

2017年9月4日 全6頁

# 雇用者数の伸びが減速、賃金はなお伸び悩み

## 2017年8月米雇用統計：総じて市場予想を下回るが、それでも底堅い

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]

- 2017年8月の非農業部門雇用者数は前月差+15.6万人となり、前月の同+18.9万人から増加幅が縮小、市場予想（Bloomberg 調査：同+18.0万人）を下回った。ただし、3ヵ月移動平均は同+18.5万人と、前月から増加幅が拡大しており、均して見た雇用者数の増加ペースは落ち込んでいない。また、8月単月の雇用者数の伸びも、人口増による労働力人口の伸びを吸収するには十分であり、悲観視する必要はない。
- 8月の失業率は、前月から横ばいを見込んでいた市場予想に反して、前月差+0.1%pt上昇の4.4%となった。失業率の内訳を見ると、非労働力人口の増加が失業率を押し下げ一方で、就業者数が同▲7.4万人と3ヵ月ぶりの減少に転じたことが失業率を押し上げた。
- 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%と小幅な伸びとなり、市場予想（同+0.2%）を下回る結果となった。前年比変化率は+2.5%と、ここ5ヵ月間同じ伸びが続いており、伸び率の鈍化に歯止めは掛かっていると言えるが、一方で再加速する兆しも依然見られていない。
- FOMC メンバーはFRBのバランスシート縮小に関して、早期に着手すべきとの見方を示してきたが、今回の雇用統計はそうした判断に大きな影響は与えないと考えられる。9月末で期限を迎えるとみられる連邦債務上限、2018年度予算の議論が紛糾し、財政不安が高まるようなことがない限り、9月のFOMCでバランスシート縮小の開始が決定される公算が大きい。

