

2018年12月10日 全6頁

米雇用者数は前月差+15.5万人に減速

2018年11月米雇用統計：悲観は無用だが、減速は続く可能性

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]

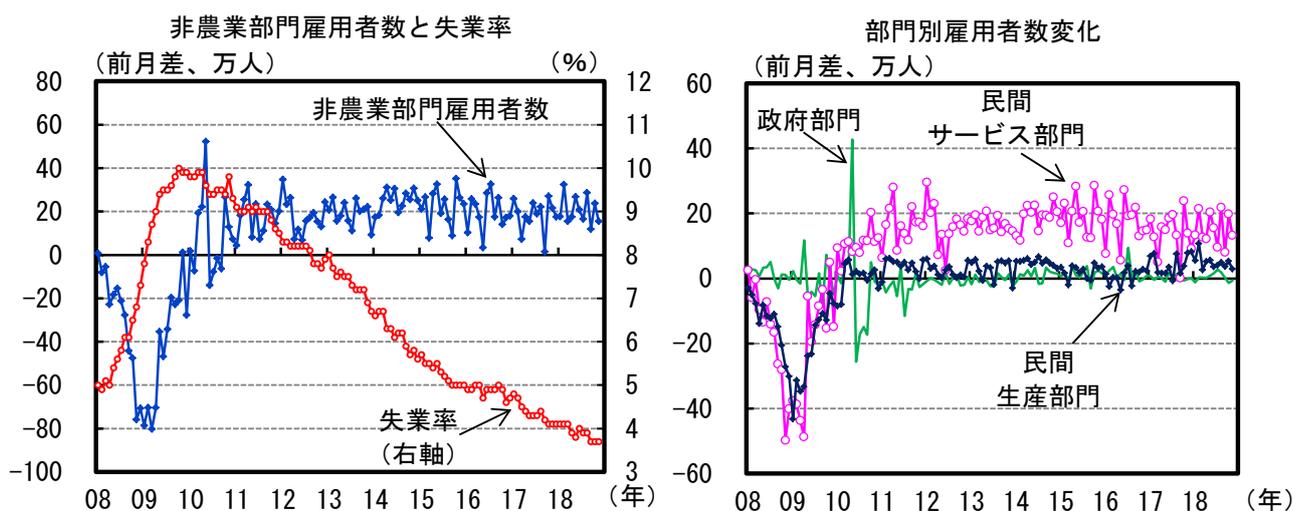
- 2018年11月の非農業部門雇用者数は前月差+15.5万人と前月から伸びが大きく減速する結果となった。しかし、完全雇用下で労働力の増加を吸収するために必要な雇用者数の伸びが同+10万人程度であることを踏まえれば、減速しつつも雇用者数の増加ペースは十分底堅いと捉えるべきであり、過度に悲観的になる必要はないだろう。
- 家計調査による11月の失業率は、前月から横ばいの3.7%となり、市場予想通りの結果であった。また、就業率は60.6%、労働参加率は62.9%と、いずれも前月から横ばいであり、労働市場全体として概ね前月と同様の状態が保たれる結果であった。
- 11月の民間部門の平均時給は前年比+3.1%と、前月と同程度の伸びとなり、市場予想に一致する一方、前月比では+0.2%と、市場予想（同+0.3%）を下回った。ただし、前月比変化率は10月からは加速しており、賃金は緩やかながら安定的な上昇基調が続いている。
- 2019年以降は、税制改革の効果が剥落するため、企業収益の増加率や経済成長率は鈍化する可能性が高い。加えて、海外経済の減速懸念の高まりや、貿易摩擦を巡る不透明感なども、企業の採用意欲を低下させる可能性があるだろう。
- 一方で、仮に企業の採用意欲が堅調さを維持したとしても、人手不足が雇用者数増加のボトルネックとなろう。いずれにせよ、雇用者数の増加ペースの鈍化が続く可能性は高まっている。

