

2018年9月10日 全6頁

賃金上昇率は2009年以来の高さに

2018年8月米雇用統計：雇用者数の伸びも+20.1万人と堅調維持

ニューヨークリサーチセンター
シニアエコノミスト 橋本 政彦

[要約]

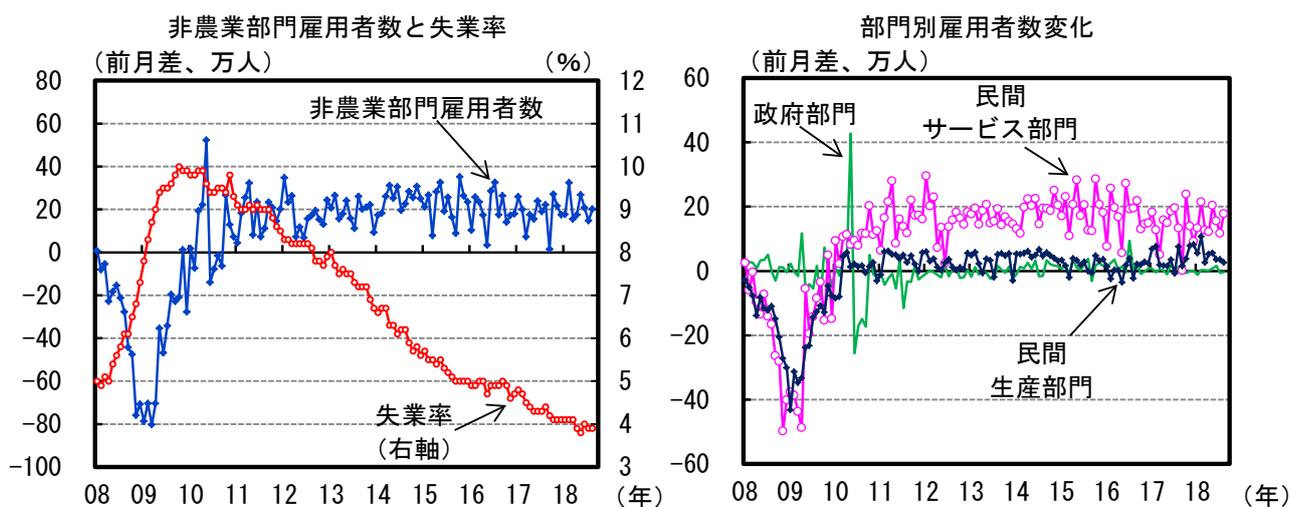
- 2018年8月の非農業部門雇用者数は前月差+20.1万人となり、市場予想（Bloomberg調査：同+19.0万人）を上回った。過去分に関して、2ヵ月合計で▲5.0万人下方修正されたことから、市場予想対比での上振れはやや割り引いて見る必要があるが、雇用者数は引き続き堅調なペースで増加している。
- 家計調査による8月の失業率は、低下を見込んでいた市場予想（3.8%）に反して、前月から横ばいの3.9%となった。労働参加率、就業率はいずれも前月から低下しており、単月の結果として内容は良くない。ただし、失業率は引き続き低水準にあり、労働需給が非常にひっ迫しているという状況に変わりはない。
- 8月の民間部門の平均時給は、前月から10セント上昇、前月比+0.4%となり、市場予想（同+0.2%）を上回った。また、前年比変化率も+2.9%と2009年6月以来の高い伸びを記録し、市場予想（同+2.7%）を上回るポジティブな結果となった。
- 雇用者数の堅調な増加と賃金上昇率の加速が確認され、今回の雇用統計は、次回、9月のFOMCでの利上げを後押しする結果であったと言える。また、賃金上昇率の加速は、既に目標の2%に達しているインフレ率の上振れリスクを高めるものであり、大和総研では12月のFOMCでさらに利上げを行うという従来の見方を維持する。
- 現状では、関税による悪影響は一部の業種、企業に限られているとみられるが、トランプ政権は中国に対するさらなる追加関税や、自動車・同部品への追加関税を検討していると伝えられており、悪影響は今後一層拡大する可能性がある。関税によるコストの増加や、通商政策を巡る不透明感の高まりが企業の採用意欲の低下に繋がるリスクは十分注視していく必要がある。

