

2019年4月8日 全6頁

# 米雇用者数は再加速、景気減速懸念が後退

2019年3月米雇用統計：賃金上昇圧力は限定的で、Fedは様子見継続

経済調査部  
シニアエコノミスト 橋本政彦

## [要約]

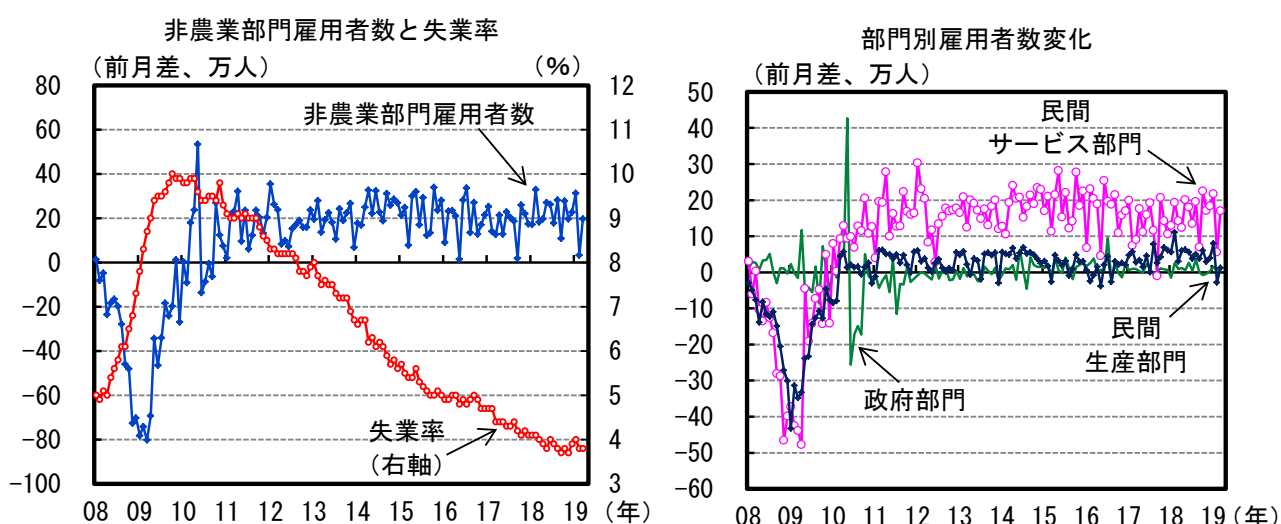
- 2019年3月の非農業部門雇用者数は前月差+19.6万人となり、市場予想（Bloomberg調査：同+17.7万人）を上回った。前月に急減速していた雇用者数の増加ペースの再加速が確認されたことで、米国経済の減速懸念を緩和する結果となったと言える。
- 家計調査による3月の失業率は前月から横ばいの3.8%と、市場予想通りの結果であった。だが、労働参加率は前月差▲0.2%ptの63.0%、就業率は同▲0.1%ptの60.6%と、いずれも前月から低下しており、内容は良くない。
- 3月の民間部門の平均時給は前月比+0.1%と、前月の同+0.4%から上昇幅が縮小し、市場予想（同+0.3%）を下回る結果となった。また、前年比ベースの変化率も+3.2%と市場予想（同+3.4%）を下回っており、好調だった2月から一転して、3月の賃金は物足りない結果となった。
- 賃金上昇率が鈍化し期待外れの結果となったため、インフレ率の落ち着きを根拠の一つとしたFedの様子見姿勢は維持されることになろう。ただし、雇用者数の増加ペース回復によって景気減速懸念が後退したこと、労働需給の非常にタイトな状況が続く中、賃金上昇圧力はなおも根強いとみられることから、債券市場が雇用統計公表後も織り込む利下げ期待は、やや強すぎると思われる。

