

2018年5月7日 全6頁

米国失業率は2000年以来の低水準

2018年4月米雇用統計：賃金は底堅いが、やや物足りない伸び

ニューヨークリサーチセンター
エコノミスト 橋本 政彦

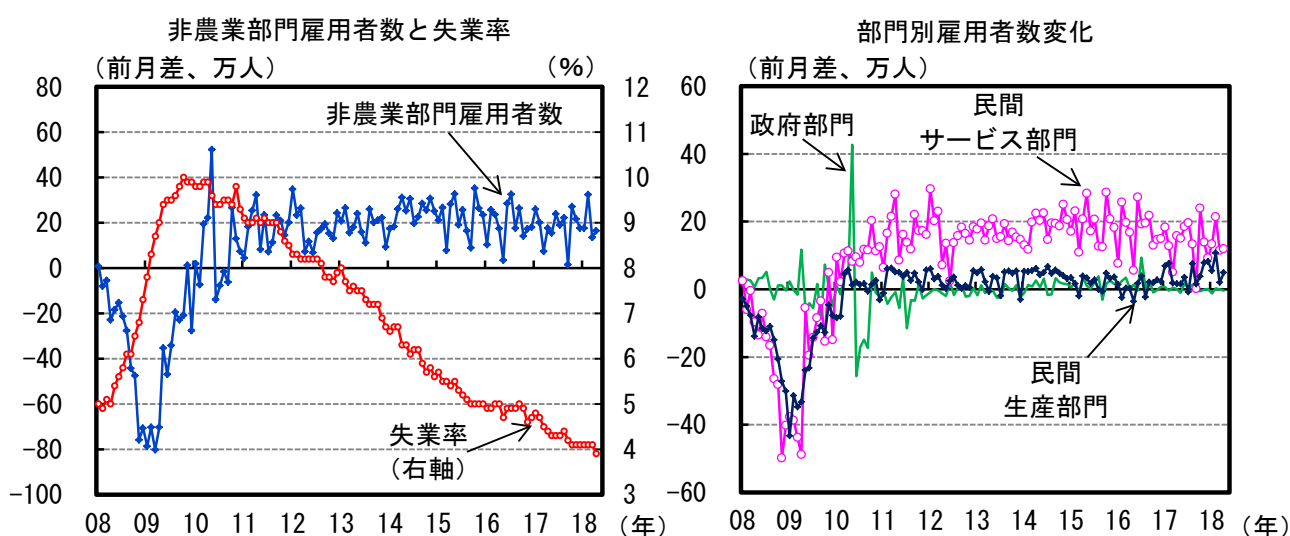
[要約]

- 2018年4月の非農業部門雇用者数は前月差+16.4万人となり、前月から増加幅が拡大したものの、市場予想（Bloomberg調査：同+19.2万人）には届かなかった。しかし、過去分に関して、2ヵ月合計で+3.0万人上方修正されたことも踏まえると、均してみた雇用者数の増加ペースは概ね想定の範囲内と言える。
- 家計調査による4月の失業率は前月差▲0.2%ptと6ヵ月ぶりに低下、2000年12月以来の低水準である3.9%となった。今回、失業率が低下する要因となったのは非労働力人口が大幅に増加したことであり、必ずしも良い内容とは言えない。だが、失業率が長期的に見て低い水準まで低下しているという事実が変わりではなく、労働需給が非常にひっ迫した状態にあるという評価自体を改めさせるものではないだろう。
- 4月の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、前月分が下方修正されたこともあり、前年比変化率も+2.6%と市場予想（前年比+2.7%）に届かなかった。賃金は底堅い上昇が続いているとも評価できる一方、今回、失業率が低下したことに照らすと、やや物足りない結果であった。
- 労働市場の先行きとしては、高水準を維持する企業マインドを背景に雇用者数の増加基調が続くと考えられる。ただし、企業部門を取り巻く環境として、原油価格の上昇や関税の導入などを背景とした仕入価格の上昇に対する懸念が高まっていることには留意が必要であろう。通商政策の進展次第ではコスト増による企業収益の下押しは今後一層深刻になるとみられ、採用意欲の低下につながる可能性がある。
- 今回の雇用統計がFRB（連邦準備制度理事会）の金融政策に与える影響は軽微と考えられる。賃金上昇率についてはやや物足りない結果となったが、2%近辺でインフレ率が安定的に推移することを目指すFRBにとって、インフレ率が既に2%に達する中での賃金のさらなる加速は必ずしも望ましいとは限らない。