非農業部門雇用者数は前月差+20.1万人、市場予想を上回る

2018年8月の非農業部門雇用者数は前月差+20.1万人と、前月（同+14.7万人）から伸びが加速し、市場予想（Bloomberg調査：同+19.0万人）を上回った。過去分に関して、6月分（同+24.8万人→同+20.8万人）、7月分（同+15.7万人→同+14.7万人）がともに下方修正され、2ヵ月合計では▲5.0万人の下方修正となったことから、8月の市場予想対比での上振れはやや割り引いて見る必要がある。とはいえ、非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均値は同+18.5万人と、完全雇用下の目安とされる同+10万人程度を大きく上回っており、雇用者数は引き続き堅調なペースで増加していることが確認された。

8月の雇用者数の内訳を部門別に見ると、民間サービス部門の雇用者数は前月差+17.8万人となり、低い伸びに留まった前月（同+11.7万人）から持ち直したことが、非農業部門全体を加速させる要因となった。他方で、生産部門については同+2.6万人と、前月（同+3.6万人）から増加ペースが鈍化し、政府部門については州・地方政府での減少によって同▲0.3万人と2ヵ月連続で減少した。

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

サービス部門では専門・企業向けサービス、教育・医療の雇用者数が増加

雇用者数の動向を業種別に仔細に見ていくと、民間サービス部門の増加に大きく寄与したのは、専門・企業向けサービス業（前月差+5.3万人）、教育・医療（同+5.3万人）で前月から伸びが加速したことである。また、耐久財関連を中心に卸売業の雇用者数が同+2.24万人と2006年1月以来の大幅な増加となったこと、トラック輸送、旅客関連などでの増加により運輸・倉庫業が同+2.02万人と増加したことが全体を押し上げた。他方で、民間サービス部門全体として好調となる中、娯楽サービス業の雇用者数は同+1.7万人と前月（同+3.2万人）から減速した。また、小売業が衣服・宝飾品小売の減少を主因に同▲0.59万人と2ヵ月ぶりの減少となっ

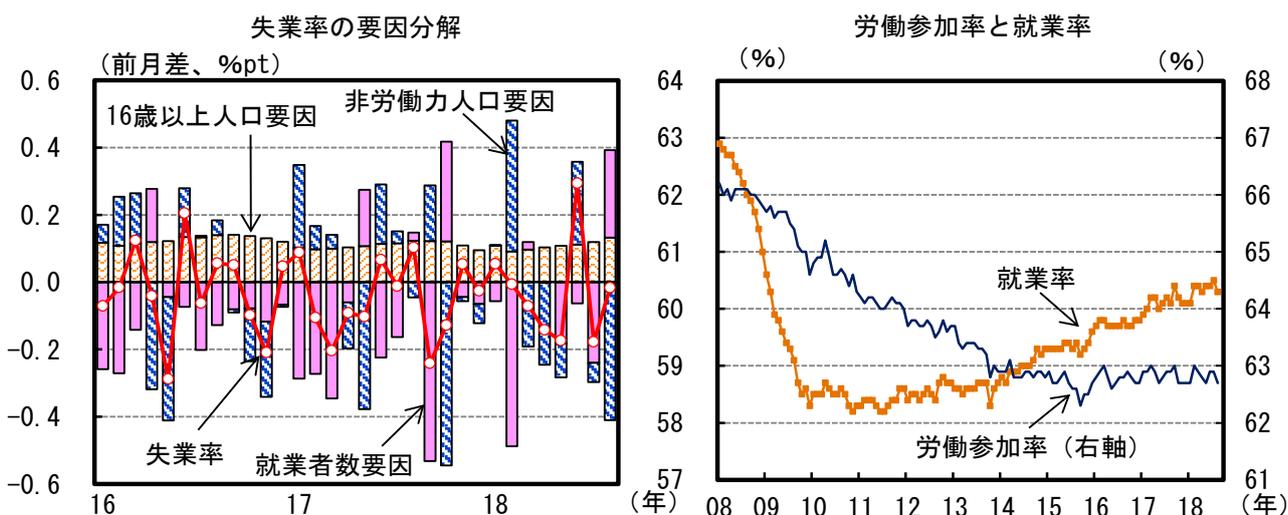
た他、情報サービス業は同▲0.6万人と3ヵ月連続で雇用者数が減少し、減少幅が前月から拡大した。

