

2019年9月9日 全5頁

# 雇用者数は期待外れも、それ以外は堅調

## 2019年8月米雇用統計：総賃金は大幅に加速、労働参加率も上昇

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8月の非農業部門雇用者数は前月差+13.0万人と、市場予想（Bloomberg 調査：同+16.0万人）を下回る期待外れの結果となった。過去分に関しても下方修正されており、総じて冴えない。他方で、8月の失業率は3.7%と低水準を維持している。労働参加率も、3ヵ月連続で上昇するなど雇用のすそ野の拡大が進んでいる。
- 8月の民間部門の平均時給は前月比+0.4%となり、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.3%）を上回る結果となった。低失業率に比べて、出遅れ感のあった賃金上昇率が追いつく動きとも考えられる。労働時間も増えた結果、総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）の伸びは、大幅に加速するポジティブな結果となった。
- 雇用・所得環境の先行きに関しては、不確実性の高まりが企業の採用姿勢の重石となりうることは引き続き懸念される。ただし、完全雇用をほぼ達成し、雇用者数が伸びにくい中、賃金が堅調に推移する限り、雇用者数の伸びの鈍化を悲観すべきではないだろう。
- なお、今回の雇用統計の結果を受けて、次回（9月17・18日）FOMCで0.25%ptの利下げを行うとの大和総研の見方に変更はない。パウエルFRB議長が示すように、利下げが良好な経済見通しを支える一因になっているからである。ただし、労働市場は堅調であり、景気後退を予期していないとも指摘していることから、景気後退期のような大幅な利下げはしないと考える。

## 非農業部門雇用者数は期待外れの結果

2019年8月の非農業部門雇用者数は前月差+13.0万人と、市場予想（Bloomberg調査：同+16.0万人）を下回った。雇用統計に先立って公表され、雇用者数との相関が強いADP全米雇用報告やISM非製造業景況感指数は堅調であったがゆえに、期待外れの結果となった。また、過去分に関しても6月分（同+19.3万人→17.8万人）、7月分（同+16.4万人→15.9万人）と2ヵ月合計で▲2.0万人の下方修正となった。2次改定に関しては5ヵ月連続、3次改定に関しては4ヵ月連続で下方修正されており、総じて冴えない。

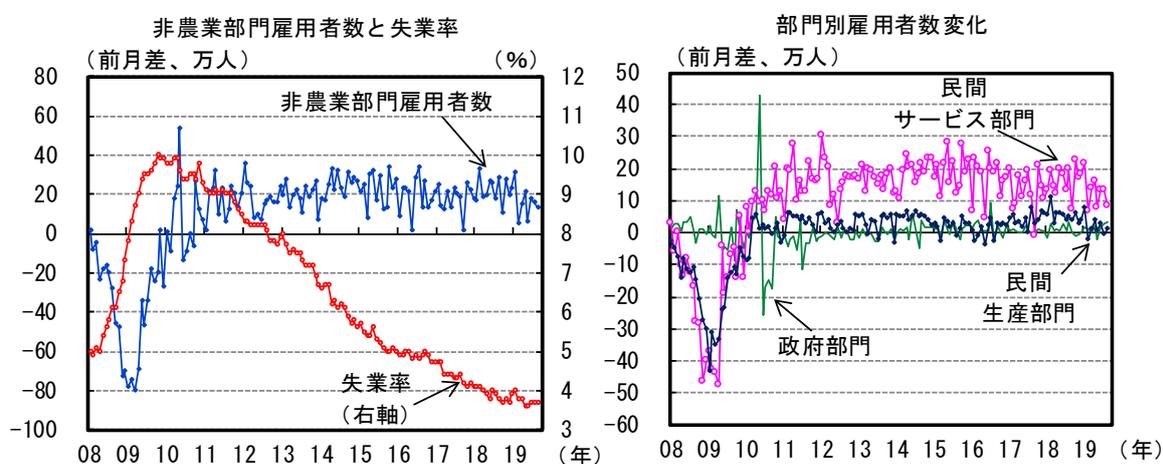
ただし、失業率が歴史的な低水準で推移する中、雇用者数が伸びにくくなっていると考えられることに加え、完全雇用下で労働市場への新規参入を吸収するために必要な雇用者数の伸びは、毎月10万人程度で十分であることに鑑みれば、過度に懸念する必要はない。また、過去を振り返れば、8月の一次速報は後に上方修正されるケースも多い。8月単月の結果だけで落胆せず、9月分や2次改定の結果も併せて判断する必要があるだろう。

