

2018年3月12日 全6頁

米国雇用者数は約1年半ぶりの高い伸び

2018年2月米雇用統計：注目の賃金上昇率は前年比+2.6%に減速

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]

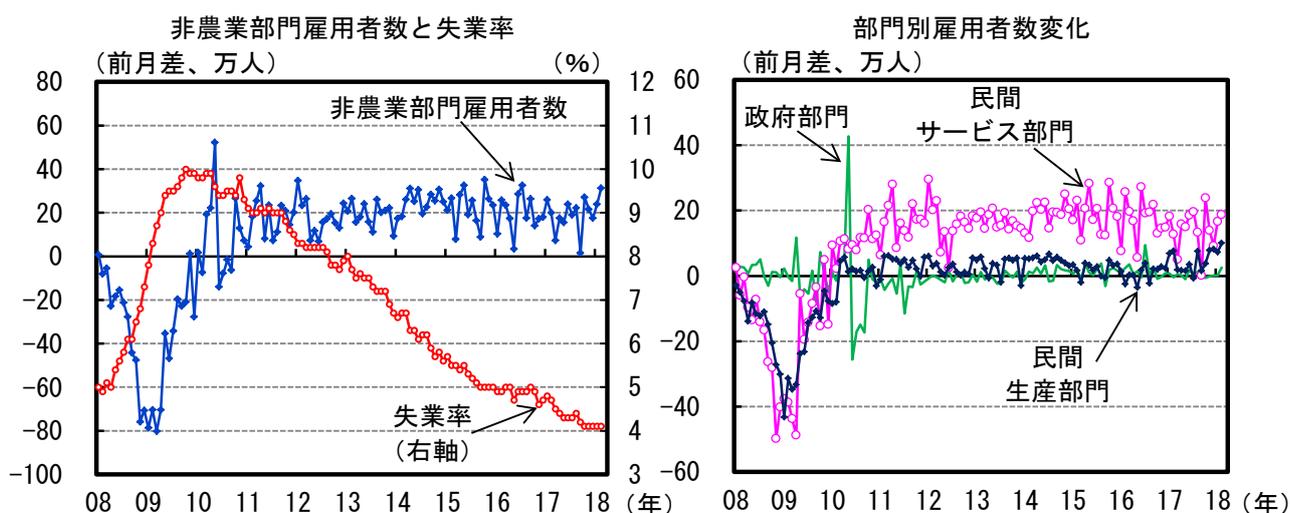
- 2018年2月の非農業部門雇用者数は前月差+31.3万人と前月から増加幅が拡大し、市場予想（Bloomberg調査：同+20.5万人）を大きく上回る良好な結果となった。3ヵ月移動平均値は前月差+24.2万人と、前月の同+21.0万人から加速しており、これまで緩やかな増加基調が続いてきた雇用者数は、足下で増勢を強めている。
- 雇用者数の増減を部門別に見ると、民間サービス部門が前月差+18.7万人と前月から加速したことに加えて、生産部門が同+10.0万人と1998年8月以来の大幅な増加を記録し、全体を押し上げた。また、政府部門についても、同+2.6万人と高めの伸びとなった。
- 家計調査による2月の失業率は4.1%となった。低下を見込んでいた市場予想（4.0%）に反して前月から横ばいとなったが、内容は決して悪くない。就業者数は前月差+78.5万人と大幅に増加する一方で、非労働力人口が同▲65.3万人と大幅に減少しており、失業率の低下を抑制する要因となった。
- 民間部門の平均時給は、前月から4セント上昇、前月比+0.1%となり、市場予想（同+0.2%）を下回った。また、前年比変化率も+2.6%と市場予想（同+2.8%）を下回り、3ヵ月ぶりの低い伸びとなった。1月分も前年比+2.9%から、同+2.8%へと修正されており、賃金上昇率加速への期待感をトーンダウンさせる結果であったと言える。
- 金融政策に関連して、今回最も注目されていた賃金上昇率は下振れする結果となったが、2%のインフレ目標の達成に向け、インフレ率が徐々に加速していくというFOMC（連邦公開市場委員会）参加者のシナリオに修正を迫るような結果ではなかったと言える。今回の雇用統計の結果を踏まえ、3月20-21日のFOMCでの利上げの実施、および2018年内に3回の利上げという従来の見通しに変更はない。