非農業部門雇用者数は前月差+15.5万人へと減速

2018年11月の非農業部門雇用者数は前月差+15.5万人と前月から伸びが大きく減速する結果となった。10月はハリケーン被害からの復興によって雇用者数の伸びが押し上げられていたため、今回の減速自体にサプライズはないものの、市場予想（Bloomberg調査：同+20.0万人）を下回る伸びに留まったことはややネガティブな印象である。過去分についても、9月分がわずかに上方修正（同+11.8万人→同+11.9万人）される一方、10月分が下方修正（同+25.0万人→同+23.7万人）され、2ヵ月合計では▲1.2万人下方修正されている。

非農業部門雇用者数増減の3ヵ月移動平均値を見ると、11月は前月差+17.0万人と2017年11月以来の少なさとなっており、雇用者数の増加ペースは均して見ても鈍化しつつある。しかし、後述するように、失業率は歴史的な低水準圏での推移が続き、完全雇用下で労働力の増加を吸収するために必要な雇用者数の伸びが同+10万人程度であることを踏まえれば、減速しつつも雇用増ペースは十分底堅いと捉えるべきであり、過度に悲観的になる必要はないだろう。

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、生産部門ともに雇用の伸びが鈍化

11月の雇用者数の内訳を部門別に見ると、民間サービス部門が前月差+13.2万人、生産部門が同+2.9万人の増加となり、双方とも前月から伸びが鈍化した。また、政府部門については、州政府での減少により同▲0.6万人と2ヵ月連続で減少している。

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雇用者数の増加に最も大きく寄与したのは、教育・医療が前月差+3.4万人増加したことである。教育関連の雇用者数が同▲0.64万人と3ヵ月連続で減少する一方で、ヘルスケア・社会扶助が同+4.01万人と増加したことが全体を押し上げた。ただし、教育・医療全体としては、前月の同+3.9万人から増加幅が縮小している。また、専門・企業向けサービス業が同+3.2万人の増加となったことも、民間

サービス部門全体を押し上げたが、労働派遣業の減速や、法律、会計関連などの専門サービスの減速により、増加幅は2017年12月以来の小ささに留まった。

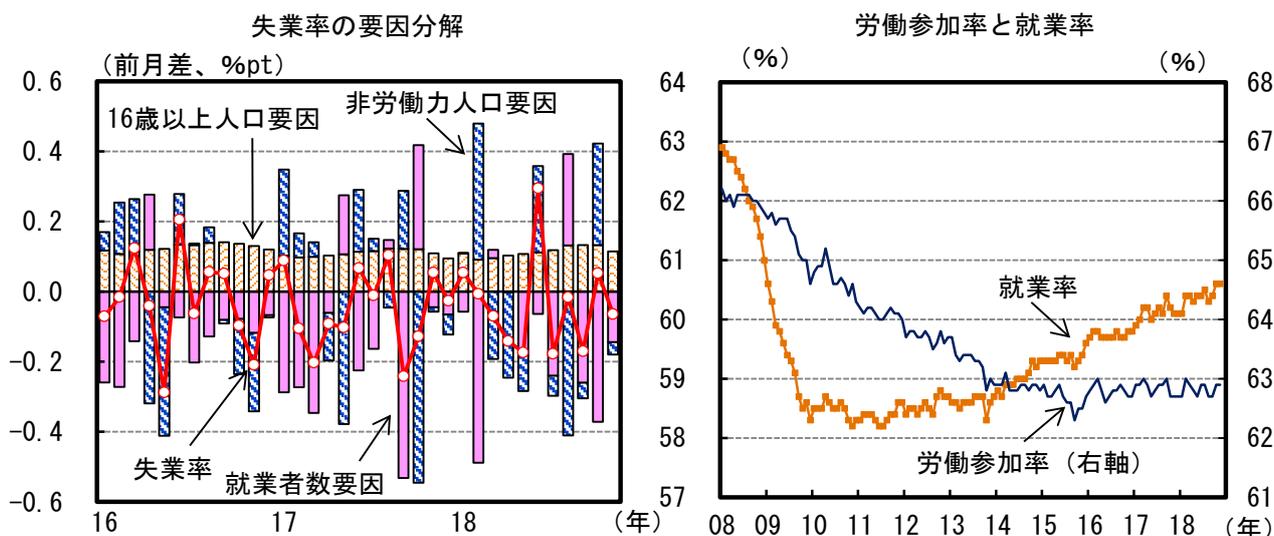
他方、運輸・倉庫業については、前月差+2.54万人と2017年9月以来の大幅な増加となった。とりわけ宅配業、倉庫業、トラック輸送業などが大きく増加しており、11月末からのホリデー商戦におけるeコマースシフトの影響がうかがえる。百貨店などを含む一般小売を中心に、小売業も同+1.82万人と3ヵ月ぶりの増加に転じており、ホリデー商戦の好調さを期待させる結果である。一方、同じ個人消費関連でも、娯楽サービス業については同+1.5万人と、前月から増加幅が縮小した。

