

2016年12月5日 全6頁

失業率は2007年8月以来の低水準

2016年11月米雇用統計：賃金上昇率は鈍化も、12月利上げの公算大

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11月の非農業部門雇用者数は前月差+17.8万人となり、市場予想（Bloomberg調査：同+18.0万人）をわずかに下回ったものの、概ね想定通りの結果であった。非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均は同+17.6万人と前月（同+17.5万人）からほぼ変わらず、緩やかなペースでの雇用者数の増加が続いていることが確認された。
- 11月の失業率は4.6%となり、横ばいを見込んでいた市場予想に反して、前月差▲0.3%ptと大幅に低下した。これは2007年8月以来の低水準である。ただし、労働参加率は同▲0.1%と2ヵ月連続で低下しており、失業率の大幅な低下についてはやや割り引いて見る必要がある。
- 11月の民間部門の平均時給は前月から3セント減少、前月比▲0.1%と、2015年12月以来の減少に転じた。市場予想（同+0.2%）を下回る結果となり、平均時給の前年比変化率も+2.5%と、高い伸びを示した前月（同+2.8%）から一転して伸びが縮小した。
- 今回の雇用統計を受けて、FRB（連邦準備制度理事会）は12月13日～14日のFOMC（連邦公開市場委員会）において、追加利上げに踏み切る可能性が非常に高い。失業率が低下する中での賃金上昇率の鈍化はややバランスの悪い結果と言えるが、失業率の大幅な低下は将来の賃金上昇圧力となるため、利上げを正当化する要因となるだろう。なにより、雇用統計発表後も市場は12月利上げを十分織り込んでおり、利上げを行いやすい環境にある。
- 労働市場の先行きについては、引き続き緩やかな改善基調が続くと見込む。ただし、完全雇用が近づき、企業が求める人材と労働者との間でのスキルのミスマッチが顕在化する中で、雇用者数の伸びは鈍化していく公算が大きい。今後の焦点としては、労働参加率の上昇が労働供給不足をいかに補うかということになる。