非農業部門雇用者数は前月差+31.3万人、市場予想を上回る

2018年2月の非農業部門雇用者数は前月差+31.3万人と前月から増加幅が拡大し、市場予想(Bloomberg調査:同+20.5万人)を大きく上回る良好な結果となった。増加幅が+30万人を上回るのは2016年7月以来であり、およそ1年半ぶりの高い伸びを記録した。加えて、過去分に関して、2017年12月分、2018年1月分がともに上方修正され、2ヵ月合計で+5.4万人上方修正されたことも踏まえると、単月の結果以上に強い内容であったと言える。非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均値は同+24.2万人と、前月の同+21.0万人から加速しており、これまで緩やかな増加基調が続いてきた雇用者数は、足下で増勢を強めている。

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+28.7万人と、2016年6月以来の増加幅となった。民間部門のうち、雇用者数増加の主なけん引役であるサービス部門が、同+18.7万人と前月の同+16.6万人から加速したことに加えて、生産部門の雇用者数が同+10.0万人と1998年8月以来の大幅な増加を記録し、全体を押し上げた。また、政府部門についても、地方政府における教育関連での増加を主因に、同+2.6万人と高めの伸びとなった。

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

生産部門では建設業、サービス部門では小売業の雇用者数が堅調

業種別の動向を仔細に確認すると、生産部門の雇用者数が大きく加速する要因となったのは、建設業の雇用者数が前月差+6.1万人と大幅に増加したことである。建設業の内訳では、住宅関連、非住宅関連ともに雇用者数が増加しており、住宅投資の堅調さに加えて、企業による設備投資の増加が雇用者数の増加に繋がったとみられる。生産部門のうち、製造業の雇用者数は同+3.1万人であった。非耐久財関連製造業については、ゴム・プラスチック製品(同▲0.20万人)、化学(同▲0.11万人)などの減少が足を引っ張り、同▲0.1万人と前月から雇用者数が減少した。一方で、耐久財関連製造業については、輸送用機械(同+0.82万人)、金属製品(同

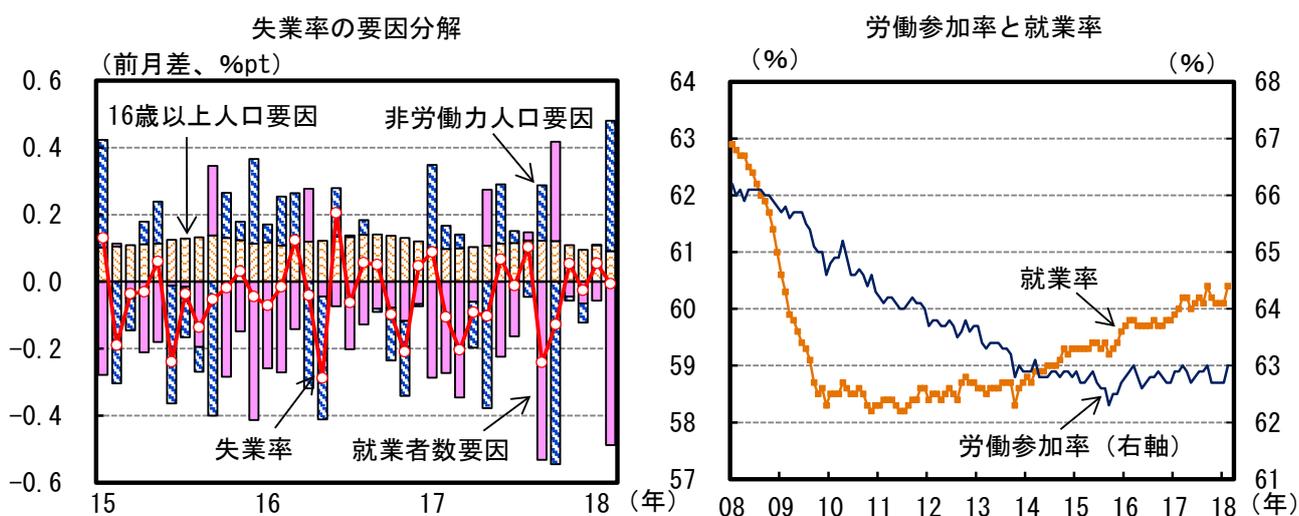
+5.9 万人)、機械(同+5.6 万人)など、幅広い業種で雇用者数が増加し、全体では同+3.2 万人と前月から増加幅が拡大した。雇用統計に先立って公表されていた2月のISM製造業景況感指数が2004年5月以来の高水準となるなど、内外需の堅調さを背景に企業マインドは非常に良好な状態が続いており、製造業の雇用者数の増加ペースはこのところ加速している。また、鉱業・林業の雇用者数も同+0.8 万人と前月の同+0.7 万人からわずかながら増加幅が拡大した。