生産部門では、建設業の雇用者数が前月差+2.3万人と伸びが加速し、鉱業・林業では同+0.6万人と、横ばいだった前月から再び増加に転じた。一方、このところ好調だった製造業の雇用者数が同▲0.3万人と2017年7月以来の減少に転じたことが、生産部門全体の伸びを鈍化させる要因となった。製造業の内訳を見ると、輸送用機械（同▲0.43万人）、コンピューター・電子機器（同▲0.18万人）、機械（同▲0.12万人）などで雇用者数が減少し、耐久財関連製造業の雇用者数は同▲0.4万人と2017年7月以来の減少となった。非耐久財関連製造業については、プラスチック・ゴム製品（同▲0.36万人）、食品（同▲0.13万人）などで雇用者数が減少したものの、化学（同+0.46万人）、紙・同製品（同+0.18万人）で増加し、全体では同+0.1万人と小幅ながら増加を維持した。

失業率は前月から横ばいながら、非労働力化が進み、内容は良くない

家計調査による8月の失業率は、低下を見込んでいた市場予想（3.8%）に反して、前月から横ばいの3.9%となった。失業率の前月からの変化の内訳を見ると、就業者数が前月差▲42.3万人減少し、失業率を押し上げる要因となる一方で、非労働力人口が同+69.2万人と大幅に増加したことが失業率の上昇を抑制した。就業者の労働市場からの退出が進んだ結果、労働参加率は同▲0.2%pt低下の62.7%、就業率は同▲0.2%pt低下の60.3%と、いずれも前月から低下しており、失業率は前月から横ばいながら、単月の結果として内容は良くない。

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

ただし、家計調査による結果は毎月の振れが大きく、堅調な伸びが続く事業所調査の雇用者数の動きに照らせば、8月の就業者数の減少は一時的な振れの可能性が高い。均して見れば、就業者数の増加、就業率の上昇トレンドは続いており、8月の結果を悲観視する必要はないだろう。また、失業率は引き続き低水準にあり、労働需給が非常にひっ迫しているという状況に変わりはない。