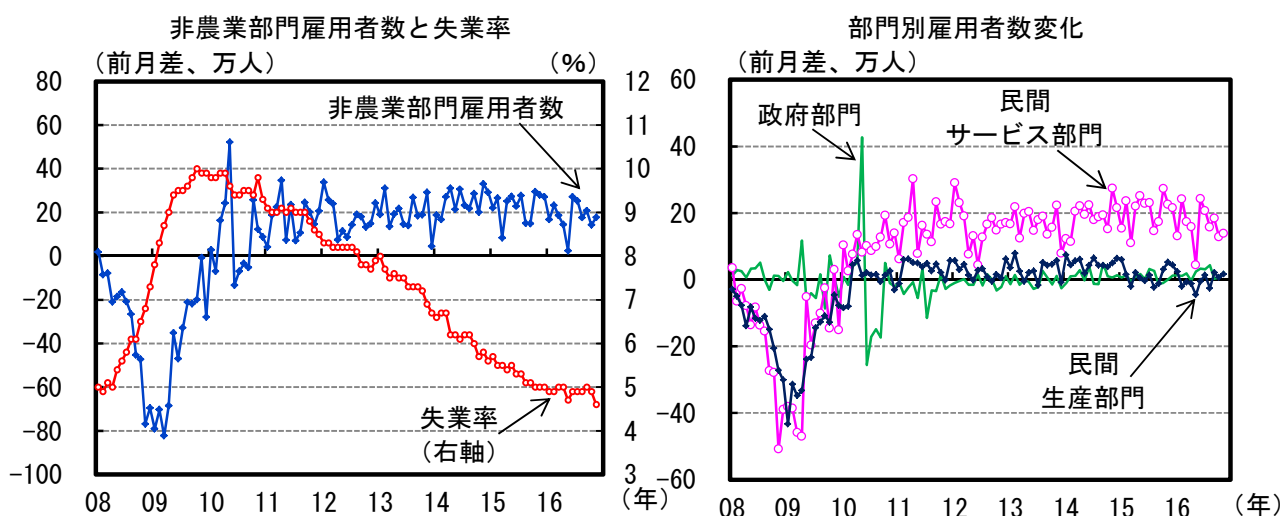
非農業部門雇用者数は概ね市場予想通り

2016年11月の非農業部門雇用者数は前月差+17.8万人となり、市場予想（Bloomberg調査：同+18.0万人）をわずかに下回ったものの、概ね想定通りの結果であった。過去分に関しては、9月分（同+19.1万人→同+20.8万人）が上方修正される一方、10月分（同+16.1万人→同+14.2万人）が下方修正され、2ヵ月合計では▲0.2万人と小幅な修正に留まった。非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均は同+17.6万人と前月（同+17.5万人）からほぼ変わらず、緩やかなペースでの雇用者数の増加が続いていることが確認された。

生産部門、サービス部門の双方で雇用者数の増加幅拡大

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+15.6万人となった。生産部門（同+1.7万人）、サービス部門（同+13.9万人）の両方で増加幅が前月から拡大し、民間部門全体の雇用者数の伸びが前月から加速する形となった。また、政府部門についても、連邦政府、州政府、地方政府の全てで雇用者数が増加し、とりわけ地方政府の増加を主因に同+2.2万人と前月から増加幅が拡大している。

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

生産部門の雇用者数の内訳を見ると、全体を押し上げたのは建設業、鉱業・林業の増加である。建設業の雇用者数は前月差+1.9万人と3ヵ月連続で増加した。住宅建築関連の雇用者数が増加したことに加えて、建築以外の住居関連（土木、住設等）が増加した。鉱業・林業の雇用者数は同+0.2万人と2ヵ月ぶりの増加に転じた。増加幅は非常に小幅だが、原油価格が持ち直す中で、雇用削減に歯止めが掛かりつつあると言える。他方で、製造業の雇用者数は同▲0.4万人と4ヵ月連続で減少した。特に耐久財関連が不調であり、機械（同▲0.39万人）、金属製品（同▲0.16万人）、輸送用機械（同▲0.13万人）の減少傾向が続いたことが押し下げに寄与した。製造業でも相対的に堅調を維持する非耐久財関連は、食品（同+0.16万人）、化学（同+