8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+9.6万人となった。民間サービス部門（同+8.4万人）は伸びが鈍化した。生産部門（同+1.2万人）は、7月分が下方修正された結果伸びが加速したが、小幅な増加と言える。政府部門は、同+3.4万人の増加となった。

民間部門雇用者数の業種別動向を仔細に見ていくと、民間サービス部門は、教育・医療（前月差+3.2万人）や専門・企業向けサービス（同+3.7万人）、金融（同+1.5万人）が堅調であった。商業・運輸・公益は同▲1.1万人と全体を下押しした。また、レジャー・娯楽は同+1.2万人と、2019年2月以降小幅な増減が続いている。

生産部門の内訳を見ると、鉱業が前月差▲0.5万人と3ヵ月連続で減少したことが全体を下押しした。また、機械や金属製品が足を引っ張り、製造業は同+0.3万人と伸び幅が縮小した。他方で、住宅供給不足が懸念されている中、住宅建設業の雇用者数の伸びの加速がけん引し、建設業全体は同+1.4万人の増加となった。

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

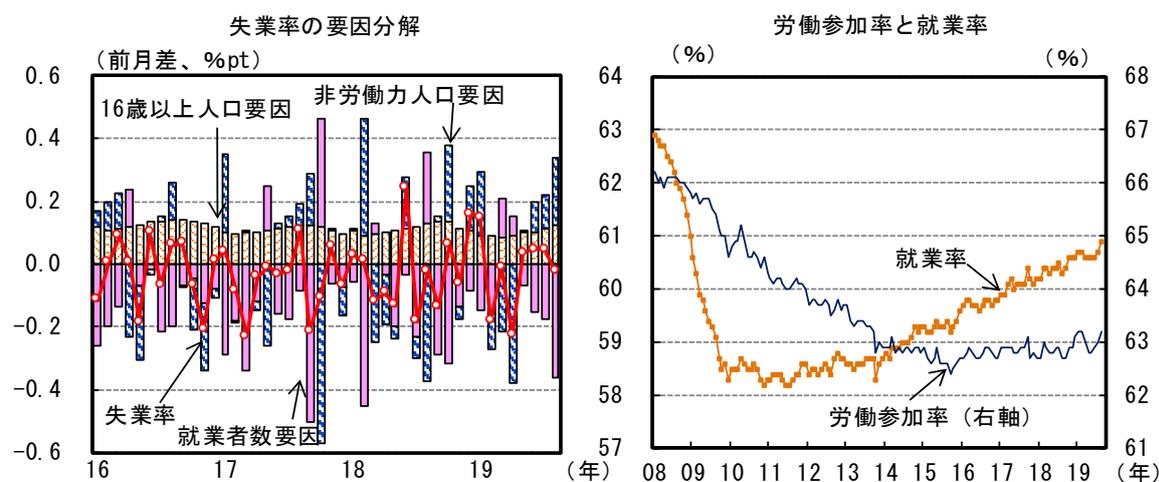


(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

## 失業率は横ばいで推移し、就業率、労働参加率は上昇

家計調査による8月の失業率は、3.7%と前月から横ばいとなり、市場予想（Bloomberg 調査：3.7%）通りの結果となった。失業率変化の内訳を見ると、就業者数が前月差+59.0万人と増加したことに加え、失業者数が同▲1.9万人と減少したことが失業率の押し下げ要因となった一方、非労働力人口が同▲36.4万人と減少したことで大部分が相殺された。就業率は60.9%と2ヵ月連続で上昇し、労働参加率も63.2%と3ヵ月連続で上昇した。とりわけ、労働参加率が上昇の兆しを示しつつあることは、人手不足が懸念される中でポジティブな結果と言える。

