

2017年11月6日 全6頁

失業率の低下に反して、賃金が失速

2017年10月米雇用統計：ハリケーンからの復旧で雇用は堅調

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10月の非農業部門雇用者数は前月差+26.1万人となり、2016年7月以来の高い伸びとなった。最大の要因は、ハリケーンの影響で9月に減速したサービス業の雇用者数が、復旧に伴って大幅な増加に転じたことである。
- 家計調査による10月の失業率は前月から▲0.1%pt 低下の4.1%となり（市場予想：4.2%）、今景気回復局面における最低値を更新した。これは2000年12月以来の低水準である。ただし、失業率の内訳を見ると、今回、失業率が低下した最大の要因は、非労働力人口が大幅に増加したことであり、内容はさほど良くない。
- 10月の民間部門の平均時給は前月から1セント低下、前月比▲0.0%となり、市場予想（同+0.2%）を下回る結果となった。時給の低下は2014年12月以来、約3年ぶりである。9月の加速を受けて、賃金上昇率の加速に対する期待感が高まっていたが、そうした期待を裏切るネガティブな結果であった。
- インフレ率の鈍化がこのところの最大の注目点となっているFRB（連邦準備制度理事会）にとって、今回の雇用統計で賃金上昇率が鈍化したことは、今後の利上げペースを緩やかにさせる要因になると考えられる。ただし、金融市場は雇用統計の公表後も12月のFOMC（連邦公開市場委員会）での利上げを高い確率で織り込んでおり、利上げが見送られる可能性は低い。

ハリケーンからの復旧で非農業部門雇用者数は堅調な増加

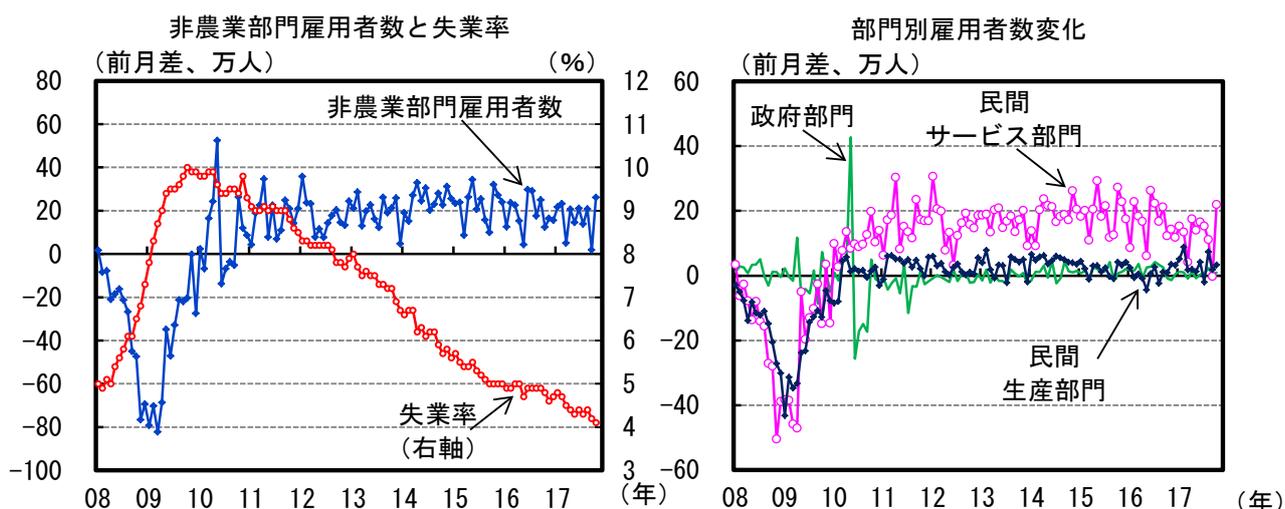
2017年10月の非農業部門雇用者数は前月差+26.1万人となり、2016年7月以来の高い伸びとなった。最大の要因は、ハリケーンの影響で9月に減速したサービス業の雇用者数が、復旧に伴って大幅な増加に転じたことである。9月時点で147.4万人まで急増した悪天候による休業者は、10月には3.6万人まで減少し、平時の水準に戻っている。