非農業部門雇用者数は前月差+16.4万人、市場予想を下回るも底堅い

2018年4月の非農業部門雇用者数は前月差+16.4万人となり、前月から増加幅が拡大したものの、市場予想（Bloomberg 調査：同+19.2万人）には届かなかった。しかし、過去分に関して、2月分が小幅に下方修正（同+32.6万人→同+32.4万人）される一方で、3月分が上方修正（同+10.3万人→同+13.5万人）され、2ヵ月合計で+3.0万人上方修正されたことも踏まえると、均してみた雇用者数の増加ペースは概ね想定範囲内と言える。非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均値は同+20.8万人と、2ヵ月連続で増加幅が縮小しつつも、依然+20万人を上回る水準にあり、底堅い雇用者数の増加が続いている。

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伸びが加速

雇用者数の内訳を部門別に見ると、民間部門雇用者数が前月差+16.8万人となり、前月の同+13.5万人から伸びが加速する一方、政府部門については同▲0.4万人と3ヵ月ぶりの減少となった。民間部門のうち、サービス部門の雇用者数は同+11.9万人と、前月の同+11.5万人から小幅に増加幅が拡大し、生産部門についても同+4.9万人と、前月の同+2.0万人から伸びが加速した。政府部門については、連邦政府、および地方政府の雇用者数が増加する中、州政府の雇用者数が4ヵ月連続で減少し全体を押し下げた。

業種別に雇用者数の動向を仔細に確認すると、生産部門で雇用者数の伸びが加速する最大の要因になったのは、建設業の雇用者数が前月差+1.7万人と2ヵ月ぶりの増加に転じたことである。住宅、非住宅関連ともに建築関連の雇用者数の増加が続いたことに加えて、前月減少していた非建築関連の雇用者数の増加が全体を押し上げた。生産部門のうち、製造業の雇用者数は同+2.4万人とこちらも前月からわずかに増加幅が拡大した。耐久財関連製造業では、機械（同+0.84万人）、金属製品（同+0.39万人）、輸送用機械（同+0.18万人）など、幅広い業種で

雇用者数が増加し、全体では同+1.8万人となった。また、非耐久財関連製造業は、化学（同+0.28万人）、プラスチック・ゴム製品（同+0.15万人）、衣服（同+0.11万人）の増加が押し上げに寄与し、同+0.6万人と前月から伸びが加速している。

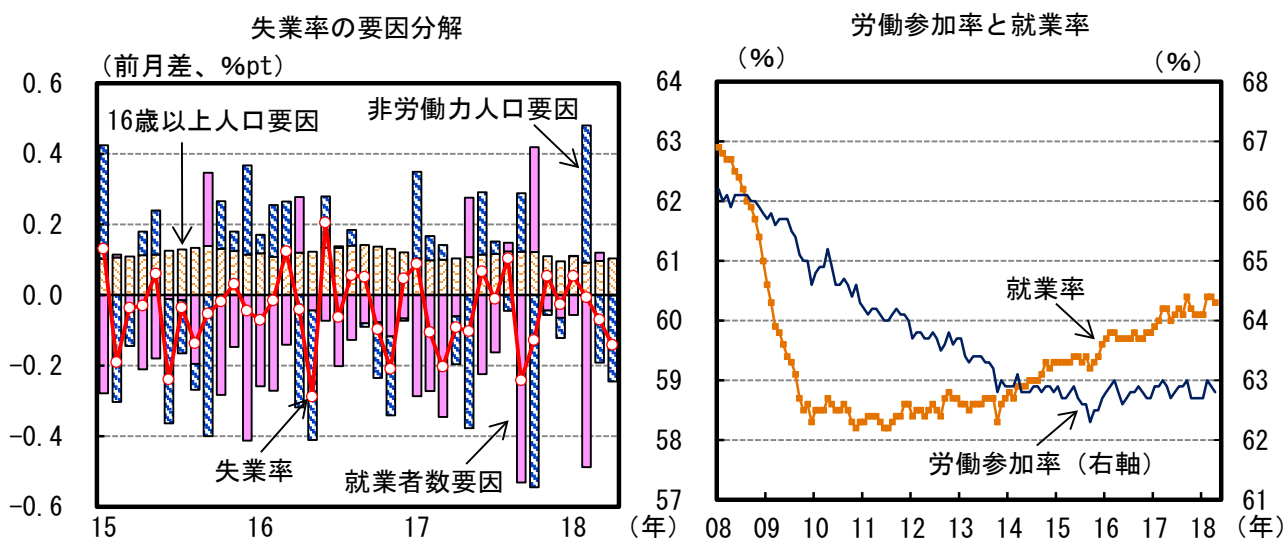
民間サービス部門に関して見ていくと、雇用者数に占める割合が大きい専門・企業向けサービス業（前月差+5.4万人）、教育・医療（同+3.1万人）、娯楽サービス業（同+1.8万人）が、いずれも前月から増加幅が拡大し、押し上げに寄与した。他方で、運輸・倉庫業がトラック輸送業の雇用者数の減少を主因に前月の同+1.57万人から同+0.04万人に減速した他、小売業では衣服・宝飾品小売、建材・園芸品小売などの減少により、同+0.18万人と増加幅が前月から縮小した。また、卸売業は前月までの底堅い伸びから一転して、同▲0.98万人と11ヵ月ぶりの減少に転じており、民間サービス部門全体の伸びを抑制する要因となった。