## 非農業部門雇用者数は2月の下振れから再加速

2019年3月の非農業部門雇用者数は前月差+19.6万人となり、市場予想（Bloomberg調査：同+17.7万人）を上回った。また、過去分に関して、1月分、2月分合計で+1.4万人上方修正されており、雇用者数の増加ペースは事前の予想よりも底堅いものとなった。前月に急減速していた雇用者数の増加ペースの再加速が確認されたことで、米国経済の減速懸念を緩和する結果となったと言える。

3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+17.0万人と、前月から大きく加速し、全体を押し上げた。また、生産部門は同+1.2万人となり、前月の減少から小幅ながら増加に転じた。政府部門では、連邦政府の雇用者が減少する中、州・地方政府での増加により、同+1.4万人と前月から増加幅が拡大した。

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

## サービス部門が雇用の堅調さを回復する一方、製造業は不調

民間部門雇用者数の動向を業種別に仔細に見ていくと、サービス部門では教育・医療の雇用者数が前月差+7.0万人と、2015年10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。とりわけ病院や介護を含むヘルスケア関連が同+6.12万人と好調だったことに加えて、前月に減少していた教育関連も同+0.89万人と2ヵ月ぶりの増加に転じている。また、専門・企業向けサービス業は、同+3.7万人と前月から増加幅を縮小しつつ、堅調さを維持した。内訳では労働派遣業の雇用者数減少が足を引っ張る一方で、コンピューターシステム関連や設計関連などを含む専門サービスの雇用者数が増加した。さらに、2月に寒波の影響などから雇用者数が減少した娯楽サービス業が、外食サービスの増加を主因に同+3.3万人と2ヵ月ぶりの増加に転じ、全体の押し上げに寄与した。他方、サービス部門全体として堅調な結果となる中、小売業の雇用者数は同▲1.17万人と2ヵ月連続で減少し、軟調な結果となった。減少幅は前月から

縮小しているものの、個人消費の停滞を示唆しており、懸念が残る結果である。

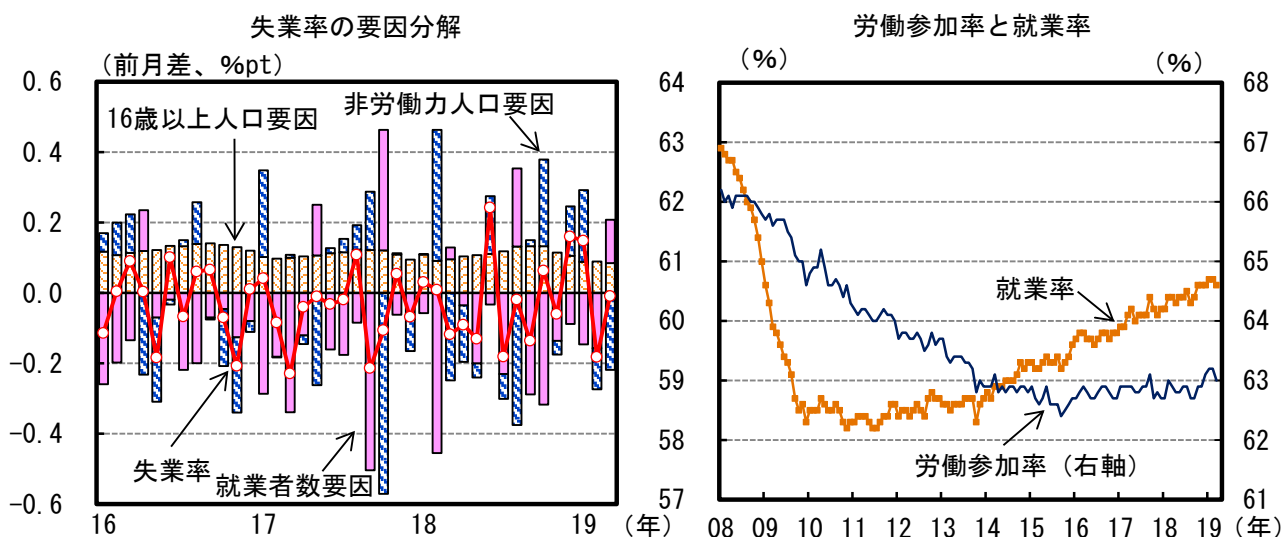
生産部門の内訳を見ると、建設業の雇用者数が前月差+1.6万人となったことが、全体の増加に大きく寄与した。また、鉱業・林業も同+0.2万人と、小幅ながら2ヵ月ぶりの増加に転じている。一方で、生産部門の中でも製造業については、同▲0.6万人と2017年7月以来の減少となり、冴えない結果となった。輸送用機械（同▲0.45万人）、木製品（同▲0.30万人）、非金属鉱物（同▲0.24万人）などの減少により、耐久財関連製造業の雇用者数が同▲0.7万人減少し、製造業全体を下押しした。他方、非耐久財関連製造業については、食品（同+0.26万人）、アパレル（同+0.08万人）などの増加によって、同+0.1万人と小幅に増加している。