サービス部門に関しては、小売業が前月差+5.03 万人と2016年2月以来の伸びとなったことが、全体の加速に大きく寄与した。百貨店などを含む一般小売が同+1.77 万人となったほか、衣服・宝飾品(同+1.49 万人)、建材・園芸(同+1.03 万人)の増加が全体を押し上げた。1月の小売売上高は軟調な結果となっていたが、2月の持ち直しを期待させる結果と言える。このほか、労働派遣業の増加を主因に専門・企業向けサービスが同+5.0 万人増加したことや、金融業が同+2.8 万人と2017年1月以来の増加幅となったことなどが、サービス業全体の加速に寄与した。一方で、教育・医療(同+2.3 万人)、娯楽サービス業(同+1.6 万人)では、雇用者数の増加を維持しつつも、増加幅は前月から縮小した。

失業率は横ばいながら内容は良好、労働参加率は5ヵ月ぶりに上昇

家計調査による2月の失業率は4.1%となり、低下を見込んでいた市場予想(4.0%)に反して前月から横ばいとなった。失業率は4ヵ月連続で横ばいとなり、このところ低下傾向に足踏みが見られている。ただし、失業率は非常に低い水準にあり、労働需給はタイトな状況が続いていると言える。

図表2：失業率の要因分解、労働参加率と就業率



(注) 失業率の要因分解における各年の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。

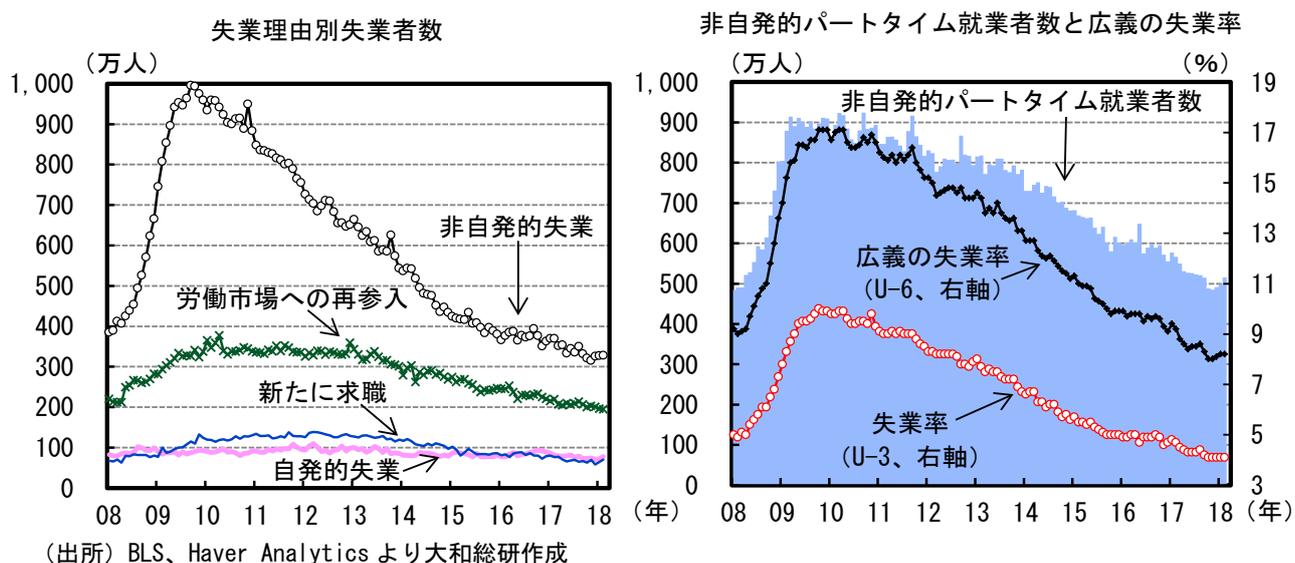
(出所) BLS, Haver Analytics より大和総研作成

また、失業率は前月から横ばいながら、内容は決して悪くない。失業率変化の内訳を見ると、就業者数は前月差+78.5万人と大幅に増加し、失業率の押し下げに作用した。一方で、非労働力人口が同▲65.3万人と大幅に減少しており、失業率の低下を抑制する要因となった。失業者数は同+2.2万人と2ヵ月連続で増加したものの、先月まで非労働力人口であった人が、職探しを開始し失業者に転じたことが主な押し上げ要因であることに鑑みれば、悲観的に捉える必要はないと考えられる。このところ足踏みしていた就業率は同+0.3%pt 上昇の60.4%となり、労働参加率も同+0.3%pt 上昇の63.0%と5ヵ月ぶりに上昇していることから、失業率は横ばいながら、労働市場全体としては前月から改善していると解釈すべきであろう。