10月の非農業部門雇用者数は単月では市場予想（Bloomberg 調査：前月差+31.3万人）を下回ったが、8月分（同+16.9万人→同+20.8万人）、9月分（同▲3.3万人→同+1.8万人）がいずれも上方修正され、2ヵ月合計で+9.0万人上方修正されたことを踏まえると、十分に堅調な結果と言える。非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均値は9月の同+12.1万人から、10月は同+16.2万人まで持ち直しており、雇用者数の緩やかな増加基調が続いていることが確認された。

娯楽サービス業の雇用者数が大幅に回復

10月の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+25.2万人となった。民間部門のうち、ハリケーンの影響で9月に減少していたサービス部門が、10月は同+21.9万人と増加に転じ、2016年7月以来の大幅な伸びとなったことが全体を大きく押し上げた。また、生産部門についても同+3.3万人と3ヵ月連続で増加し、増加幅も前月から拡大した。政府部門は、連邦政府、州政府、地方政府の全てで雇用者数が増加し、同+0.9万人と5ヵ月連続の増加となった。

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

より仔細に業種ごとの動向を見ていくと、サービス部門の増加の主因となったのは、9月にハリケーンの影響で宿泊・飲食を中心に大幅に減少した娯楽サービス業が、前月差+10.6万人と大きく増加したことである。10月の増加幅は9月の減少幅（同▲10.2万人）と同程度であり、

ハリケーンの影響による減少分を概ね取り戻したことになる。ただし、娯楽サービス業の雇用者数は、それまで増加トレンドが続いていたことに鑑みると（雇用者数増減の2017年1月～8月の平均値は+2.89万人）、ハリケーンによる影響が完全に払拭されたとは言い切れない。

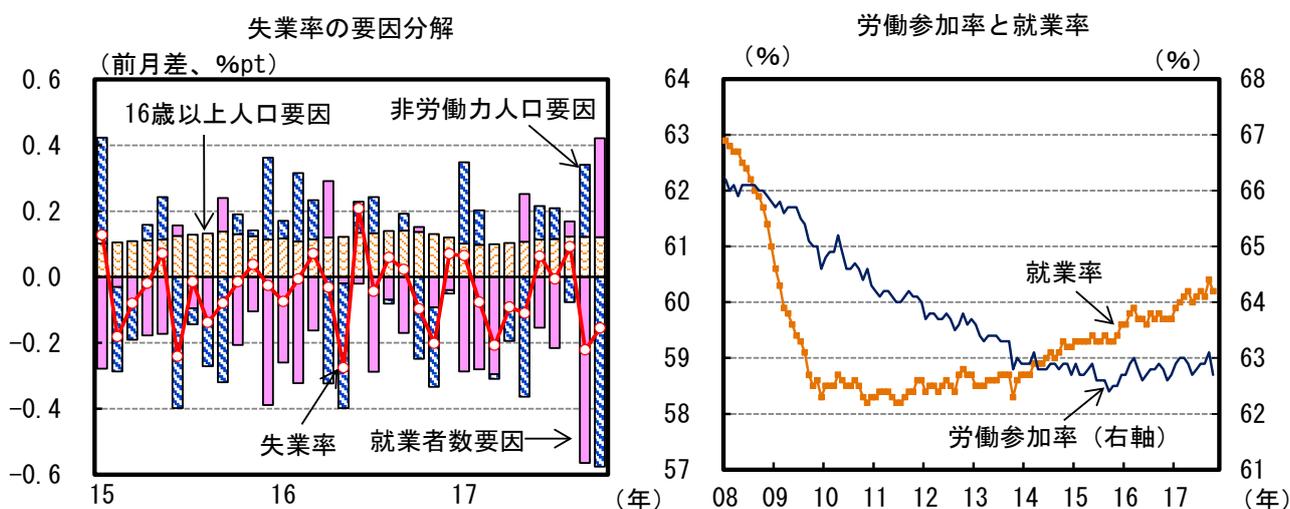
サービス部門の他の業種では、労働派遣業を中心に専門・企業向けサービス業（前月差+5.0万人）の雇用者数が大きく増加したほか、教育・医療（同+4.1万人）で増加幅が拡大した。他方、今回サービス部門全体では好調であったが、卸売業（同+0.57万人）、運輸・倉庫業（同+0.84万人）、金融業（同+0.5万人）については、増加幅が前月から縮小している。また、小売業は、百貨店を含む一般小売、衣服・宝飾品小売での減少を主因に同▲0.83万人と2ヵ月ぶりの減少に転じた。