## 失業率は横ばいながら、内容は良くない

家計調査による3月の失業率は前月から横ばいの3.8%と、市場予想通りの結果であった。だが、内訳を見ると内容は良くない。事業所調査による雇用者数の加速に反して、家計調査による就業者数は前月差▲20.1万人と減少に転じ、失業率を押し上げる要因となった。他方で非労働力人口が同+36.9万人増加したことが失業率の押し下げに寄与したため、失業率は横ばいに留まったが、非労働力人口の増加自体はむしろネガティブな材料である。労働参加率は同▲0.2%ptの63.0%、就業率は同▲0.1%ptの60.6%と、いずれも前月から低下した。

ただし、これらはいくまで単月の結果であり、過度に悲観視する必要もないだろう。失業率はなおも歴史的な低水準にあり、労働需給が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。

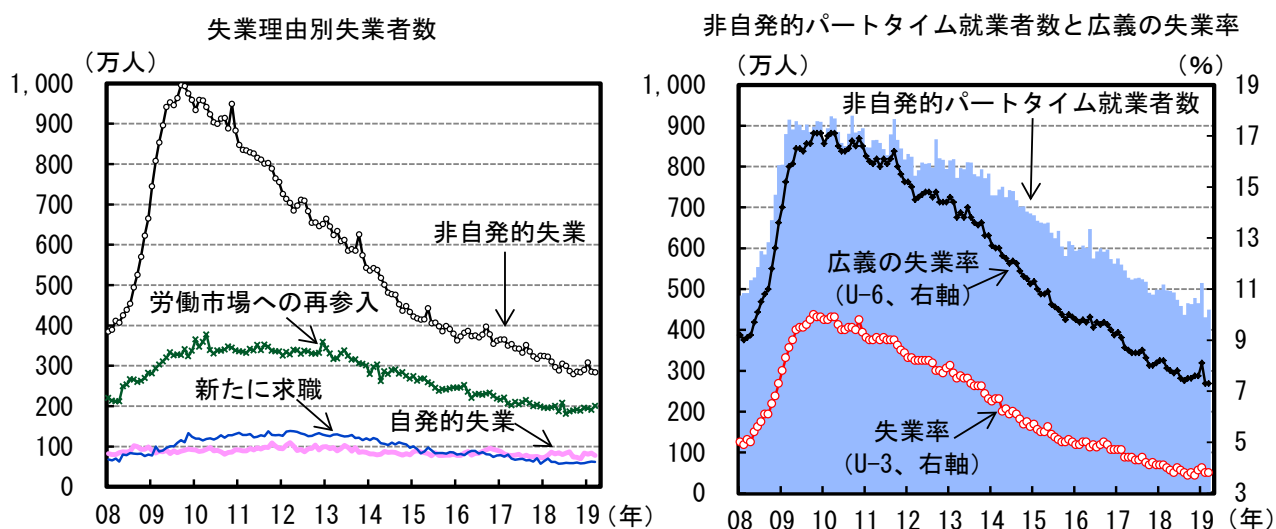
(出所) BLS、Haver Analyticsより大和総研作成

## 自発的失業者が減少、非自発的パートは2ヵ月ぶりに増加

失業者の内訳を失業理由別に見ると<sup>1</sup>、全体の減少に最も大きく寄与したのは「自発的失業」が前月差▲6.1万人減少したことである。自発的失業者には転職による一時的な失業者が含まれるため、労働移動の停滞を示している可能性があり、失業者の減少とはいえ単純にポジティブに捉えるべきではないだろう。賃金上昇率に先行する傾向がある、自発的失業者数が失業者全体に占める割合は同▲1.0%pt 低下の12.5%となり、労働移動による賃金上昇圧力は前月から和らぐ形となった。

次いで失業者の減少に寄与したのは、会社都合による「非自発的失業」である。会社都合による「非自発的失業」は、前月差▲2.0万人と、前月の大幅な減少に続いて2ヵ月連続で減少した。内訳では、レイオフによる失業者が同+5.8万人と増加に転じる一方で、レイオフ以外による失業者が同▲7.7万人減少したことが押し下げ要因となった。また、「新たに求職」が同▲0.9万人減少したことも失業者数の減少に寄与したが、これは非労働力人口から労働市場への流入が減ったことが主な要因と考えられる。他方、「労働市場への再参入」は同+10.2万人と3ヵ月ぶりに増加し、このところの緩やかな増加基調が継続する結果となった。

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



(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

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+18.9万人と2ヵ月ぶりに増加した。非自発的パートタイム就業者の中でも、「パートタイム職しか見つからない」就業者は同▲1.8万人と4ヵ月連続で減少したものの、「業容縮小の影響」によるパートタイム労働者が同+11.7万人増加したことが全体を押し上げた。ただし、「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者の増加は、前月の大幅減少からの反動

<sup>1</sup> 季節調整により、失業理由別失業者数の内訳の合計値は失業者数全体の変化に一致しない。

とみられ、均して見れば減少基調が続いている。広義の失業率 (U-6)<sup>2</sup>は、通常の失業率 (U-3)と同様に前月から横ばいとなり、7.3%となった。