生産部門では、製造業が前月差+2.7万人と前月から増加幅が拡大する一方で、建設業が同+0.5万人と減速したこと、原油価格が急落する中、鉱業・林業が同▲0.3万人と2016年10月以来の減少に転じたことが、全体の足を引っ張った。好調だった製造業の内訳では、輸送用機械(同+0.53万人)、コンピューター・電子機器(同+0.32万人)、一次金属(同+0.28万人)などの増加により、耐久財関連製造業が同+1.5万人と底堅い伸びを維持した。加えて、非耐久財関連製造業は、化学(同+0.58万人)、食品(同+0.49万人)などの増加を主因に、同+1.2万人と2017年2月以来の高い伸びとなっている。

失業率、就業率、労働参加率、いずれも前月から横ばい

家計調査による11月の失業率は、前月から横ばいの3.7%となり(小数点第3位まで計算すると、▲0.064%ptの低下)、市場予想通りの結果であった。失業率は引き続き、歴史的低水準圏で推移し、労働需給は非常にひっ迫した状況が続いている。

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

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+23.3万人と3ヵ月連続で増加したことに加えて、非労働力人口が同+6.0万人の増加に転じたことが失業率を押し下げた。失業者数は同▲10.0万人と2ヵ月ぶりの減少に転じている。非労働力人口の増加(=労働市場からの退出)は良い内容とは言えないが、前月の大幅な減少(同▲48.7万人)に照らせば増加幅は小幅であり、悲観視する必要はない。就業率は60.6%、労働参加率は62.9%と、いずれも前月から横ばいであり、労働市場全体として概ね前月と同様の状態が続く結果であった。

失業理由別では全ての理由の失業者が減少

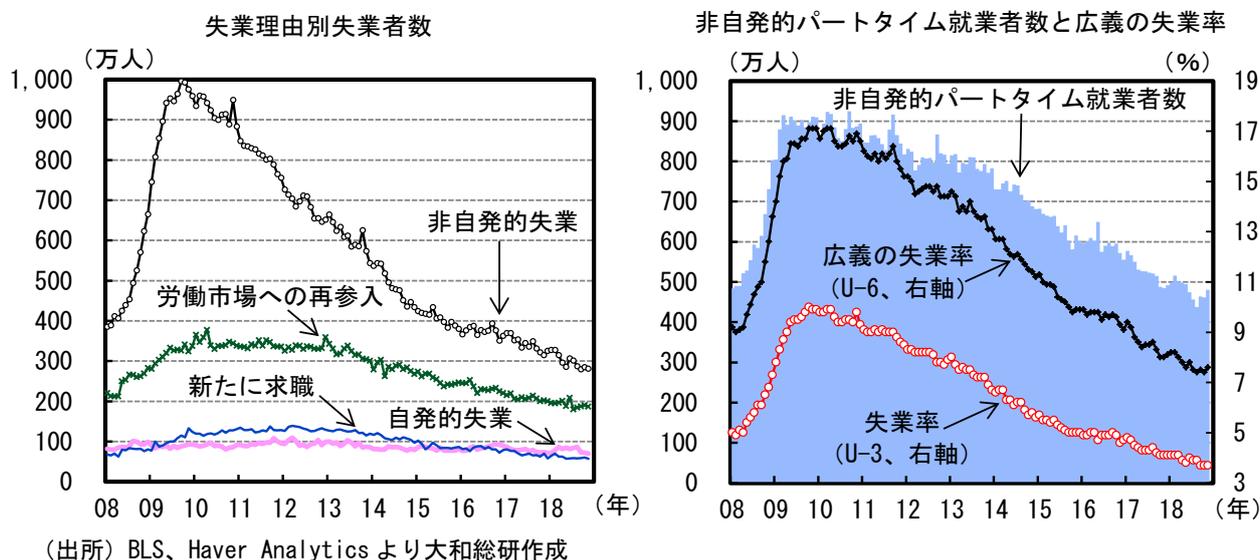
失業者の内訳を失業理由別に見ると、「非自発的失業」、「自発的失業」、「労働市場への再参入」、「新たに求職」の全てで前月から減少した。