生産部門については、建設業が前月差+1.1万人と、前月同様の増加幅になったことに加えて、製造業が同+2.4万人と増加幅が拡大した。一方で、鉱業・林業は同▲0.2万人と2016年10月以来の減少に転じている。製造業の内訳では、コンピューター・電子機器（同+0.47万人）、金属製品（同+0.40万人）、輸送用機械（同+0.31万人）などを中心に、耐久財関連製造業が総じて好調であった。また、非耐久財関連製造業についても、化学（同+0.36万人）の増加を中心に、同+0.5万人と2ヵ月ぶりの増加に転じている。鉱工業生産では、9月時点でもハリケーンが化学工業の生産を下押ししていたが、雇用者数が増加に転じたことで、10月に入って復旧が進んだことを期待させる結果となった。

失業率は4.1%へ一層低下、ただし労働参加率の低下が寄与

家計調査による10月の失業率は前月から▲0.1%pt低下の4.1%となり（市場予想:4.2%）、今景気回復局面における最低値を更新した。これは2000年12月以来の低水準である。

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、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。

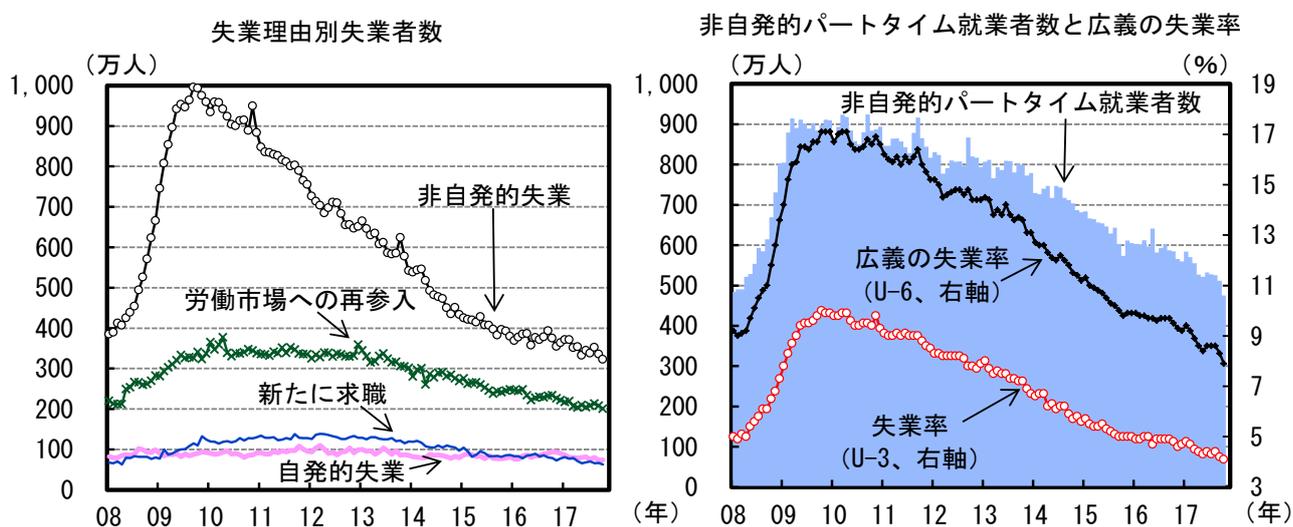
(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