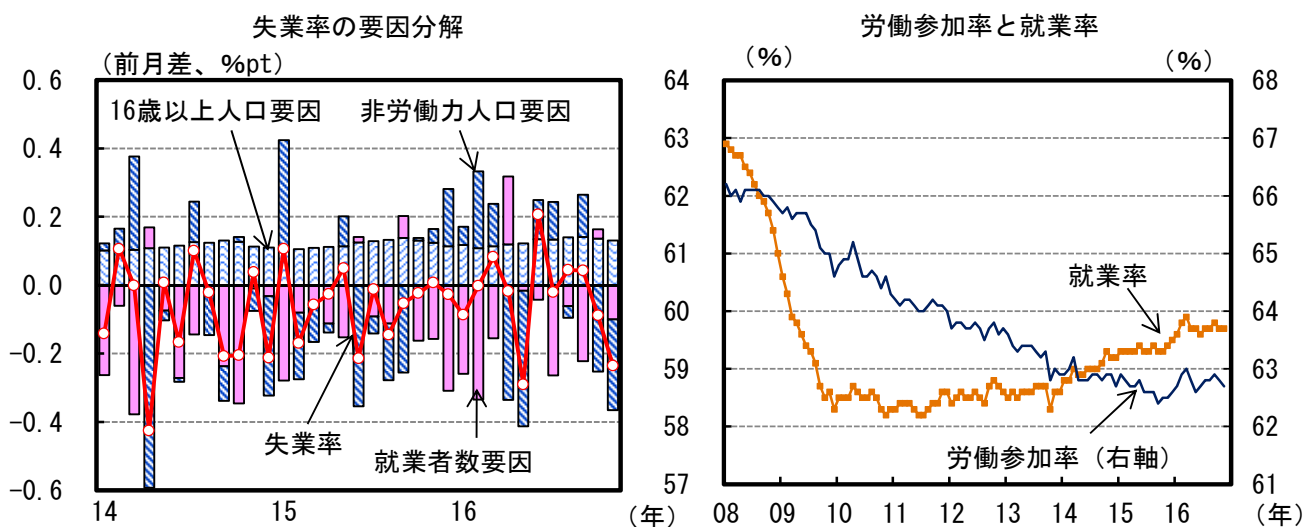
0.10 万人) などの増加によって、同+0.20 万人と増加している。

サービス部門では、専門・企業向けサービス業、娯楽サービス業で増加幅が前月から拡大した。専門・企業向けサービス業（前月差+6.3 万人）では、労働派遣業の雇用者数が大幅に増加したことが押し上げ要因となった。娯楽サービス業（同+2.9 万人）については、特に飲食サービス業が好調だった。この他、教育・医療の雇用者数は同+4.4 万人増加しサービス業全体の雇用者数を押し上げたが、増加幅が前月から変わっていない。なお、年末商戦に向けて雇用者数の増加が期待された小売業は同▲0.83 万人と期待に反して前月から減少した。特にアパレル関連、ガソリンスタンド、家電量販店の減少が全体を押し下げ要因となった。ただし、小売業全体の雇用者数が減少する中でも、非店舗販売（同+0.81 万人）、自動車関連（同+0.59 万人）などでは雇用者数が増加している。また、運輸・倉庫業（同+0.89 万人）のうち、宅配業・メッセージャーは同+0.57 万人と 2015 年 12 月以来の増加幅となった。

失業者数は大幅に減少したが、非労働力化も進む

11 月の失業率は 4.6% となり、横ばいを見込んでいた市場予想に反して、前月差▲0.3%pt と大幅に低下した。これは 2007 年 8 月以来の低水準である。失業率低下の要因を見ると、就業者数が同+16.0 万人増加したことに加えて、非労働力人口が同+44.6 万人と大幅に増加したことが失業率を押し下げた。失業者数は同▲38.7 万人と大幅に減少したが、これらの人たちが全て新たに職に就いたわけではなく、労働市場から退出したことによっても失業率が押し下げられた。労働参加率は同▲0.1%pt と 2 ヶ月連続で低下しており、失業率の大幅な低下についてはやや割り引いて見る必要がある。

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。

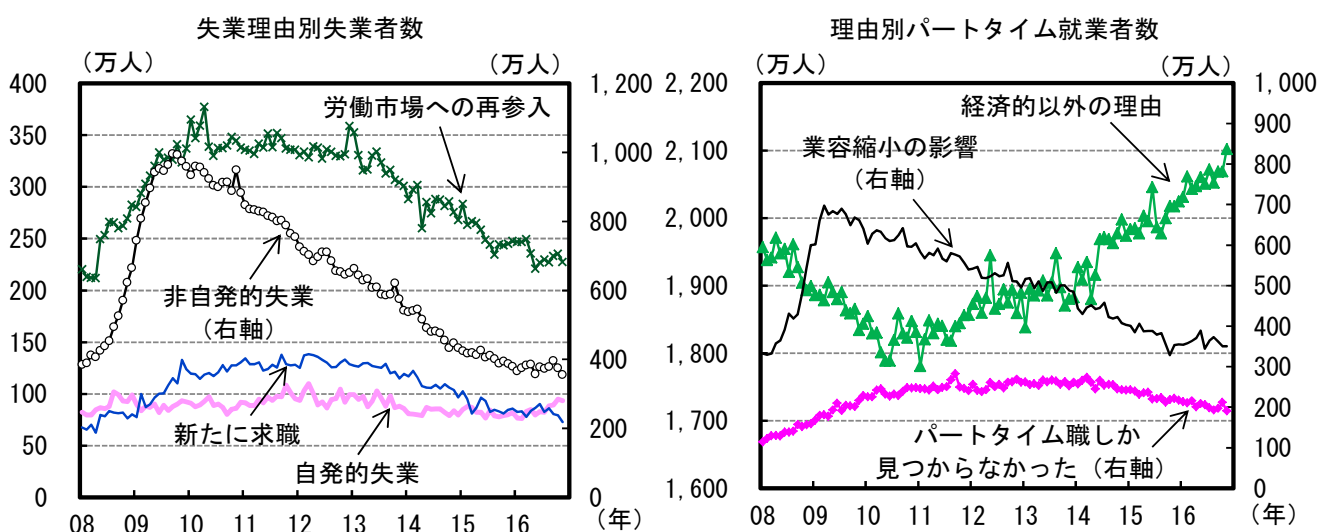
(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