労働市場の質の面では一進一退

失業者数の内訳を失業理由別に確認すると、最も大きく増加に寄与したのは「自発的失業」が前月差+6.4万人増加したことである。自発的失業者には、転職に伴う短期的な失業者が含まれることから、今回の増加は、このところ停滞気味であった労働移動が活発化した結果の可能性がある。賃金上昇率に先行する、自発的失業者が失業者全体に占める割合は前月から+0.7%pt 上昇の11.6%と、2017年6月以来の高さとなっており、賃金の先行きを考える上ではむしろ好材料と言える。また、今回「新たに求職」による失業者が同+5.9万人増加したが、これは既述した非労働力人口が労働市場に参入した結果と考えられ、こちらも過度に悲観視する必要はないだろう。会社都合による「非自発的失業」は、レイオフによる失業者が同▲3.4万人減少する中、レイオフ以外による失業者が同+4.0万人増加し、全体では同+0.6万人増加した。非自発的失業者の増加は3ヵ月連続であり、やや懸念される動きではあるものの、増加幅は2ヵ月連続で縮小している。

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



就業者の状況に関して、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+17.1万人と3ヵ月連続で増加、516.0万人となった。非自発的パートタイム就業者のうち、より景気動向に敏感な「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者が前月差+29.3万人と2ヵ月ぶりに増加したことが全体を押し上げており、単月の結果としては良くない内容である。一方、「パートタイムしか見つからない」就業者は同▲12.2万人と3ヵ月ぶりの減少となった。なお、非自発的パートタイム就業者は前月から増加したものの、広義の失業率（U-6）¹は8.2%と前月から横ばいとなっている。

時給の伸びは前年比+2.6%へ減速

1月分が大きく上振れしたことで、事前の注目度が最も高かった民間部門の平均時給は、前月から4セント上昇、前月比+0.1%となり、市場予想（同+0.2%）を下回った。また、前年比変化率も+2.6%と市場予想（同+2.8%）を下回り、3ヵ月ぶりの低い伸びとなった。1月分も前年比+2.9%から、同+2.8%へと修正されており、賃金上昇率加速への期待感をトーンダウンさせる結果であったと言える。

時給を部門別に確認すると、生産部門、サービス部門ともに前月比+0.2%となり²、生産部門は前月と同程度の伸び、サービス部門では前月から伸びが鈍化した。生産部門の内訳では、雇用者数が大幅に増加した建設業の時給が同+0.4%と相対的に高い伸びとなった。一方、鉱業・林業は同+0.1%、製造業は同横ばいと低調な結果となり、全体の足を引っ張った。サービス部門の内訳では、前月に引き続き情報サービス業が同+0.8%と高い伸びを維持したものの、それ以外の業種では軒並み低い伸びに留まった。雇用者数に占めるウエイトが大きい、小売業（同0.0%）、専門・企業向けサービス業（同+0.1%）、教育・医療（同+0.1%）、娯楽サービス業（同+0.1%）はいずれも前月から伸びが鈍化しており、サービス部門全体を減速させる要因となった。