ただし、失業率の内訳を見ると、今回、失業率が低下した最大の要因は、非労働力人口が前月差+96.8万人と大幅に増加したことであり、内容はさほど良くない。就業者数は前月に大幅に増加した反動で同▲48.4万人と大幅に減少したが、その大半は失業者とならず、労働市場から退出し非労働力人口となっている。労働参加率は同▲0.4%ptと2013年10月以来の大幅な低下となり、62.7%となった。また、就業率は同▲0.2%pt低下の60.2%となり、いずれも上昇傾向が一服している。

非自発的パートタイムが大幅に減少、広義失業率は大きく低下

失業者数の内訳を失業理由別に確認すると、主に減少に寄与したのは、「非自発的失業」が前月差▲13.2万人減少したことである。レイオフによる失業者が同▲5.3万人減少したことに加えて、レイオフ以外による非自発的失業者も、同▲8.0万人減少した。ISM景況感指数などに見る10月の企業マインドは高い水準を維持しており、底堅い労働需要を背景に、企業側の都合による失業者数は減少基調が続いている。ただし、既述のように、10月は非労働力人口が大幅に増加していることから、職探しを諦めることで失業者が減少している可能性があり、やや割り引いて見る必要がある。非自発的失業以外では、「労働市場への再参入」が同▲7.3万人減少、「新たに求職」が同▲4.0万人減少しており、これは労働参加率の低下と整合的である。一方、「自発的失業」については同+0.4万人とわずかに増加した。

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

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▲36.9万人と大幅に減少し、475.3万人となった。内訳では、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▲16.9万人減少したことが、主な押し下げ要因となっている。また、「パートタイム職しか見つからなかった」就業者も同▲10.4万人減少し

た。非自発的パートタイム就業者が減少したことで、10月の広義の失業率(U-6)¹は、同▲0.4%ptと通常の失業率(U-3)よりも大幅に低下し7.9%となった。これは2006年12月以来の低水準であり、リーマン・ショック前の景気拡大期における最低値と同水準である。

