

2019年6月10日 全6頁

# 米雇用者数は+7.5万人と減速

## 2019年5月米雇用統計：失業率は横ばい、賃金は緩やかに上昇

ニューヨークリサーチセンター  
研究員 矢作大祐

### [要約]

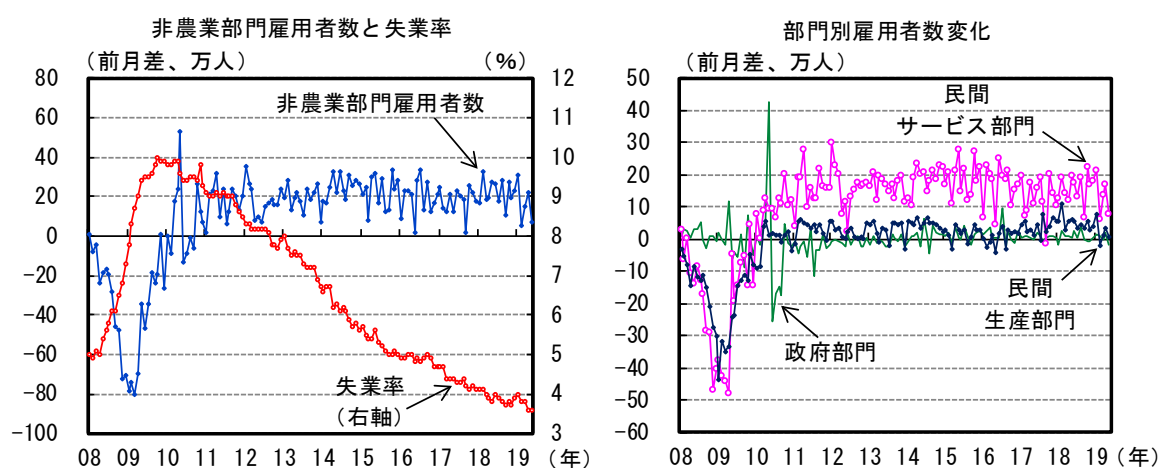
- 2019年5月の非農業部門雇用者数は前月差+7.5万人と、底堅く推移した3-4月から一転し、市場予想（Bloomberg調査：同+17.5万人）を大きく下回るネガティブな結果であった。
- 家計調査による5月の失業率は市場予想通りの3.6%と前月から横ばいとなり、引き続き歴史的低水準を維持している。ただし、レイオフによる失業者が増加している点には注意が必要だろう。
- 5月の民間部門の平均時給は前年比+3.1%と市場予想（同+3.2%）を下回り、足元において、賃金は落ち着いたペースでの上昇が続いている。賃金上昇率に先行する、「自発的失業」が失業者全体に占める割合は、前月差+1.0%ptと上昇しており、好材料といえる。
- 雇用統計の結果を受け、マーケット参加者の利下げ期待は高まっている。しかし、堅固なISM非製造業景況感指数や今後の賃金上昇見込みなどに鑑みれば、現段階で利下げの実施を結論付けるのは慎重になるべきではないか。

## 非農業部門雇用者数は市場予想から大きく下振れ

2019年5月の非農業部門雇用者数は前月差+7.5万人と、底堅く推移した3-4月から一転し、市場予想（Bloomberg 調査：同+17.5万人）を大きく下回るネガティブな結果であった。過去分についても、3月分（同+18.9万人→同+15.3万人）、4月分（同+26.3万人→同+22.4万人）といずれも下方修正され、2ヵ月合計で▲7.5万人の下方修正となった。

5月の雇用者数の内訳を部門別に見ると、民間部門は前月差+9.0万人と2019年2月以来の低水準となった。内訳では、民間サービス部門（同+8.2万人）、生産部門（同+0.8万人）の双方で小幅な伸びにとどまった。また、政府部門では、連邦政府の雇用者数が増加したものの、州政府、地方政府で雇用者数が減少し、全体では同▲1.5万人と2018年11月以来の減少となった。

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、サービス部門ともに雇用者数の増加ペースが減速

民間部門雇用者数の業種別動向を仔細に見ていくと、堅調に推移してきた専門・企業向けサービス（前月差+3.3万人）、教育・医療（同+2.7万人）の伸びが鈍化したことが民間サービス部門を失速させる要因となった。また、商業・運輸・公益の内訳である小売業は同▲0.76万人と4ヵ月連続で減少し、冴えない動きが続いている。小売の内訳を見ると、衣服・宝飾品が同▲1.27万人と大幅に減少したことに加え、ヘルスケア関連（同▲0.32万人）なども減少した。他方で、娯楽サービスは同+2.60万人と前月から伸びが拡大しており、民間サービス部門全体を下支えした。

