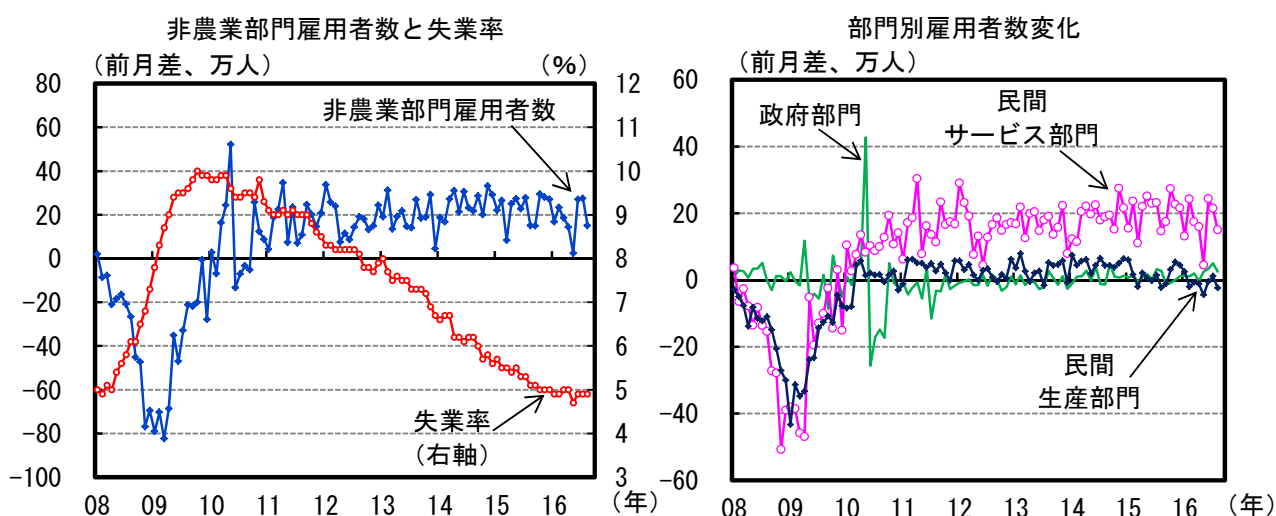
非農業部門雇用者数は市場予想を下回るも底堅い

2016年8月の非農業部門雇用者数は前月差+15.1万人となった。好不調の目安と言われる同+20万人を3ヵ月ぶりに下回り、市場予想（Bloomberg調査：同+18.0万人）にも届かなかった。しかし、景気減速を懸念するほど悪い結果でもなく、均して見れば雇用の増加ペースは底堅い。非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均は、大きく落ち込んだ5月の影響がなくなったことで、同+23.2万人まで加速した。なお、過去分については、7月分が上方修正（同+25.5万人→同+27.5万人）される一方で、6月分が下方修正（同+29.2万人→同+27.1万人）されたため、2ヵ月合計では▲0.1万人と軽微な修正に留まった。

生産部門雇用者数は2ヵ月ぶりの減少、サービス部門も増加幅縮小

雇用者数の増減を部門別に見ると、民間部門雇用者数は前月差+12.6万人、政府部門は同+2.5万人となり、いずれも前月から増加したものの、増加幅は縮小した。民間部門の内訳では、サービス部門の雇用の伸びが同+15.0万人となり、前月から減速したことに加えて、生産部門が同▲2.4万人となり、2ヵ月ぶりの減少に転じた。

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

生産部門の内訳を見ると、鉱業・林業、建設業、製造業の雇用者数が揃って前月から減少した。とりわけ3ヵ月ぶりの減少に転じた製造業（前月差▲1.4万人）の減少幅が大きく全体を押し下げる要因となったが、これは事前に公表されていたISM製造業景況感指数や、その内訳の雇用DIの悪化と整合的である。食品（同+0.45万人）の増加基調が続いたことで非耐久財関連については増加を維持したものの、輸送用機械が前月の大幅増の反動により同▲0.64万人と減少したこと、一次金属（同▲0.25万人）、電気機械（同▲0.20万人）の減少が押し下げ要因となり耐久財関連が不調であった。建設業（同▲0.6万人）に関しては、堅調な需要を背景に住宅