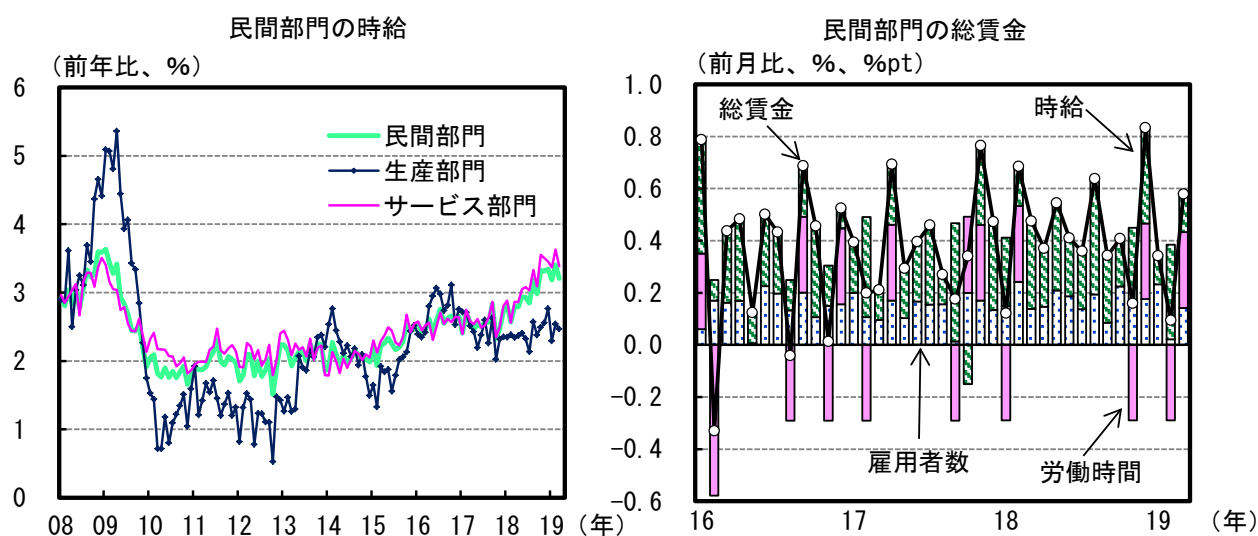
## 賃金上昇率は減速、物足りない結果

賃金の動向に関して、3月の民間部門の平均時給は前月比+0.1%と、前月の同+0.4%から上昇幅が縮小し、市場予想 (同+0.3%) を下回る結果となった。また、前年比ベースの変化率も+3.2%と市場予想 (同+3.4%) を下回っており、好調だった2月から一転して、3月の賃金は物足りない結果となった。

前月比ベースの時給を部門別に確認していくと、生産部門が前月比+0.0%と小幅な伸びに留まった上、サービス部門でも同+0.2%と前月の同+0.4%から伸びが縮小した。

生産部門の内訳では、建設業の時給が前月比+0.2%と上昇した一方、製造業が同▲0.2%と低下に転じたことが全体の足を引っ張った。建設業が堅調、製造業が軟調という構図は、雇用者数と同様であり、とりわけ製造業において人件費抑制の傾向が強まっていることがうかがえる。

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×時給より計算したものであり、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

一方、サービス部門の内訳では、卸売業 (前月比+0.6%)、専門・企業向けサービス業 (同+0.5%) で高めの伸びが維持された一方で、教育・医療 (同▲0.1%) が低下に転じた他、公益 (同+0.1%)、娯楽サービス業 (同+0.1%) で上昇幅が縮小した。サービス部門において

<sup>2</sup> 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。

時給が低下、減速した業種では、雇用者数は増加しているため、必ずしも人件費抑制圧力が賃金を押し下げたとは言えず、相対的に賃金の低い労働者が増加したことが、平均賃金を押し下げた可能性がある。