失業率は3.9%、2000年12月以来の低水準

家計調査による4月の失業率は前月差▲0.2%ptと6ヵ月ぶりに低下、2000年12月以来の低水準である3.9%となり、市場予想（4.0%）よりも低下した。

しかし、失業率変化の内訳を見ると、必ずしも良い内容とは言えない。今回、失業率が低下する要因となったのは非労働力人口が前月差+41.0万人と大幅に増加したことである。就業者数は同+0.3万人とほぼ横ばいに留まっており、失業者数の減少（同▲23.9万人）には、就業者の増加ではなく、非労働力人口の増加、すなわち労働市場からの退出が寄与した。そのため、失業率の低下と同時に就業率は同▲0.1%ptと5ヵ月ぶりに低下し、労働参加率も同▲0.1%ptと6ヵ月ぶりの低下に転じている。

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

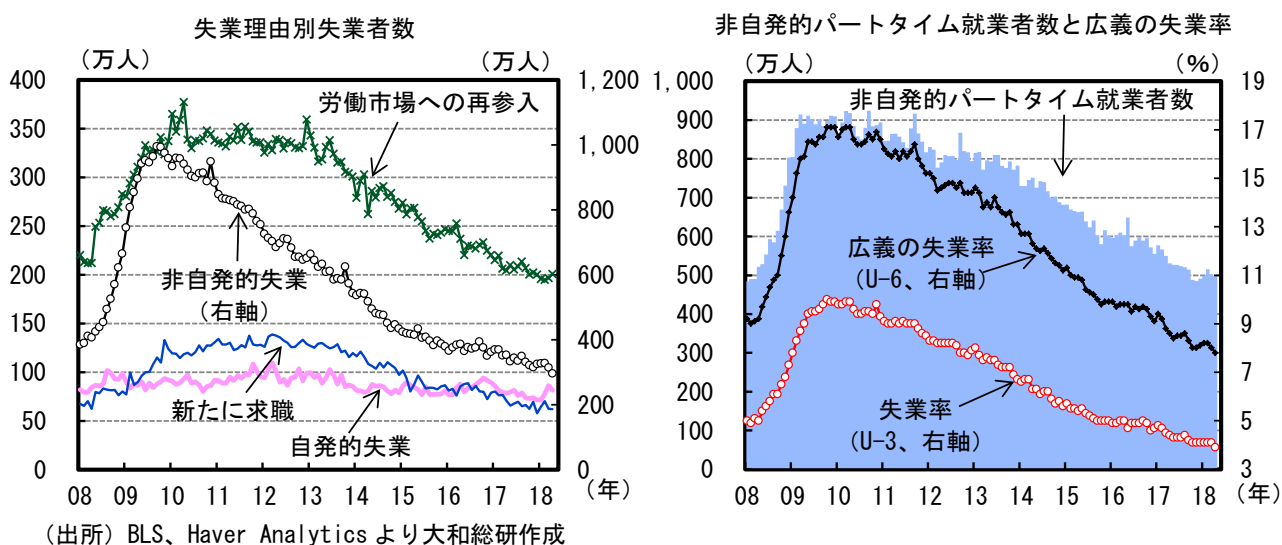
もっとも、良いとは言い切れない今回の内容を踏まえても、失業率が長期的に見て低い水準まで低下しているという事実が変わりはなく、労働需給が非常にひっ迫した状態にあるという評価自体を改めさせるものではないだろう。