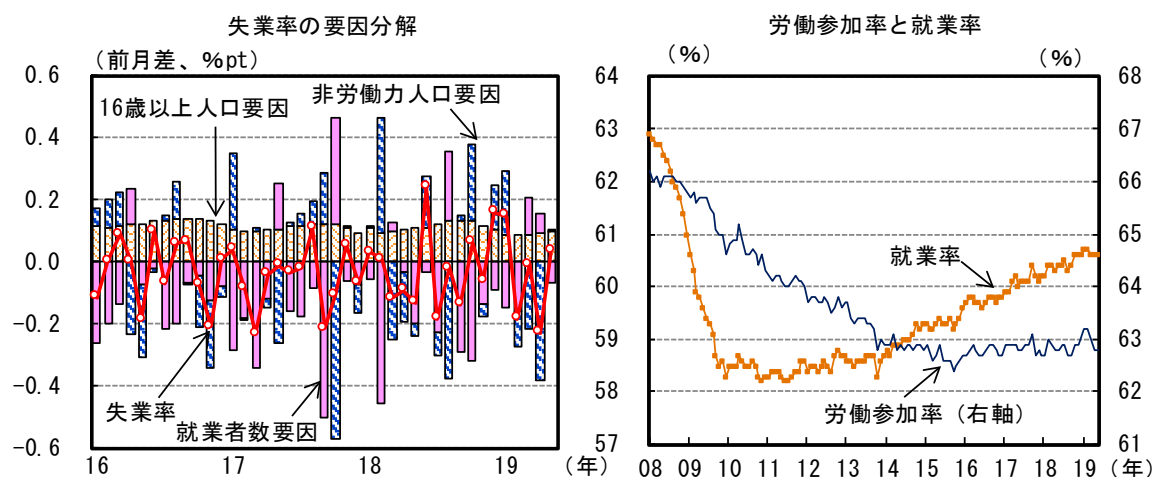
生産部門の内訳を見ると、前月からの減速の要因は、建設業の雇用者数が前月差+0.4万人と増加幅を縮小したことである。建設業の中でも土木は同+1.29万人と全体を押し上げたものの、インフラ建設（同▲0.94万人）が相殺した。製造業については、同+0.3万人と小幅な伸びに

とどまった。耐久財関連製造業は同+0.4万人と前月から伸びが加速したが、非耐久財関連製造業（同▲0.1万人）が足を引っ張った。耐久財関連製造業の中では、自動車・同部品を含む輸送用機械が同+0.40万人と増加幅を広げたものの、木製品が同▲0.18万人と全体を押し下げた。非耐久財関連製造業の内訳項目に関しては、いずれも小幅な増減であった。

## 失業率は低水準を維持

家計調査による5月の失業率は市場予想通りの3.6%と前月から横ばいとなり、引き続き歴史的な低水準を維持している。失業率変化の内訳を見ると、失業者数は前月差+6.4万人と4ヵ月ぶりの増加となったが、同+11.3万人と増加した就業者数が失業率の水準維持に寄与した。また、非労働力人口は前月の大幅増加から、同▲0.8万人と小幅減へと転じた。5月の労働参加率は62.8%、就業率は60.6%と前月から変化はなかった。

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

## 注意を要するレイオフの増加

失業者の内訳を失業理由別に見ると<sup>1</sup>、5月は「労働市場への再参入」（前月差▲6.6万人）以外の理由の失業者数が増加した。増加幅が大きかったのは、「新たに求職」（同+6.9万人）、「自発的失業」（同+6.6万人）、会社都合による「非自発的失業」（同+1.3万人）の順であった。