中でも減少幅が大きかったのは、会社都合による「非自発的失業」であり、前月差▲4.2万人と2ヵ月ぶりの減少に転じた。レイオフによる失業者数が同+1.8万人増加したものの、レイオフ以外による失業者が同▲6.0万人減少し全体を押し下げた。前月の増加幅に比べると、11月の減少幅は小幅となったが、均して見れば減少傾向が続いている。

「自発的失業」については、前月差▲2.2万人と3ヵ月連続で減少となった。この結果、自発的失業者数は70.4万人と、2017年末につけた直近の最低値を更新し、2000年6月以来の低水準を記録している。失業者数の減少自体は歓迎すべきものだが、自発的失業には転職を目的とした一時的な失業が含まれるため、労働移動が停滞している可能性には注意が必要であろう。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同▲0.1%pt 低下の11.8%となり、労働移動という観点から見た賃金上昇圧力は和らいでいる。

「労働市場への再参入」は前月差▲3.7万人と4ヵ月ぶりに減少、「新たに求職」は同▲3.3万人と3ヵ月ぶりの減少となった。

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



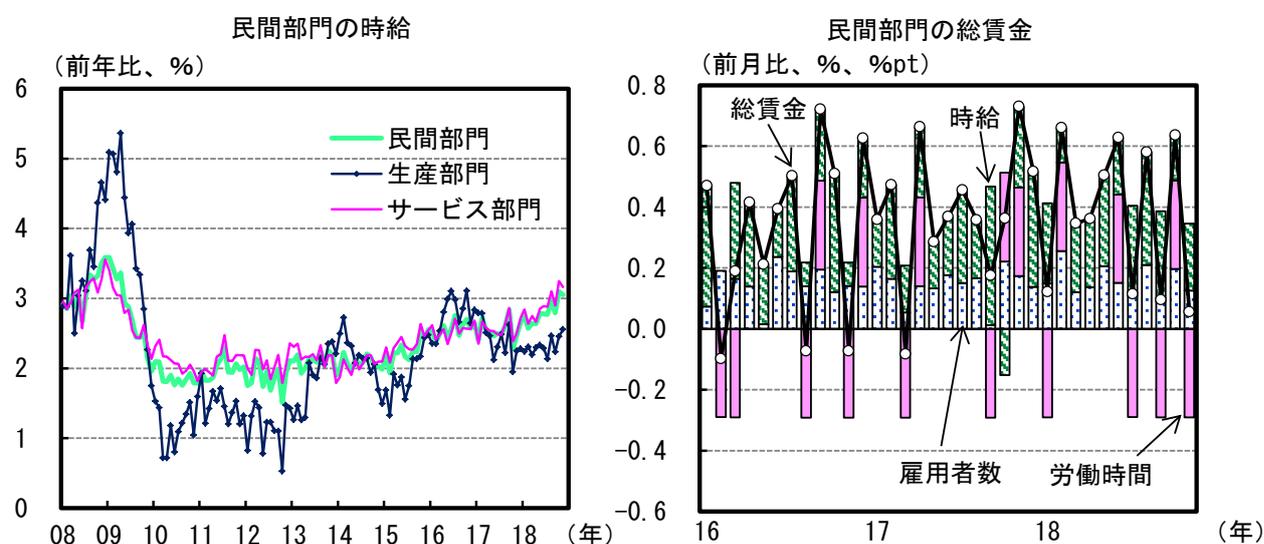
就業者の状況に関して、経済的理由によるパートタイム就業者（非自発的パートタイム就業者）は前月差+18.1万人増加の480.2万人となった。内訳では、「業容縮小の影響」による非自発的パートタイム就業者が同+6.3万人増加したことに加えて、「パートタイム職しか見つからない」就業者は同+12.9万人と2016年10月以来の増加幅となった。非自発的パート全体で見ても、このところ減少に歯止めが掛かっており、今後の動向を注視していく必要がある。