広義失業率は金融危機直前の最低値を下回る

失業者数の内訳を失業理由別に確認すると、最も大きく減少に寄与したのは、会社都合による「非自発的失業」が前月差▲18.8万人と2ヵ月連続で減少したことである。内訳ではレイオフによる失業者が同▲0.3万人と小幅な減少に留まる一方、レイオフ以外による失業者が同▲18.5万人と大幅に減少し全体を押し下げた。既述のように4月は就業者数がほとんど増加せず、非労働力人口が大幅に増加していることに鑑みると、非自発的失業者の減少もやや割り引いて見る必要はあろう。しかし、年初まで下げ渋っていた非自発的失業が足下で再び減少しつつある点はポジティブに評価できよう。

加えて、4月は「自発的失業」が前月差▲4.9万人となったことも失業者の減少に寄与した。自発的失業者数は前月まで3ヵ月連続で増加、とりわけ2月、3月に大きく増加していたため、そこからの反動減の可能性が高いだろう。年初からの増加幅に比べると今回の低下幅は小さく、失業者数全体の減少傾向に反して、自発的失業者数は均してみれば増加傾向にある。自発的失業者には、転職に伴う一時的な失業者が含まれるため、足下の増加傾向は労働移動の活発化を示している可能性があり、今後も失業者数全体とは違った動きを続ける可能性があるだろう。この他、「新たに求職」による失業者は同▲0.2万人とわずかに減少、「労働市場への再参入」は同+4.2万人増加し、いずれも足下では横ばい圏での推移が続いている。

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▲3.4万人と2ヵ月連続で減少し、498.5万人となった。非自発的パートタイム就

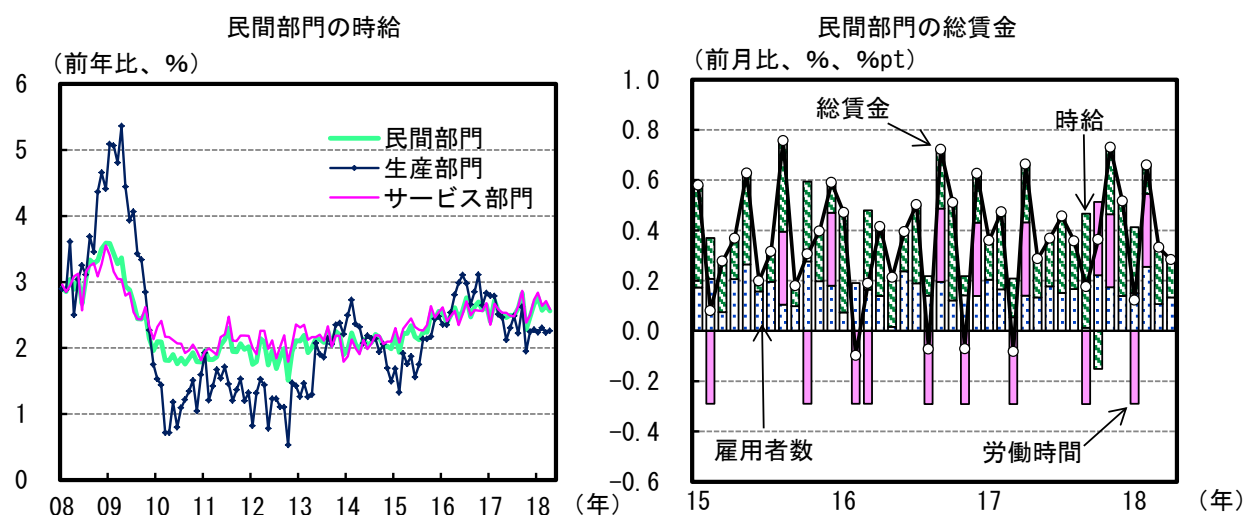
業者のうち、「パートタイムしか見つからない」就業者が同▲3.9万人減少したことに加えて、景気動向に敏感な「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者も同▲1.1万人と小幅ながら2ヵ月連続で減少した。この結果、非自発的パートタイム就業者なども失業者として含める、広義の失業率（U-6）¹は前月から▲0.2%pt低下の7.8%となった。これは、2001年7月以来の低水準であり、今回の景気拡大が始まって以降、初めて金融危機直前の最低値（2006年12月：7.9%）を下回った。