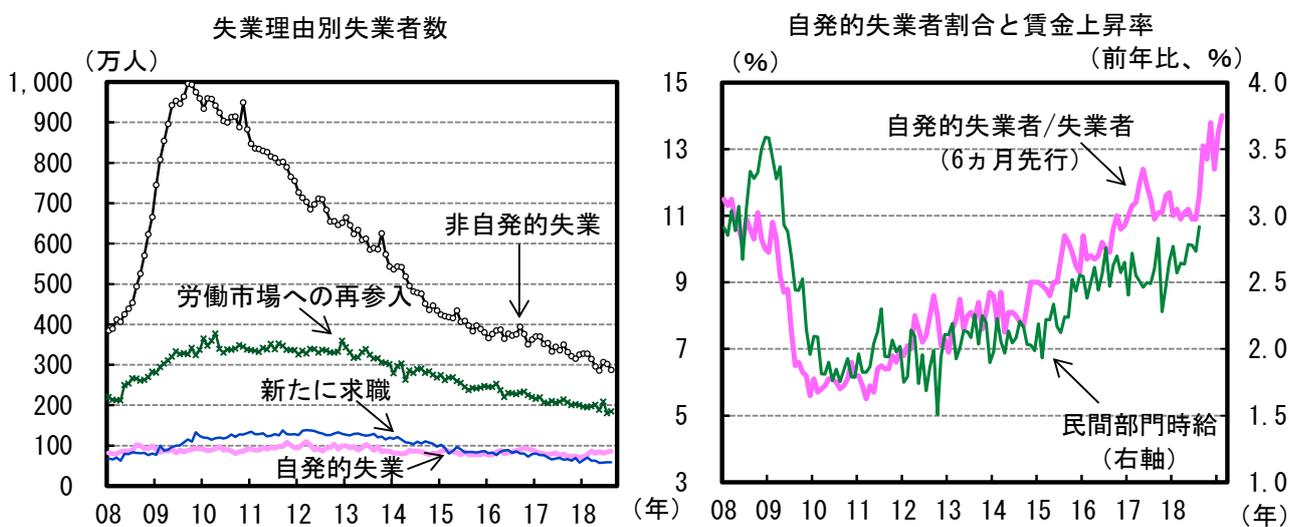
「非自発的失業」が大幅に減少、一方で「自発的失業」の増加が続く

前月から減少した失業者数（前月差▲4.6万人）の内訳を失業理由別に見ていくと、会社都合による「非自発的失業」が同▲14.2万人と大きく減少したことが押し下げ要因となった。内訳ではレイオフによる失業者が同▲1.8万人減少、レイオフ以外による失業者が同▲12.4万人減少となった。8月のISM景況感指数は、製造業、非製造業ともに良好な結果となっており、企業部門の好調さを背景に、非自発的失業者は減少傾向が続いている。

他方で、「労働市場への再参入」が前月差+4.7万人と増加した他、「自発的失業」は同+1.8万人増加した。「労働市場への再参入」については、前月の大幅な減少（同▲28.7万人）からの反動とみられる。単月では前月から増加する形となったものの、前月の減少幅に比べて増加幅は小さく、減少トレンドからの転換を懸念するような結果ではない。

一方の「自発的失業」については2ヵ月連続で増加し、2017年末を底にした増加基調が継続している。しかし、「自発的失業」には、転職を理由とした一時的な失業者が含まれており、足下の増加を労働移動の活発化と捉えれば、むしろポジティブに評価できる。賃金上昇率に先行する、自発的失業者数が失業者数全体に占める割合は、前月差+0.5%pt 上昇の14.0%と足下で上昇基調を強めており、賃金上昇率の加速を示唆している。

図表3 失業理由別失業者数、自発的失業者割合と賃金上昇率



(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

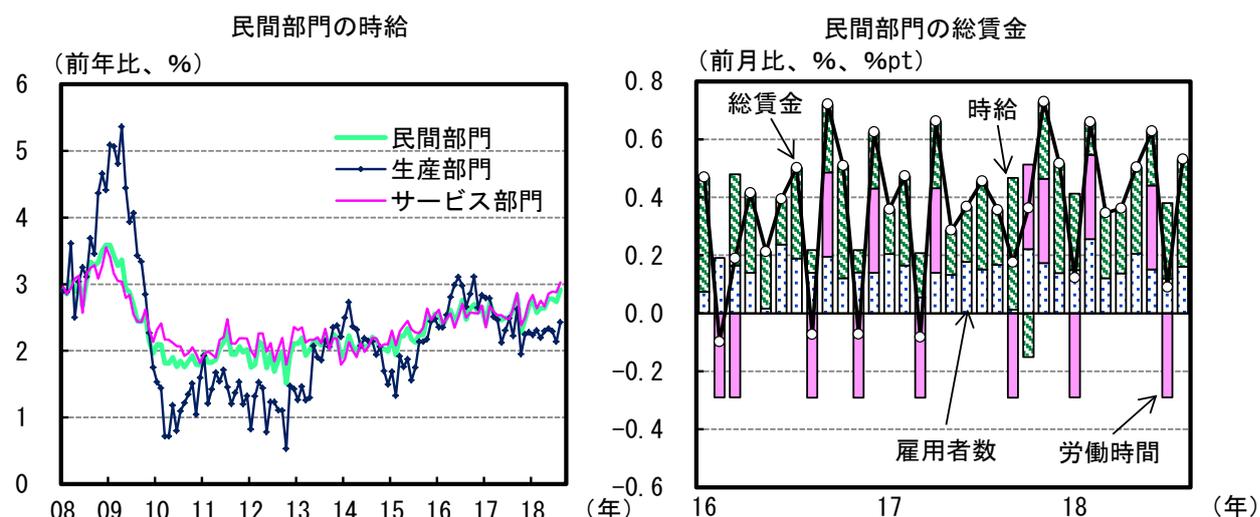
就業者のうち、経済的理由によるパートタイム就業者（非自発的パートタイム就業者）は前月差▲18.8万人と6ヵ月連続で減少し、437.9万人となった。これは2007年10月以来の低水準であり、非自発的パートタイム就業者は着実な減少が続いている。非自発的パートタイム就業者の減少により、通常の失業率（U-3）が横ばいとなる中、広義の失業率（U-6）¹は同▲0.1%pt低下の7.4%となった。