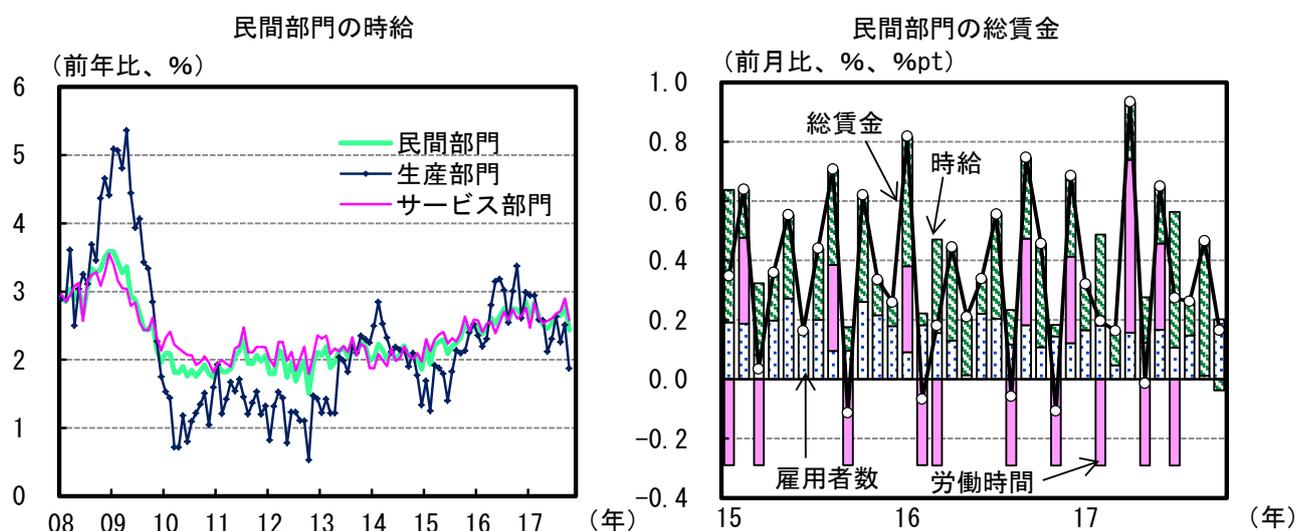
時給は2014年12月以来の前月比減少、期待外れの結果に

10月の民間部門の平均時給は前月から1セント低下、前月比▲0.0%となり、市場予想(同+0.2%)を下回る結果となった。時給の低下は2014年12月以来、約3年ぶりである。また、民間部門時給の前年比変化率は+2.4%と、前月の同+2.8%から大きく鈍化、2016年2月以来の低さとなっている。9月の加速を受けて、賃金上昇率の加速に対する期待感が高まっていたが、そうした期待を裏切るネガティブな結果であった。

前月比ベースの賃金動向を部門別に見ていくと、生産部門は前月から横ばい、一方、サービス部門は前月比▲0.1%となり、とりわけサービス部門が軟調な結果となった。

生産部門の内訳では、鉱業・林業の賃金が前月比+0.4%と上昇、製造業は同+0.2%と上昇幅を縮小しつつも2ヵ月連続の上昇を維持した。他方、建設業が同▲0.4%と8ヵ月ぶりの低下に転じたことが全体を押し下げる要因となった。建設業の低下については、高めの伸び(同+0.8%)となった前月からの反動に加えて、相対的に賃金水準が低い雇用者が増えたことによる影響が考えられる。

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

¹ 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、働く意思があつて働くことができ、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。

サービス部門の賃金が低下した最大の要因は、卸売業が前月比▲0.8%と大幅に低下したことである。また、情報サービス業（同▲0.1%）、教育・医療（同▲0.1%）でも低下が見られたが、低下幅は小幅に留まっている。一方、金融業（同+0.4%）、公益（同+0.3%）、小売業（同+0.2%）など、前月から賃金が上昇した業種も少なくなかったが、総じて上昇幅が小幅に留まったことで、卸売業などによる押し下げ分を補うことができなかった。また、他業種に比べて賃金水準が低い娯楽サービス業の雇用者数が大幅に増加したことも、小幅ながら民間部門全体の賃金上昇率を押し下げた。

10月の民間部門の週平均労働時間は、前月から横ばいの34.4時間となった。この結果、10月の民間部門の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は、雇用者数の増加のみが押し上げ要因となり、前月比+0.2%と小幅な伸びに留まった。

賃金上昇率の鈍化は気がかりだが、12月の利上げ見送りの可能性は低い

10月の雇用統計では、ハリケーンの影響で一時的に落ち込んだ非農業部門雇用者数が速やかに持ち直す結果となり、雇用者数の緩やかな増加基調が確認された。底堅い内・外需を背景に、企業マインドは非常に明るい状態が続いており、旺盛な労働需要を背景に雇用者数の増加基調は先行きも続くことになろう。

他方で、労働需給が非常にタイトな状況にあるにもかかわらず、賃金上昇率が加速しない点は気がかりである。しかし、失業率は歴史的に見ても低い水準にあり、各種サーベイでの企業によるコメントを見ても労働力不足に対する懸念は一層高まっている。活用できる労働力が限られる中で、賃金上昇率の減速が続くとは考えづらい。低下傾向に歯止めが掛かりつつも、過去に比べて低い労働参加率など、構造的な要因が賃金を抑制している可能性があるが、賃金上昇率は緩やかに加速していくと見込む。

インフレ率の鈍化がこのところの最大の注目点となっているFRB（連邦準備制度理事会）にとって、今回の雇用統計で賃金上昇率が鈍化したことは、今後の利上げペースを緩やかにさせる要因になると考えられる。ただし、金融市場は雇用統計の公表後も12月のFOMC（連邦公開市場委員会）での利上げを高い確率で織り込んでおり、利上げが見送られる可能性は低い。FRBおよび金融市場の焦点は既に2018年以降の利上げペースにあり、インフレ動向を見極めるための時間はまだ十分残されている。