3月の民間部門の週平均労働時間は、生産部門で前月差+0.2時間増加する一方、民間サービス部門では横ばいとなり、民間部門全体では同+0.1時間の34.5時間となった。雇用者数の増加ペースが再加速したこともあり、3月の労働投入量（雇用者数×週平均労働時間）は前月比+0.5%と増加に転じた。また、総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）も同+0.5%となり、3ヵ月ぶりの高い伸びとなった。

## 企業景況感は減速しつつも高水準、労働需給はタイトな状況が続く

3月分の雇用統計は、強弱入り混じる結果となったが、前月に大きく下振れした非農業部門雇用者数の持ち直しが確認されたことは、米国経済の先行きを見通す上で大きな安心材料と言える。

労働市場を取り巻く環境に関して、雇用者数と連動性の高いISM景況感指数などに見る企業マインドは、製造業を中心に足下で減速の動きが見られている。しかし、指数の水準自体は依然として高い状態を維持しており、企業マインド悪化による雇用者数の伸びの急減速を懸念するような状況ではない。このため先行きについても、雇用者数は緩やかな増加が続く公算が大きい。むしろ、ISMレポートなどでは、非製造業を中心に人手不足に対する懸念が広く指摘されており、労働供給不足が雇用増加や企業活動拡大のボトルネックとなる可能性に、引き続き注意が必要であろう。

今回の雇用統計では、賃金上昇率が鈍化し期待外れの結果となったため、インフレ率の落ち着きを根拠の一つとしたFedの様子見姿勢は維持されることになろう。ただし、雇用者数の増加ペース回復によって景気減速懸念が後退したこと、労働需給の非常にタイトな状況が続く中、賃金上昇圧力はなおも根強いとみられることから、債券市場が雇用統計公表後も織り込む利下げ期待は、やや強すぎると思われる。