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

## 非自発的失業は増加するも過度な懸念は不要

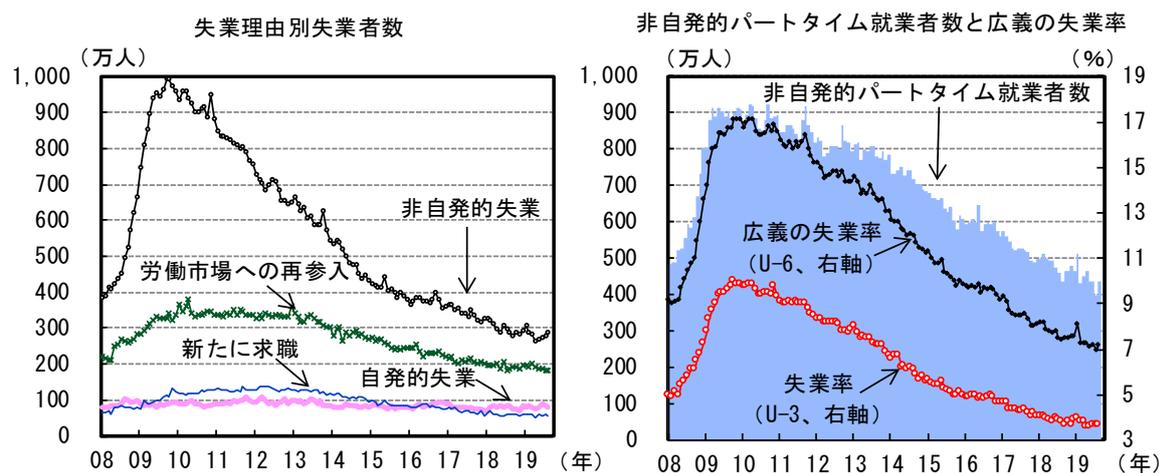
失業者の内訳を失業理由別に見ると<sup>1</sup>、8月は「非自発的失業」（前月差+7.8万人）が全体を押し上げた一方、「自発的失業」（同▲5.2万人）、「新たに求職」（同▲2.1万人）、「再参入」（同▲0.9万人）が減少したことで相殺した。「自発的失業」が2ヵ月連続で減少しており、賃金上昇率に先行する「自発的失業」が失業者全体に占める割合も同▲0.9%ptと低下した。

4ヵ月連続で増加した「非自発的失業」の内訳項目については、レイオフによる失業者（前月差▲1.9万人）と減少した一方、レイオフ以外（解雇及び契約満了）による失業者（同+9.6万人）が大きく増加した。レイオフ以外による失業者のうち、解雇による失業者が同+3.6万人であったのに対し、契約満了による失業者が同+5.9万人と多くを占めた。「非自発的失業」の増加は景気動向を反映していることから注意を要するが、8月の結果をもって過度に懸念する必要はないだろう。

<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变化に一致しない。

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+39.7万人と4ヵ月ぶりの増加となったが、米労働省労働統計局も指摘しているように、大幅減となった7月からの反動増と考えられる。水準も438.1万人と依然として低水準を維持している。なお、経済的理由によるパートタイム就業者数が増加した結果、広義の失業率（U-6）<sup>2</sup>は、同+0.2%pt増加の7.2%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

## 総賃金の伸びは大幅に加速

賃金の動向に関して、8月の民間部門の平均時給は前月比+0.4%となり、市場予想(Bloomberg 調査: 同+0.3%)を上回る結果となった。また、前年比ベースの変化率は+3.2%と7月から減速したが、2018年8月が大きく上昇したことに加え、市場予想(Bloomberg 調査: 同+3.0%)を上回ったことを踏まえれば、堅調さを維持していると言えよう。

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+0.4%となった。生産部門の内訳を見ると、建設業は同+0.4%、生産部門の雇用約6割を占める製造業は同+0.3%となった。鉱業・林業は同▲0.6%と減少に転じたが、大幅増となった7月からの反動減と言える。サービス部門は、ほとんどの業種で増加し、特に金融(同+0.9%)、情報(同+0.8%)などがけん引した。