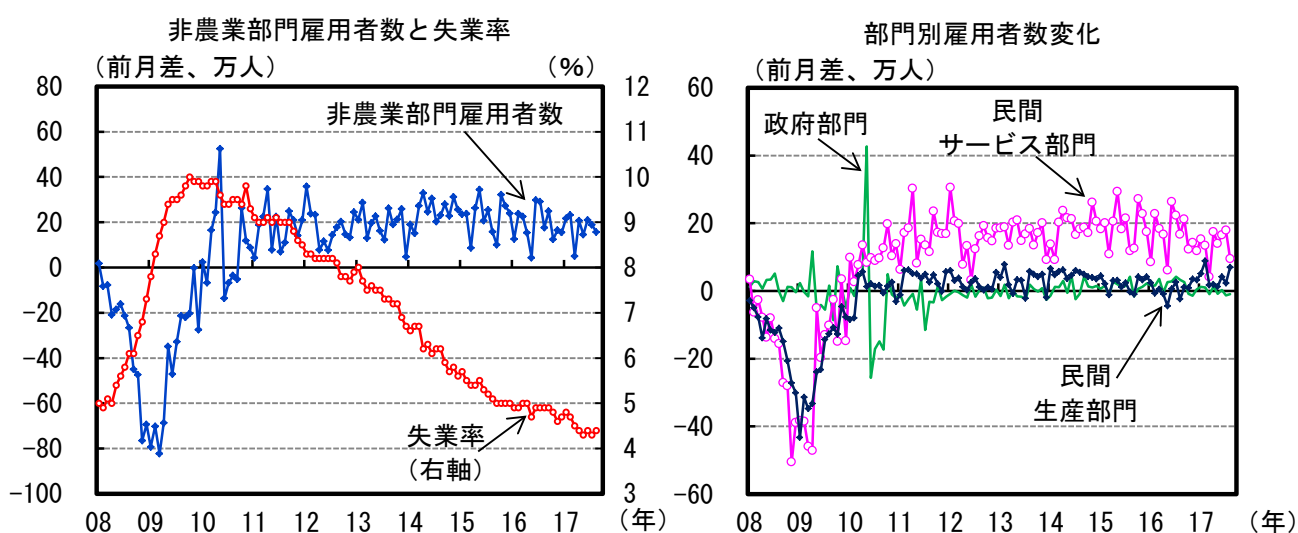
## 非農業部門雇用者数は市場予想を下回る

2017年8月の非農業部門雇用者数は前月差+15.6万人となり、前月の同+18.9万人から増加幅が縮小、市場予想（Bloomberg調査：同+18.0万人）を下回った。過去分に関しても6月分、7月分がいずれも下方修正、2ヵ月間合計で▲4.1万人下方修正されており、8月の雇用者数の伸びは期待外れの結果となった。ただし、非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均は同+18.5万人と、前月から増加幅が拡大しており、均して見た雇用者数の増加ペースは落ち込んでいない。また、数年単位で見れば雇用者数の増加ペースは減速傾向にあるものの、これは労働需要の減少によるものではなく、完全雇用が近づいていることが影響しているとみられる。市場予想を下回った8月単月の雇用者数の伸びも、人口増による労働力人口の伸びを吸収するには十分であり、悲観視する必要はない。

## サービス部門の雇用者数が減速、生産部門は堅調

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+16.5万人となり、前月（同+20.2万人）から増加幅が縮小した。民間部門のうち、生産部門は同+7.0万人と前月（同+2.3万人）から伸びが拡大したものの、サービス部門が同+9.5万人と、5ヵ月ぶりの低い伸びとなったことが民間部門全体の伸びを抑制する要因となった。また、政府部門については、連邦政府、州政府、地方政府の全てで前月から雇用者数が減少し、同▲0.9万人と2ヵ月連続で減少している。

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

より仔細に業種ごとの動向を見ていくと、今回、サービス部門の減速の主因となったのは、前月まで好調だった娯楽サービス業が急減速したことである。宿泊・飲食サービスが前月差+0.75万人と小幅な伸びにとどまったことに加えて、エンターテインメント関連が同▲0.34万人減少したことにより、娯楽サービス全体では同+0.4万人と、雇用者数が減少した2012年6月

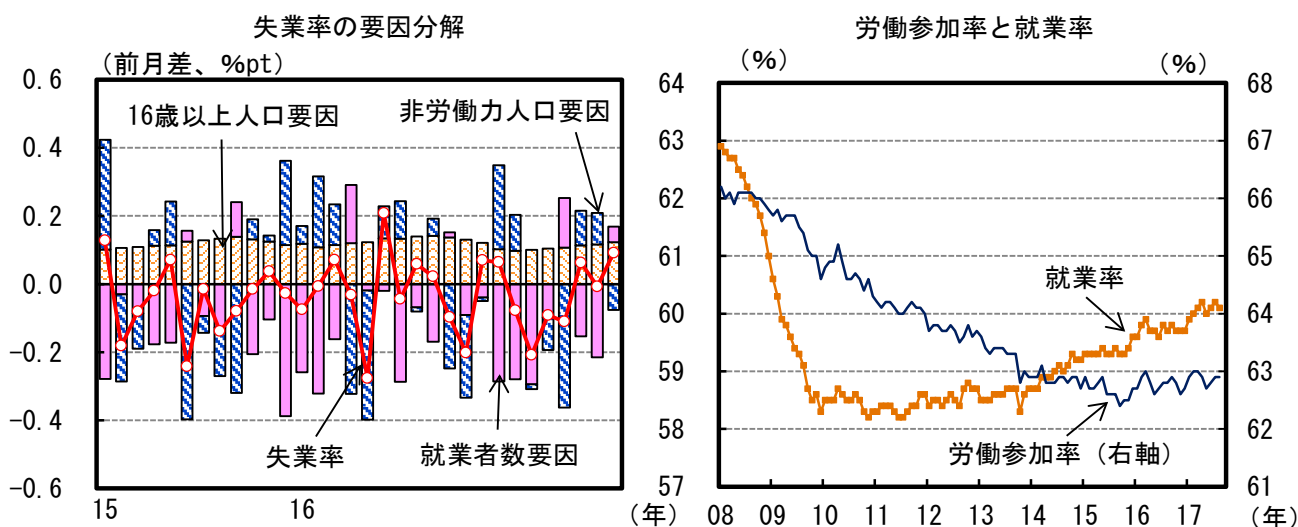
以降で最も小幅な伸びとなった。また、サービス業の雇用者数に占めるウエイトが高い、専門・企業向けサービス業、教育・医療は、それぞれ同+4.0万人、同+2.5万人と増加を維持したものの、いずれも前月から伸びが鈍化した。他方、このところ雇用者数の減少が続いてきた小売業は同+0.08万人と非常に小幅ながら7ヵ月ぶりの増加に転じ、下げ止まりの兆しが見られている。