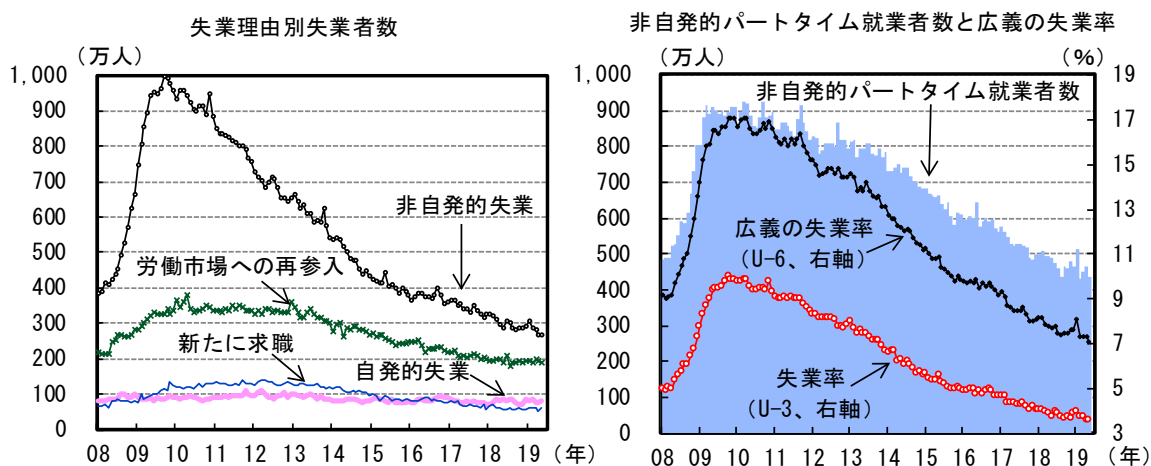
ただし、「非自発的失業」の内訳項目である、レイオフによる失業者が前月差+15.2万人と、2019年1月以来の高水準となった。2019年1月のレイオフによる失業者の増加は政府閉鎖とい

<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増加に一致しない。

う特殊要因が影響し、閉鎖が解除された後の2月には減少へと転じた。他方で、5月のレイオフによる失業者の増加は、こうした特殊要因が特定できないため、雇用環境の悪化を示唆しているとも考えられる。景気の動きに敏感な新規失業保険申請件数は依然として低水準を維持していることから、過度な懸念は必要ないが今後の推移に注意を要しよう。

また、賃金上昇率に先行する、「自発的失業」が失業者全体に占める割合は、前月差+1.0%ptと上昇した。歴史的低位な失業率に対して、賃金はこれまで緩やかに上昇してきたが、こうした結果は賃金の先行きを占う上では好材料といえる。

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▲29.9万人と3ヵ月ぶりに減少した。「パートタイム職しか見つからない」就業者（同▲10.7万人）、「業容縮小の影響」によるパートタイム労働者（同▲24.5万人）ともに減少した。通常失業率（U-3）は前月から横ばいであったものの、非自発的パートタイム就業者が減少した結果、広義失業率（U-6）<sup>2</sup>は同▲0.2%ptの7.1%となった。

## 賃金上昇率は市場予想から下振れするも落ち着いたペース

賃金の動向に関して、5月の民間部門の平均時給は前月比+0.2%となり、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+3.1%と市場予想（同+3.2%）を下回った。足元において、賃金は落ち着いたペースでの上昇が続いている。

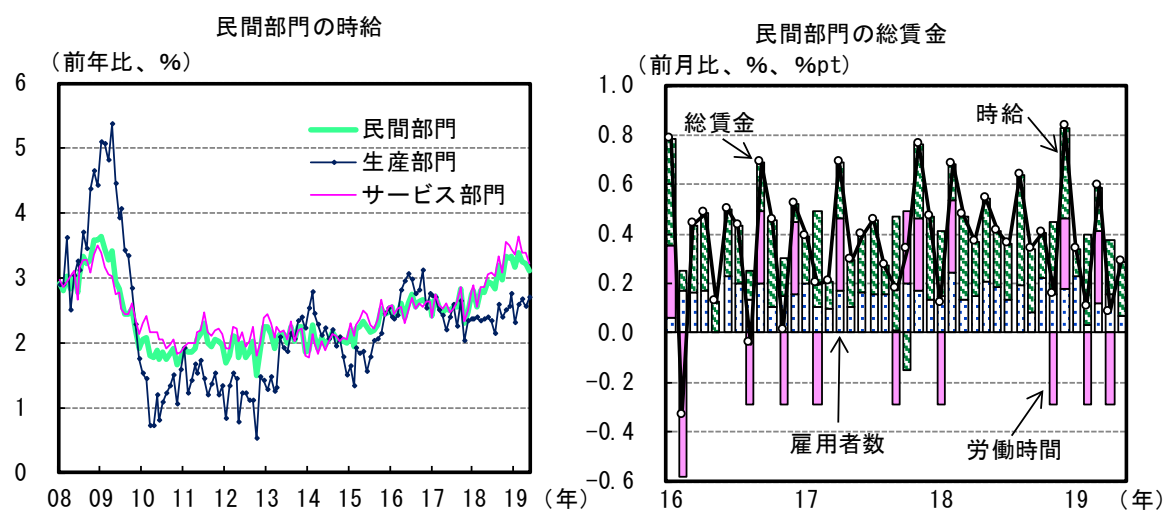
部門別に確認すると、生産部門は前月比+0.3%、サービス部門は同+0.2%となった。生産