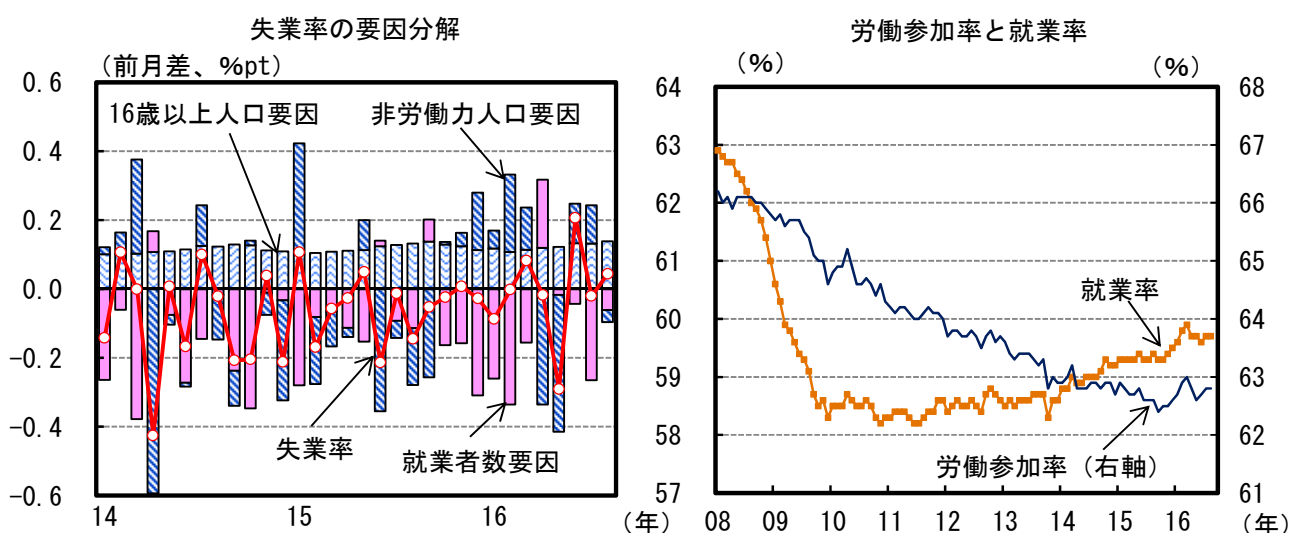
関連の雇用者数が前月から増加する一方で、非住宅関連の雇用者数が減少した。鉱業・林業（同▲0.4万人）については23ヵ月連続の減少となり、雇用削減が続いている。しかし、鉱業のうち原油・ガス採掘業は2015年7月以来の増加に転じており、生産の持ち直しに沿う形で、下げ止まりの兆しが見られている。

一方、サービス部門の雇用者数の伸びが減速した最大の要因は、専門・企業向けサービス業（前月差+2.2万人）の減速である。労働派遣業を中心に雇用関連サービスの雇用者数が前月から減少しており、主な派遣先である製造業の業況悪化が影響したとみられる。また、エンターテインメント関連の減速によって娯楽サービス業（同+2.9万人）の伸びが鈍化したほか、ヘルスケア関連を中心に教育・医療（同+3.9万人）の増加幅が縮小した。他方で、小売業（同+1.51万人）の伸びは前月から加速した。前月から伸びが鈍化した娯楽サービスのうち、宿泊・飲食サービス（同+2.87万人）については雇用者の伸びが拡大しており、個人消費関連業種は総じて堅調であることから、個人消費の底堅さを期待させる内容であったと言える。

失業率、労働参加率とも横ばいで改善足踏み

8月の失業率は、低下を見込んでいた市場予想（Bloomberg 調査：4.8%）に反して、前月から横ばいの4.9%となった。失業者数は前月差+7.9万人と2ヵ月ぶりに増加したが、就業者数が同+9.7万人増加したことに加え、非労働力人口が同+5.8万人と3ヵ月ぶりの増加に転じたことが、失業率の上昇を抑制する要因となった。失業率だけでなく労働参加率、就業率も前月から横ばいとなり、全般的に改善は足踏みしている。