今回好調だった生産部門の内訳を見ると、製造業が前月差+3.6万人と2013年8月以来の大幅な増加を記録したことに加えて、建設業でも同+2.8万人と6ヵ月ぶりの高い伸びとなった。鉱業・林業も同+0.6万人と増加基調を維持し、幅広い業種で雇用者数が増加している。製造業の雇用者数が大きく加速する要因となったのは、自動車・同部品が同+1.37万人と大幅に増加したことである。また、金属製品（同+0.52万人）、コンピューター・電子機器（同+0.39万人）、電気機械（同+0.19万人）などの増加により、耐久財関連製造業の雇用者数は同+2.8万人と大きく増加した。非耐久財関連製造業についても、食品（同+0.66万人）、プラスチック・ゴム製品（同+0.26万人）の増加などにより、同+0.8万人と3ヵ月連続で増加し、増加幅も前月から拡大している。

## 失業率は4.4%へ上昇

8月の失業率は、前月から横ばいを見込んでいた市場予想に反して、前月差+0.1%pt上昇の4.4%となった。失業率の内訳を見ると、非労働力人口の増加が失業率を押し下げる一方で、就業者数が同▲7.4万人と3ヵ月ぶりの減少に転じたことが失業率を押し上げた。労働参加率は前月から横ばい（小数点第3位まで計算すると、7月：62.902%→8月：62.881%で、わずかに低下）となり、就業率も同▲0.1%pt低下、単月で見れば総じて前月から悪化する結果となった。

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、2017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。

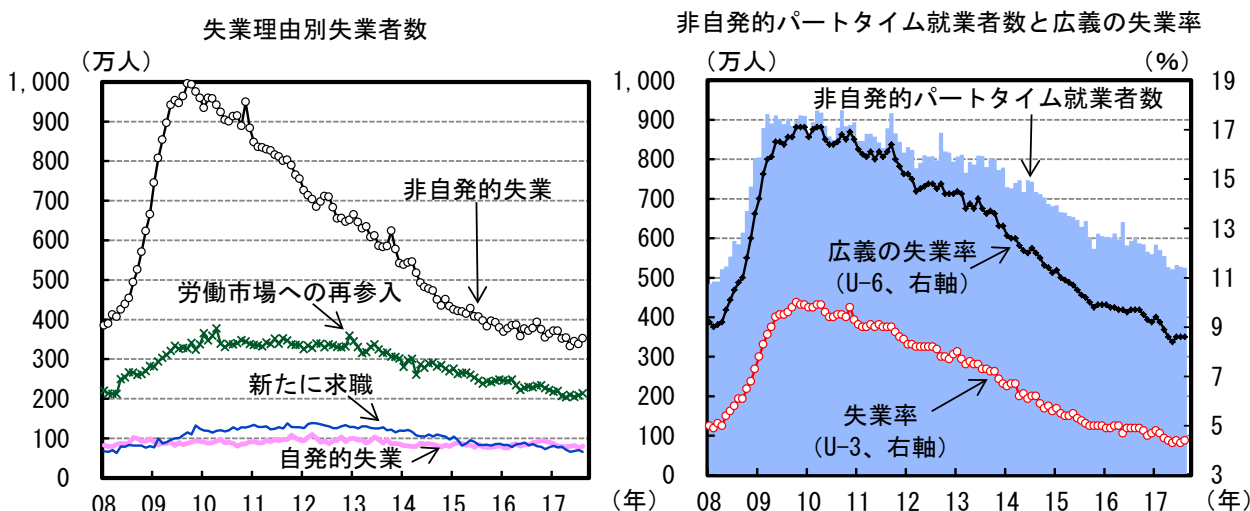
(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