<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。

部門の内訳を見ると、前月に比べて伸びを加速させたのは生産部門の雇用の約 6 割を占める製造業（同+0.3%）である。他方で、前月に高い伸びを示した鉱業・林業は同+0.2%と増加ペースが鈍化した。

サービス部門の内訳では、商業・運輸・公益は雇用者数こそ変化がなかったものの、賃金は前月比+0.5%と上昇した。また、雇用者数も堅調に増加した娯楽サービスは同+0.4%と全体の押し上げに寄与した。他方で、教育・医療に関しては同▲0.1%と2017年10月以来の低下へと転じた。

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

5月の民間部門の週平均労働時間は、サービス部門、生産部門ともに横ばいとなったことから、民間部門全体でも前月と同じ34.4時間となった。雇用者数の増加ペースが前月から鈍化する一方、労働時間が横ばいであったことから、5月の労働投入量（雇用者数×週平均労働時間）は前月比+0.1%と小幅の増加となった。また、総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は同+0.3%と増加を維持しつつも低い伸びにとどまっている。

## 雇用統計を受け、利下げへの期待は高まるが…

5月の雇用統計に先駆けて、①長引く米中間の貿易摩擦や5月末にトランプ大統領が発表したメキシコ製品への関税賦課を背景とした景気減速懸念と、②米国時間今月5日に公表されたADP全米雇用報告（5月分）における雇用者数の急減速から、マーケット参加者は2019年内の利下げを見込むなど、雇用統計の結果に対する注目度が一層高まっていた。こうした中、5月の雇用統計のネガティブな結果を受け、利下げを織り込もうとする動きから6月7日午前中の米国マーケットは米国債利回りの低下、米ドル安、株高となった。

しかし、現段階で利下げの実施を結論付けるのは慎重になるべきではないか。その理由として、第一に、雇用者数との連動性の高い ISM 景況感指数を見ると、製造業のマインドが低下する一方、非製造業は上昇したことが挙げられる。ISM に寄せられた企業からのコメントを見ると、景気減速懸念を想起させている米中貿易摩擦は、製造業のマインドに影響を大きく及ぼしているものの、非製造業のマインドにおいては顕著ではない。

対メキシコ製品への関税賦課の影響に関しては、5月のISM景況感指数の調査がトランプ大統領による発表のタイミングよりも前に実施されたと考えられる。そのため、影響は6月以降のISM景況感指数に表面化する。ただし、6月7日にトランプ大統領が関税発動の見送りを宣言したことは、企業に一定程度の安心感を与えるものと考えられる。

また、ISM非製造業景況感指数を構成する雇用指数に関しては、5月に大きく上昇したことから、非製造業による労働需要は旺盛である。非製造業が雇用統計の非農業部門雇用者数の多くを占めることを考えても、過度な景気減速観測には慎重になるべきだろう。

第二に、完全雇用下における雇用者数の伸びの目安は毎月+10万人前後とされていることが挙げられる。5月の非農業部門雇用者数の3ヵ月移動平均は15.1万人と過去に比べて低いものの、上記水準を維持していることもあり、5月単月の結果だけで雇用環境が悪化したと判断すべきではない。第三に、賃金上昇率も足元では加速していないものの、賃金上昇率に先行する、「自発的失業」が失業者全体に占める割合は上昇しており、賃金上昇圧力が引き続き根強いことを示唆していることが挙げられる。以上を踏まえれば、5月の雇用統計の結果は幅を持ってとらえる必要があるだろう。

次の注目点は6月18・19日のFOMC（連邦公開市場委員会）へと移る。3月に引き続き、今後の見通しを下方修正するか否かが、先行きの利下げを考える上でのポイントとなる。