非自発的パートタイム就業者が増加したことで、通常の失業率（U-3）が前月から横ばいとなる中、広義の失業率（U-6）については、前月差+0.2%pt上昇の7.6%となった。

時給は前年比では前月並みも、前月比ベースでは市場予想対比で下振れ

賃金動向に関して、11月の民間部門の平均時給は前年比+3.1%と、前月と同程度の伸びとなり、市場予想に一致する一方、前月比では+0.2%と、市場予想（同+0.3%）を下回った。10月分も下方修正（同+0.2%→同+0.1%）されており、11月の賃金は市場予想対比では弱い結果であった。ただし、前月比変化率は10月からは加速しており、賃金は緩やかながら安定的な上昇基調が続いている。

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

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+0.3%と前月から加速する一方、サービス部門では同+0.2%と、前月と同程度の伸びとなった。

生産部門では、製造業の時給が前月比+0.3%と2018年6月以来の高い伸びとなった他、建設業でも同+0.2%と、前月から上昇率が加速した。また、前月に時給が低下していた鉱業・林業も同+0.3%と2ヵ月ぶりの上昇に転じており、総じて底堅い結果となった。

サービス部門の内訳では、金融業が前月からの反動により前月比+0.6%と好調だった他、情

報サービス業（同+0.4%）、娯楽サービス業（同+0.3%）が減速しつつも、相対的には高い伸びを維持した。一方で、卸売業（同▲0.1%）、公益（同▲0.1%）、運輸・倉庫業（同▲0.0%）が前月から低下し、全体の足を引っ張った。

11月の民間部門の週平均労働時間は、前月から▲0.1時間減少し、34.4時間となった。時給の伸びについては前月からは加速したものの、雇用者数の伸びの鈍化、および労働時間の減少により、11月の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は、前月比+0.1%と小幅な伸びに留まった。

雇用者数の増加ペースは鈍化の可能性が高まる

今回の雇用統計では、雇用者数の増加幅が前月から大きく縮小する結果となったが、先行きも増加ペースの鈍化が続く可能性が高まっている。

11月のISM景況感指数が、製造業、非製造業ともに好調な結果であったように、企業マインドは引き続き高い水準を維持し、採用意欲も旺盛な状況が続いているとみられる。しかし、2019年以降は、2018年に景気を押し上げる要因となった税制改革の効果が剥落するため、企業収益の増加率や経済成長率は鈍化する可能性が高い。加えて、海外経済の減速懸念の高まりや、貿易摩擦を巡る不透明感なども、企業の採用意欲を低下させる可能性があるだろう。

一方で、ISMレポートなどでも多く言及が見られるように、労働需給は既に非常にタイトな状態にあり、企業の人材確保は困難さを増している。仮に企業の採用意欲が堅調さを維持したとしても、人手不足が雇用者数増加のボトルネックとなろう。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加速するとは考え難い。

注意が必要なのは、今後雇用者数の伸びが鈍化したとして、それが採用意欲の低下によるものなのか、人手不足によるものなのかで、とりわけ賃金に対するインプリケーションが大きく異なることである。今後、雇用者数の増減を評価する際には、その背景にある企業マインドの状況などと併せて見るのがこれまで以上に重要となろう。

金融政策に関連して、今回の雇用統計では雇用者数の底堅い増加、引き続きタイトな労働需給が確認されたことから、FRB（連邦準備制度理事会）は12月18日～19日のFOMC（連邦公開市場委員会）で、今年4回目の利上げを決定するという見方に変更はない。