## 会社都合による失業者が増加

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+14.5万人増加したことに加え、「自発的失業」が同+4.7万人、「労働市場への再参入」が同+4.9万人増加した。特に増加幅が大きかった非自発的失業者のうち、レイオフによる失業者は同▲1.2万人と3ヵ月ぶりの減少に転じる一方で、レイオフ以外による非自発的失業者は同+15.6万人と大幅に増加した。しかし、レイオフ以外による非自発的失業者は前月に同▲21.1万人と大きく減少していたため、今回の増加はその反動の可能性はある。均して見れば、ペースは鈍化しつつも減少トレンドが続いており、過度に悲観視する必要はないだろう。「新たに求職」については、同▲4.7万人減少したが、これは非労働力人口の増加と整合的な結果と言える。

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）は前月差▲2.7万人と2ヵ月連続で減少し、525.5万人となった。「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者は同+10.5万人増加したが、「パートタイム職しか見つからなかった」就業者が同▲10.9万人減少し全体を押し下げた。非自発的パートタイム就業者が減少したことで、8月の広義の失業率（U-6）<sup>1</sup>は、通常失業率（U-3）が上昇する中でも、前月から横ばいの8.6%にとどまった。

図表3：失業理由別失業者数、非自発的パートタイム就業者数と広義の失業率



(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

## 賃金上昇率は足踏み

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%と小幅な伸びとなり、市場予想（同+0.2%）を下回る結果となった。前年比変化率は+2.5%と、ここ5ヵ月間同じ伸

<sup>1</sup> U-6 = (失業者 + 潜在的失業者 + 非自発的パートタイム就業者) / (労働力人口 + 潜在的失業者)。  
潜在的失業者は、働く意思があっても働くことができ、過去12ヵ月の間に求職活動をしていたが、直近4週間では求職活動をしていない人。

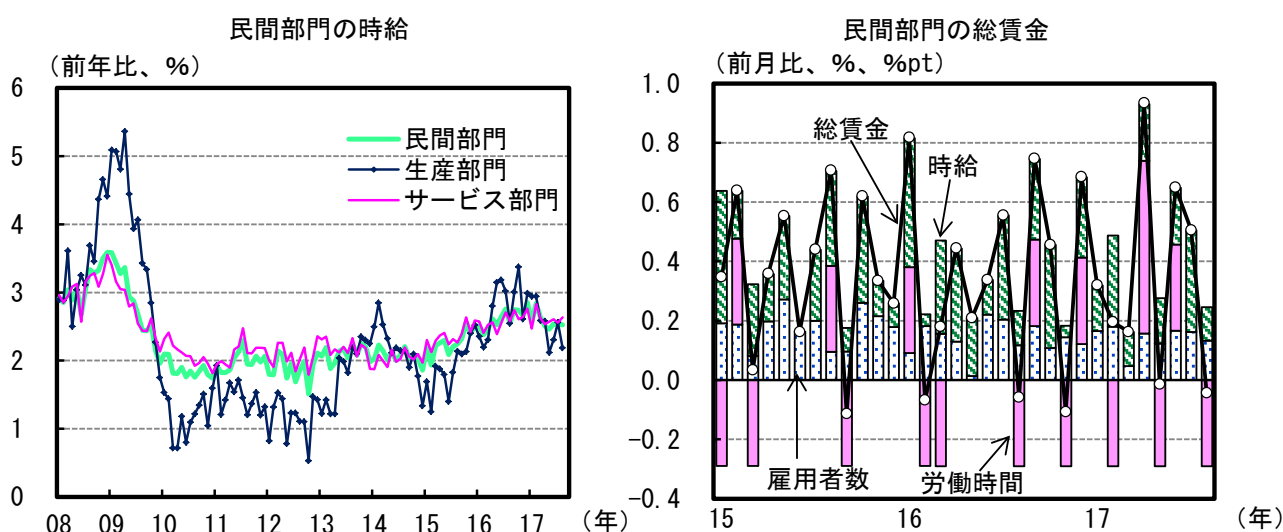
びが続いており、伸び率の鈍化に歯止めが掛かっていると見えるが、一方で再加速する兆しも依然見られていない。