時給の伸びは前年比+2.9%と、2009年以来の高い伸び

8月の民間部門の平均時給は、前月から10セント上昇、前月比+0.4%となり、市場予想（同+0.2%）を上回った。また、前年比変化率も前月の+2.7%から+2.9%まで加速し、2009年6月以来の高い伸びを記録、市場予想（同+2.7%）を上回るポジティブな結果となった。

前月比ベースの時給を部門別に確認すると、生産部門では前月比+0.2%と前月と同程度の伸びとなったものの、サービス部門が同+0.4%と前月の同+0.3%から加速し、民間部門全体を牽引した。サービス部門の内訳では、前月に大幅に上昇していた公益の時給が同▲0.4%と低下したものの、それ以外の業種では前月から上昇し、幅広い業種で賃金上昇が見られた。中でも特に伸びが大きかったのは、情報サービス業（同+0.6%）、小売業（同+0.6%）、運輸・倉庫業（同+0.5%）、専門・企業向けサービス業（同+0.4%）である。情報サービス業、小売業については、前月から雇用者数が減少しており、相対的に賃金水準が低い雇用者が減少したことも平均賃金を押し上げる要因になったとみられる。生産部門では、製造業、および建設業の時給が同+0.2%上昇し、鉱業・林業では前月から横ばいであった。

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。

8月の週平均労働時間は、生産部門、サービス部門の双方で前月から横ばいとなり、民間部門全体でも前月から横ばいの34.5時間となった。労働時間が前月から横ばいとなる中、雇用者数の増加、および時給の上昇により8月の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は、同+0.5%と前月の小幅な伸び（同+0.1%）から再加速した。マクロベースの所得環境は引き続き底堅い改善基調を維持している。

関税措置の拡大が、企業の採用意欲の低下に繋がるリスクに注意

今回の雇用統計では、労働市場の堅調さが改めて確認される結果となった。雇用者数の増加基調は先行きも続く可能性が高いとみられるが、今後、増加ペースが鈍化すると見込む。

失業率は既に歴史的低水準まで低下しており、労働市場では需給ひっ迫による人員確保の難しさが大きな問題となっている。企業マインドは足下でも非常に堅調であり、求人数などに見る企業の労働需要はなおも旺盛な状況にあるが、活用できる労働力が限られる中、雇用者数の増加ペースが今後加速するとは考え難い。労働需給のひっ迫が続けば、低水準に留まる労働参加率の上昇が期待されるものの、労働市場の外側にいる非労働力人口はスキルが陳腐化している可能性が高く、企業が求める人材とのミスマッチによって、必ずしも企業の人手不足の解消に繋がるとも限らない。

また一方で、企業の労働需要が先行き鈍化する可能性も高まっている。企業部門は好調を維持する半面、需給ひっ迫による輸送価格の上昇や原材料価格の高騰、さらには関税による輸入品価格の上昇など、コスト上昇に対する懸念が高まっている。現状では、関税による悪影響は一部の業種、企業に限られているとみられるが、トランプ政権は中国に対するさらなる追加関税や、自動車・同部品への追加関税を検討していると伝えられており、悪影響は今後一層拡大する可能性がある。

米国経済のメインドライバーはあくまで内需であることに加え、2018年から実施されている税制改革による効果によって、貿易摩擦をきっかけに内需が腰折れする可能性は低いと考えられる。しかし、関税によるコストの増加や、通商政策を巡る不透明感の高まりが企業の採用意欲の低下に繋がるリスクは十分注視していく必要がある。

なお、金融政策に関連して、雇用者数の堅調な増加と賃金上昇率の加速が確認されたことから、今回の雇用統計は、次回、9月25日～26日のFOMCでの利上げを後押しする結果であったと言える。また、賃金上昇率の加速は、既に目標の2%に達しているインフレ率の上振れリスクを高めるものであり、大和総研では12月18日～19日のFOMCでさらに利上げを行うという従来の見方を維持する。