失業者・就業者の状況は引き続き改善

失業者や就業者の状況に関しては、引き続き改善が進む結果となった。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」が前月差▲19.4万人と減少したことが失業者数を押し下げた。2ヵ月連続で大幅に減少したことで、一時増加の兆しが見られていた「非自発的失業」は再度減少トレンドに向かいつつある。また、今回は「自発的失業」が同▲1.5万人、「労働市場への再参入」が同▲8.0万人、「新たに求職」が同▲6.4万人と、いずれも前月から減少している。「非自発的失業」が大幅に減少する一方で「自発的失業」の減少が小幅に留まった結果、賃金上昇率に先行する自発的失業者が失業者に占める割合は12.5%と、2001年8月以来の水準まで上昇した。先行きの賃金上昇率の加速を示唆していると言える。

就業者のうち、経済的理由によるパートタイム就業者（非自発的パートタイム就業者）が前月差▲22.0万人の566.9万人と、前月から大きく減少した点も好材料である。内訳を見ると、「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者は前月と変わらなかったものの、「パートタイム職しか見つからなかった」就業者が同▲20.9万人と大幅に減少している。広義の失業率（U-6）は前月から▲0.2%ptの低下の9.3%となった。

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

賃金は前月から減少、市場予想から下振れ

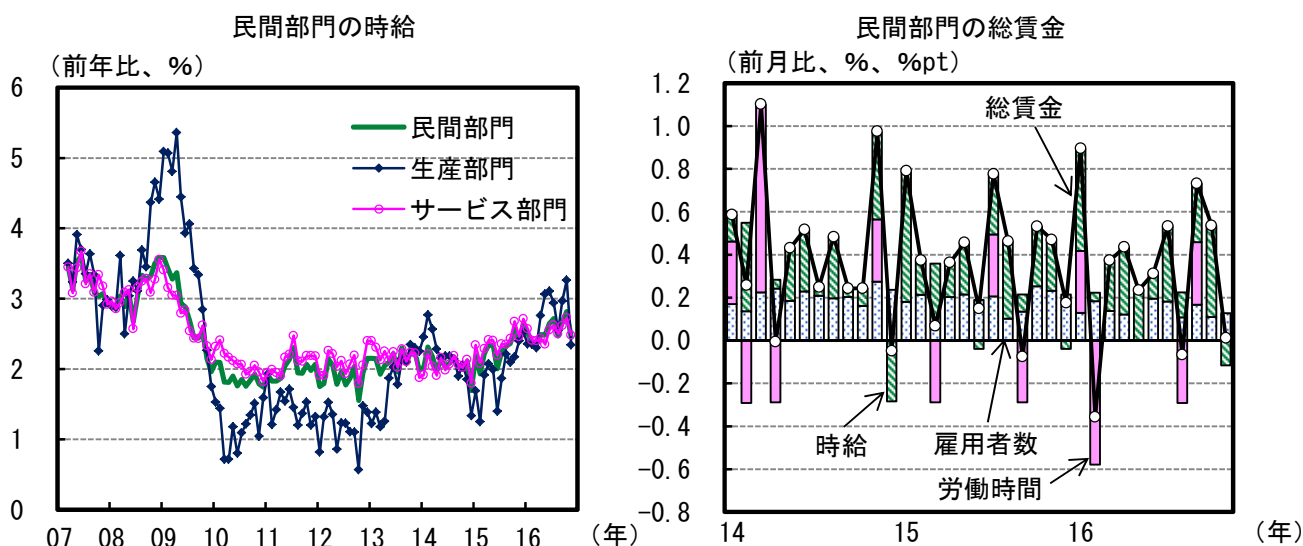
11月の民間部門の平均時給は前月から3セント減少、前月比▲0.1%と、2015年12月以来の減少に転じた。市場予想（同+0.2%）を下回る結果となり、平均時給の前年比変化率も+2.5%と、高い伸びを示した前月（同+2.8%）から一転して伸びが縮小した。