前月比ベースの賃金動向を部門別に見ると、生産部門は前月比▲0.3%と減少したことが全体の足を引っ張った。生産部門の内訳では、前月の伸びが高かった鉱業が反動により同▲1.2%下落したことに加え、製造業も耐久財、非耐久財関連ともに前月から低下、製造業全体では同▲0.6%の低下となった。8月の製造業の雇用者数の伸びが堅調であったことを踏まえると、相対的に低賃金の雇用者数が増えたことが賃金低下に繋がったと考えられる。一方、建設業については、同+0.2%と前月から上昇幅が縮小しつつ、相対的には底堅い結果となっている。

サービス部門では、小売（同+0.3%）、金融（同+0.3%）、専門・企業向けサービス（同+0.3%）などが全体を下支えする一方、公益（同▲1.2%）、情報サービス（同▲0.4%）が前月から低下し、全体を押し下げた。

8月の週平均労働時間は、生産部門では前月から0.2時間、サービス部門では0.1時間短くなり、民間部門全体では0.1時間短縮の34.4時間となった。時給の上昇、および雇用者数の増加が押し上げ要因となる一方で、労働時間が短縮されたことにより、8月の民間部門の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は前月比概ね横ばいとなった。

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

## 9月のFOMCではバランスシート縮小決定の公算大

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、失業率は前月から上昇、賃金上昇率も足踏みするなど、総じて振るわない結果となった。だが、失業率は既に低水準にあり、労働需給はひっ迫した状態にある。労働供給の不足が雇用者数増加のボトルネックとなりつつあることを踏まえれば、今回の雇用者数の増加は十分底堅いと評価するべきであろう。

FOMC メンバーは FRB のバランスシート縮小に関して、早期に着手すべきとの見方を示してきたが、今回の雇用統計はそうした判断に大きな影響は与えないと考えられる。雇用統計公表後も金融市場では 9 月 19～20 日に開催される FOMC でのバランスシート縮小を織り込んでいる。9 月末で期限を迎えるとみられる連邦債務上限、2018 年度予算の議論が紛糾し、財政不安が高まるようなことがない限り、9 月の FOMC でバランスシート縮小の開始が決定される公算が大きい。

他方、次回以降の利上げペースに関しては不透明感が強い。FOMC 内では、足下のインフレ率の低さを懸念して当面利上げを見送るべきと考える参加者と、低インフレによる潜在的なインフレ圧力や、資産価格の上昇から早期の追加利上げを行うべきと考える参加者の間で意見が分かれている。今回の雇用統計では、前年比で見た賃金上昇率は前月と変わらなかったことから、こうした FOMC 内での意見対立は続くと思われる。9 月には FRB のバランスシート縮小が見込まれることから、次の利上げは早くても 10 月 31 日～11 月 1 日の FOMC 以降になるとみられ、FOMC メンバーはそれまでインフレ動向を注視していくことになるだろう。年内の追加利上げの可能性は十分に残されている。