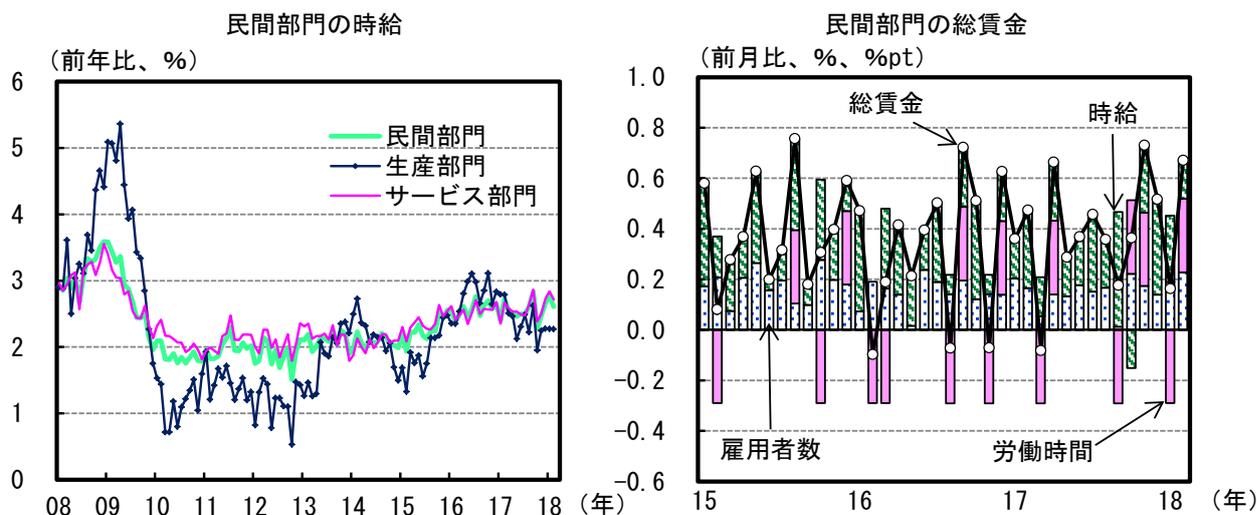
前月に悪天候などの影響により減少した民間部門の週平均労働時間は、前月から+0.1時間増加の34.5時間となった。部門別に見ると、生産部門が前月差+0.3時間、サービス部門同+0.1時間と、いずれも前月の減少からの反動で増加しており、労働時間の増加が時給の減速要因になったと考えられる。ただし、雇用者数、労働時間、時給の全てが前月から増加したことで、2月の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は、前月比+0.7%と前月から加速しており、マクロベースの賃金は底堅い結果となった。

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、働く意欲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週間で求職活動をしていない人。

² 民間部門の内訳である、生産部門、サービス部門に比べて、民間部門全体の賃金上昇率が低くなっているのは、部門ごとの賃金水準の違い、雇用者数の違い、および計算上の四捨五入に起因している。各部門の2月の時給は、民間部門：26.75ドル（前月差+4セント）、生産部門：27.94ドル（前月差+5セント）、サービス部門：26.47ドル（前月差+4セント）。

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

賃金上昇圧力は着実に高まるも、あくまで緩やかな加速を見込む

労働市場の先行きに関して、緩やかな雇用者数の増加基調が続くと見込まれる。底堅い内・外需の拡大によって、企業マインドは高い水準を維持しており、企業の労働需要は先行きも高水準で推移する公算が大きい。加えて、税制改革の成立後、企業による米国内での投資、雇用創出に対する機運が高まっており、雇用を取り巻く環境は良好である。

しかし、失業率は既に自然失業率を下回る水準にあり、労働供給がボトルネックとなり雇用者数の伸びが鈍化する可能性が高まっている。ベージュブック（地区連銀経済報告）や各種サーベイでのコメントを見る限り、今回、雇用者数の伸びを大きく押し上げた建設業をはじめ、幅広い業種で人材不足が指摘されている。他方で、失業率が低水準となる中、労働参加率についてはまだ上昇余地があると考えられる。今回の雇用統計で見られたような、労働参加率の上昇が続くか否かが、今後の雇用者数の増加ペースを左右することになる。

賃金については、労働需給のひっ迫が続くことで、緩やかな加速が続くと見込む。企業による労働力の確保は困難さを増しており、賃金上昇圧力は着実に強まっている。加えて、税制改革を受けた賃上げの動きは、賃金上昇を後押しする要因となろう。他方で、生産性の伸び悩みや、低水準の労働参加率など、賃金上昇を抑制する構造要因は依然残っているため、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む。

金融政策に関連して、今回最も注目されていた賃金上昇率は下振れする結果となった。しかし、雇用者数の加速によって実体経済の底堅さが確認され、2%のインフレ目標の達成に向け、インフレ率が徐々に加速していくという FOMC（連邦公開市場委員会）参加者のシナリオに修正を迫るような結果ではなかったと言える。今回の雇用統計の結果を踏まえ、3月 20-21 日の FOMC での利上げの実施、および 2018 年内に 3 回の利上げという従来の見通しに変更はない。