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

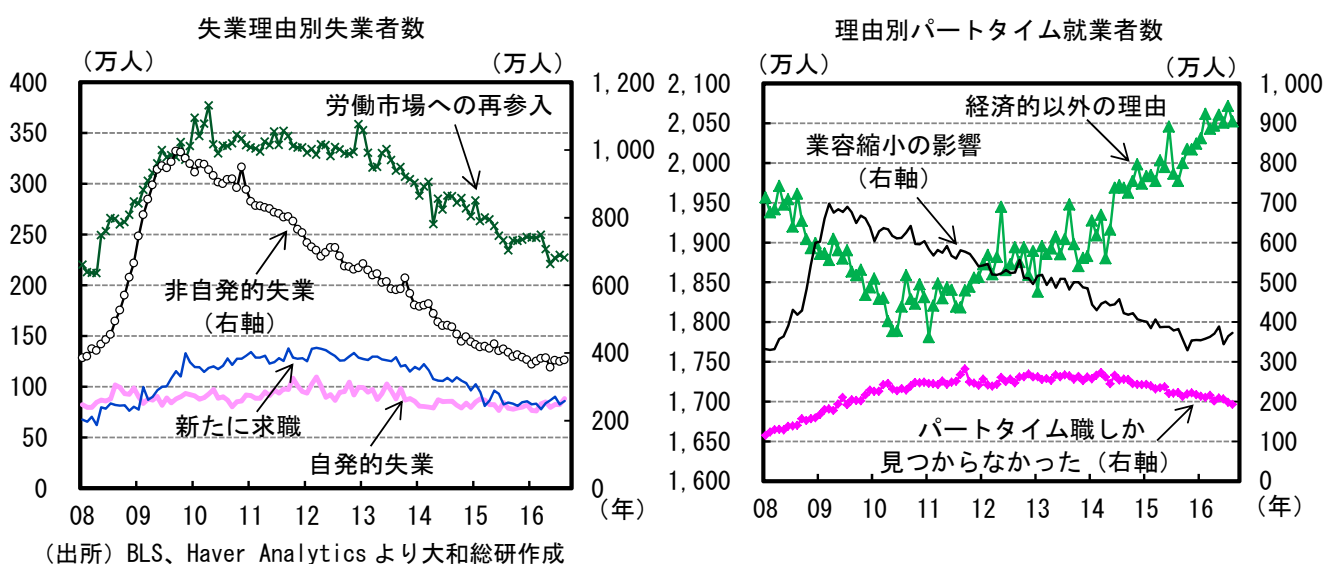
労働市場の質は全般的に冴えない内容

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+5.2万人と2ヵ月ぶりの増加に転じた。非自発的失業者数はこのところ低下に歯止めが掛かっており、企業が雇用に対して慎重になっている可能性がある。一方で、「自発的失業」は同+6.1万人と増加、「新たに求職」も同+3.5万人と増加したが、これらにはより良い職を探しての前向きな失業が含まれるため、必ずしもネガティブに捉える必要はないと考えられる。「労働市場への再参入」については同▲2.7万人と減少した。

失業期間別では、5週未満の失業者が前月差+13.0万人、5-14週が同+6.3万人となり、失業期間が短い失業者数が増加している。他方、失業期間が15~26週の失業者は▲9.4万人、27週以上の長期失業者数は同▲1.4万人と減少した。しかし、非労働力人口の増加と併せて考えると、これらの失業者の減少は必ずしも就職によるものではなく、労働市場からの退出も相当程度含まれるとみられる。失業期間の平均値は前月より0.5週短い27.6週、中央値は前月より0.4週短い11.2週となった。

就業者のうち、経済的理由によるパートタイム就業者は前月から+11.3万人増加し、605.3万人となった。景気動向に敏感な「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者が同+8.5万人と2ヵ月連続で増加した。均して見てもこのところ下げ渋りつつあり、企業景況感悪化の影響が見て取れる。「パートタイム職しか見つからなかった」就業者は同▲5.2万人と3ヵ月連続で減少し、減少基調が続いている。