賃金動向を業種別に見ると、生産部門が前月比▲0.6%、サービス部門が同▲0.0%と、いずれも前月から減少し、特に生産部門の減少が全体を押し下げた。生産部門の内訳では、鉱業・

林業、建設業、製造業の全てで前月から賃金が低下、とりわけ鉱業・林業が同▲1.4%と大きく低下した。前述したように、鉱業・林業、建設業では前月から雇用者数が増加しており、相対的に賃金が低い雇用者を新たに採用したことが平均賃金の低下につながったと考えられる。サービス部門では、前月の上昇幅が大きかった公益（同▲1.8%）、情報サービス（同▲0.2%）で賃金が低下したことが全体を押し下げた。また、教育・医療（同▲0.2%）、娯楽サービス（同▲0.1%）と、雇用者数が増加した業種でも賃金の低下が見られている。一方で、運輸・倉庫業（同+0.4%）、金融業（同+0.3%）、小売業（同+0.3%）では前月から賃金が上昇したため、サービス部門全体の低下は小幅に留まった。

11月の週平均労働時間は、生産部門では前月から0.2時間短縮されたものの、サービス部門は前月から変わらず、民間部門全体では前月から横ばいの34.4時間となった。雇用者数が増加する一方で、時給の低下により民間部門の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は前月から横ばいとなり、マクロベースの所得は足踏みする形となった。

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

FRBは12月に利上げの公算大、先行きのポイントは労働参加率の動向

11月の雇用統計では、雇用者数が底堅く増加したことに加えて、失業率が大幅に低下した。労働参加率の低下や賃金上昇率の鈍化は懸念材料であるものの、総じて見れば良好な結果であったと評価できる。

今回の雇用統計を受けて、FRB（連邦準備制度理事会）は12月13日～14日のFOMC（連邦公開市場委員会）において、追加利上げに踏み切る可能性が非常に高い。失業率が低下する中で賃金上昇率の鈍化はややバランスの悪い結果と言えるが、失業率の大幅な低下は将来の賃金上昇圧力となるため、利上げを正当化する要因となるだろう。なにより、雇用統計発表後も市

場は12月利上げを十分織り込んでおり、利上げを行いやすい環境にある。

労働市場の先行きについては、引き続き緩やかな改善基調が続くと見込む。ただし、完全雇用が近づき、企業が求める人材と労働者との間でのスキルのミスマッチが顕在化する中で、雇用量の伸びは鈍化していく公算が大きい。トランプ次期大統領は、大型インフラ投資など景気刺激的な政策による雇用創出を検討しているが、むしろ労働力不足によってそうした政策の効果が限定的になる可能性には注意が必要であろう。また、仮に移民流入を制限するような政策が実現されれば、労働需給のひっ迫感は一層高まることになる。

今後の焦点としては、労働参加率の上昇が労働供給不足をいかに補うかということになる。労働需給がタイトになる中では労働参加率も高まりやすいと考えられる。しかし、非労働力人口の中には、労働市場から長期間退出しているために、スキルが陳腐化している人が多いとみられる。従って、このような生産性の低い労働力が再び労働市場に参入することになれば、平均賃金を抑制する要因となる。労働参加率が上昇に向かうことで、賃金上昇率はあくまで緩やかなペースで加速していくと見込まれる。