時給の伸びは前年比+2.6%と市場予想から下振れ

4月の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、前月分が下方修正されたこともあり、前年比変化率も+2.6%と市場予想（前年比+2.7%）に届かなかった。賃金は底堅い上昇が続いているとも評価できる一方、今回、失業率が低下したことに照らすと、やや物足りない結果であった。

前月比ベースの時給を部門別に確認すると、生産部門が前月比+0.3%と前月から伸びが加速する一方、サービス部門では同+0.1%と前月から減速しており、生産部門の伸びが民間部門全体を牽引した。生産部門の内訳では、建設業が前月の減少の反動で同+0.6%と高めの伸びとなった。他方、製造業は同+0.1%と小幅な伸びに留まった他、鉱業・林業は前月から横ばいとなった。サービス部門では、小売（同+0.5%）や情報サービス業（同+0.4%）、専門・企業向けサービス業（同+0.3%）などで高めの伸びとなる一方、金融（同▲0.4%）、運輸・倉庫（同▲0.2%）、教育・医療（同▲0.1%）などで前月から低下したことが足を引っ張った。

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

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。

4月の週平均労働時間は、生産部門で前月から+0.2時間増加したものの、サービス部門が横ばいとなり、民間部門全体でも前月から横ばいの34.5時間となった。労働時間は前月から横ばいとなる中、雇用者数、時給が前月から増加したことで、4月の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は、前月比+0.3%となり、マクロベースの賃金は引き続き緩やかな増加が続いている。

企業のコスト増加が採用意欲の低下につながる可能性に注意

労働市場の先行きとしては、高水準を維持する企業マインドを背景に雇用者数の増加基調が続くと考えられる。ただし、企業部門を取り巻く環境として、原油価格の上昇や関税の導入などを背景とした仕入価格の上昇に対する懸念が高まっていることには留意が必要であろう。通商政策の進展次第ではコスト増による企業収益の下押しは今後一層深刻になるとみられ、採用意欲の低下につながる可能性がある。

また、仮に企業の労働需要が堅調さを維持したとしても、労働供給がボトルネックとなり雇用者数の伸びが加速するとは考え難い。失業率は既に自然失業率を下回る水準にあり、ベージュブックや各種サーベイでの定性的なコメントでは、建設業や運輸業、製造業など、幅広い職種で人手不足が指摘されている。完全雇用下で労働市場への新規参入を吸収するには、毎月10万人程度の雇用者数の伸びで十分と考えられており、いずれにせよ雇用者数の増加ペースは今後鈍化していく可能性が高いだろう。

金融政策の先行きを占う上で注目度が高まっている賃金については、先行きも緩やかな加速が続くと見込む。今回、失業率が低下したにもかかわらず、賃金上昇率に加速感は見られなかったが、企業による労働力確保の困難さが増す中、賃金上昇圧力は着実に強まっていると考えられる。ただし、生産性の伸び悩みや、低水準の労働参加率など、構造要因による賃金上昇の抑制は今後も続くと思われ、賃金はあくまで緩やかなペースで加速していくことになるだろう。

なお、今回の雇用統計がFRB（連邦準備制度理事会）の金融政策に与える影響は軽微と考えられる。雇用者数の伸びは市場予想を下回ったとは言え、底堅さを維持しており、失業率の低下についてもFOMC参加者による経済見通しに概ね沿ったものと言える。賃金上昇率についてはやや物足りない結果となったが、2%近辺でインフレ率が安定的に推移することを目指すFRBにとって、インフレ率が既に2%に達する中での賃金のさらなる加速は必ずしも望ましいとは限らない。