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



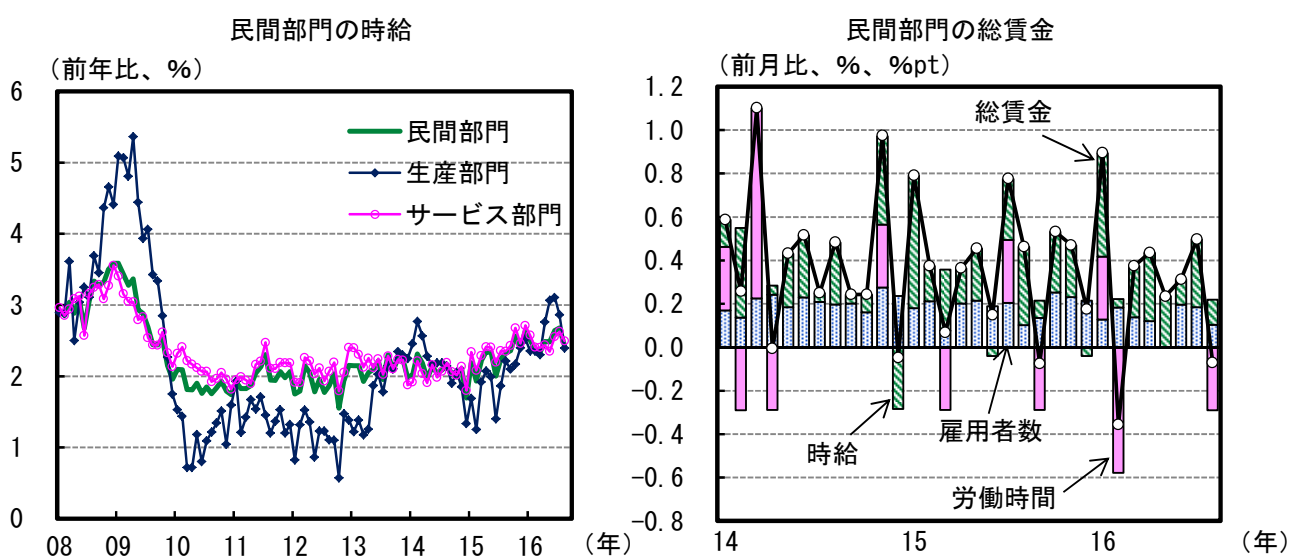
賃金上昇は一服

8月の民間部門の平均時給は前月から3セント上昇、前月比+0.1%の小幅上昇に留まり、市場予想（Bloomberg調査：同+0.2%）を下回った。前年比で見た平均時給も+2.4%と前月から伸びが縮小しており、賃金上昇率は減速する結果となった。

賃金動向を業種別に見ると、生産部門は前月比+0.0%、サービス部門も同+0.2%となり、いずれも前月から増加幅が縮小した。生産部門の内訳を見ると、建設業、製造業は前月から上昇しつつも上昇幅が前月から縮小、鉱業・林業では低下幅が拡大と、総じて冴えない結果となっており、雇用者数の減少とも整合的な結果である。サービス業については、前月の伸びが大きかった卸売業が前月比▲0.2%と減少に転じたほか、専門・企業向けサービスの減少が下押し要因となった。

8月の週平均労働時間は、生産部門、サービス部門の双方で前月から短縮され、民間部門全体では前月から0.1時間減少の34.3時間となった。雇用者数、時給の伸びが鈍化したことに加えて、労働時間が減少したため、民間部門の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は前月比▲0.1%と6ヵ月ぶりに減少した。

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

改善足踏みで9月利上げの可能性は低下

8月の雇用統計では、非農業部門雇用者数の伸びが減速し、失業率は前月から横ばいとなった。また、経済的理由によるパートタイム就業者の増加や、賃金上昇率の低下など、労働市場の質の面でも改善が足踏みする結果となった。しかし、いずれについてもこれまでの改善トレンドの転換を示唆するほどに悪い内容ではなく、労働市場は緩やかな改善が続いていると言える。完全雇用が近づく中での失業率の下げ止まりや雇用の伸びの鈍化に大きな違和感はない。

個人消費は足下まで好調を維持しており、サービス業を中心とした雇用の拡大は今後も続くと思われる。スキルのミスマッチや労働供給制約によって、雇用者数の伸びは先行きも鈍化していく公算が大きい。労働需給のひっ迫感が強まる中で、賃金などに見る労働市場の質は改善が続くこととなろう。

9月FOMCでの利上げの可能性を模索する意味で、今回の雇用統計は注目度が高かったが、ヘッドラインである非農業部門雇用者数の伸びが市場予想に比べて弱かったこと、潜在的なインフレ圧力となる賃金上昇率が減速したことにより、FRBが利上げを急ぐ可能性は低下したと考える。ただし、労働市場の改善基調は続いており、エネルギー価格のマイナス寄与の縮小によって実際に物価が上がり始めたことを確認した上で、12月に追加利上げを行うという従来の見方に変更はない。