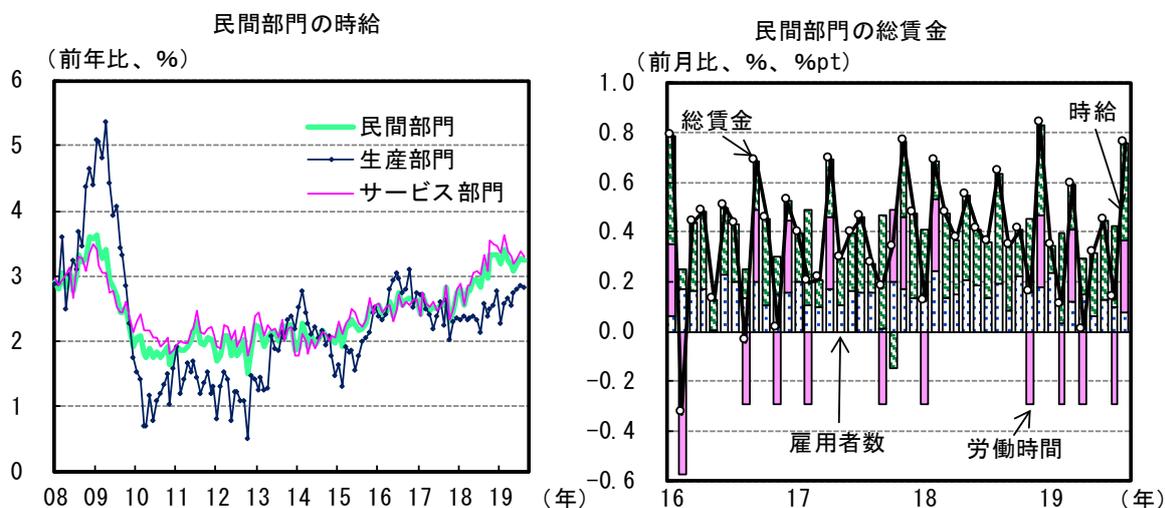
8月の民間部門の週平均労働時間は、生産部門が前月差+0.2時間、サービス部門は同+0.1時間といずれも増加し、民間部門全体は同+0.2時間の34.4時間となった。景気減速が懸念される中、7月に引き続き企業が労働時間の抑制を進めるとの観測もあったが、8月は安心感を与える結果となったと言える。8月の労働投入量(雇用者数×週平均労働時間)は前月比+0.4%と増加した。総賃金(雇用者数×週平均労働時間×時給)の伸びは、生産部門(同+0.9%)、

<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。

サービス部門（同+0.8%）のいずれも大幅に加速し、全体は（同+0.7%）となった。

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

## 雇用・所得環境を悲観すべきではない

米国経済をけん引する個人消費の先行きを測る上で、家計を取り巻く雇用・所得環境に衆目が集まっていた。こうした中、8月の非農業部門雇用者数の伸びが減速したことは失望的な結果であった。他方で、(1)労働需給がひっ迫する中、労働参加率が上昇したこと、(2)労働参加率が上昇しても、失業率は引き続き低位に推移していること、(3)労働時間の増加や堅調な賃金上昇率を背景に総賃金の伸びが大幅に加速したこと、などの好材料もある。

完全雇用をほぼ達成し、雇用者数が伸びにくい中、労働参加率の上昇に伴う雇用のすそ野の拡大や、出遅れ感のあった賃金上昇率が追いつくフェーズに移ったとも考えられる。雇用・所得環境の先行きに関しては、米中貿易摩擦の激化、混迷極まる Brexit、香港におけるデモの長期化など、不確実性の高まりが企業の採用姿勢の重石となりうることは引き続き懸念されるが、労働参加率や賃金が堅調に推移する限り、雇用者数の伸びの鈍化を悲観すべきではないだろう。

なお、マーケット参加者の9割以上が次回 FOMC (9月17・18日)での利下げを見込む中、今回の雇用統計の結果を受けて、次回 FOMC で 0.25%pt の利下げを行うとの大和総研の見方に変更はない。パウエル FRB 議長は、9月6日にチューリッヒで出席した討論会で、FRB が利下げをすることで、経済成長をサポートすると考えられており、それが経済見通しが依然良好である理由の一つとなっていると述べた。裏を返せば、次回 FOMC での利下げを避けた場合、経済見通しが悪化し得るとパウエル FRB 議長が考えていることを示唆することとなる。他方で、労働市場は堅調であり、景気後退を予期していないとも指摘していることから、景気後退期のような大幅な利下げはしないとマーケット参加者に示した、と考えられよう。