

2019年10月7日 全5頁

# 失業率は1969年12月以来の低水準

## 2019年9月米雇用統計：米国の雇用環境の底堅さを確認

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9月の非農業部門雇用者数は前月差+13.6万人と、市場予想（Bloomberg 調査：同+14.5万人）を下回った。ただし、過去分に関しては、7月分（同+15.9万人→+16.6万人）、8月分（同+13.0万人→+16.8万人）と2ヵ月合計で+4.5万人の上方修正となった。また、家計調査による9月の失業率は前月差▲0.2%ptの3.5%と、1969年12月以来の低水準となった。こうした過去分の上方修正や、歴史的低水準の失業率も含めれば米国の雇用環境は十分底堅い。
- 賃金に関しては、9月の民間部門の平均時給は前月から概ね横ばいとなり、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.2%）を下回る結果となった。ただし、2019年5月以降、前月比で0.3%程度の増加ペースを続けてきたことを踏まえれば、9月は小休止といえる。加えて、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上昇しており、賃金の先行きに関して過度な懸念は必要ない。
- 9月のISM景況感指数の悪化を受け、10月のFOMCで年内3度目となる利下げが行われることへのマーケット参加者の期待は高い。今回の雇用統計の結果を受けても、大勢は利下げを期待したままである。利下げに関連して、10月10日には9月のCPI、11日には10月のロイター／ミシガン大学消費者センチメント（速報値）と重要な経済指標が控える。経済指標以外でも、米中通商交渉が10月10日にワシントンで開催される予定である。10月のFOMCまで予断を許さない日々は続く。

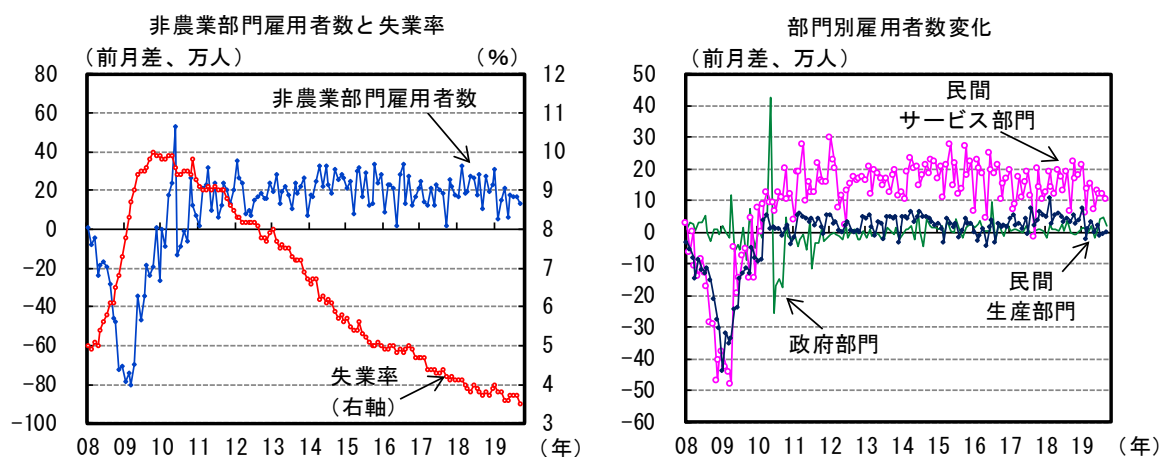
## 非農業部門雇用者数は市場予想を下回るも、過去分は上方修正

2019年9月の非農業部門雇用者数は前月差+13.6万人と、市場予想（Bloomberg調査：同+14.5万人）を下回った。ただし、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、9月の雇用者数も決して低水準ではない。また、過去分に関しては、7月分（同+15.9万人→+16.6万人）、8月分（同+13.0万人→+16.8万人）と2ヵ月合計で+4.5万人の上方修正となった。こうした過去分の上方修正も含めれば米国の雇用環境は十分底堅いといえる。

9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+11.4万人となった。民間サービス部門（同+10.9万人）、生産部門（同+0.5万人）となった。なお、政府部門は同+2.2万人となった。生産部門を支えたのは建設業（同+0.7万人）であり、製造業は同▲0.2万人と6ヵ月ぶりの減少へと転じた。足元、弱含んでいる製造業のマインドと整合的であり、米中貿易摩擦等の悪影響が発現しつつある可能性にも留意が必要だろう。

民間サービス部門は、教育・医療（前月差+4.0万人）や専門・企業向けサービス（同+3.4万人）がけん引した。足元まで底堅く推移する個人消費に関連した業種を見ると、2019年2月以来小幅な増減が続いていたレジャー・娯楽が同+2.1万人と伸びを加速させた。ただし、小売業は同▲1.1万人と8ヵ月連続で減少しており、雇用環境の調整が長引いている。

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



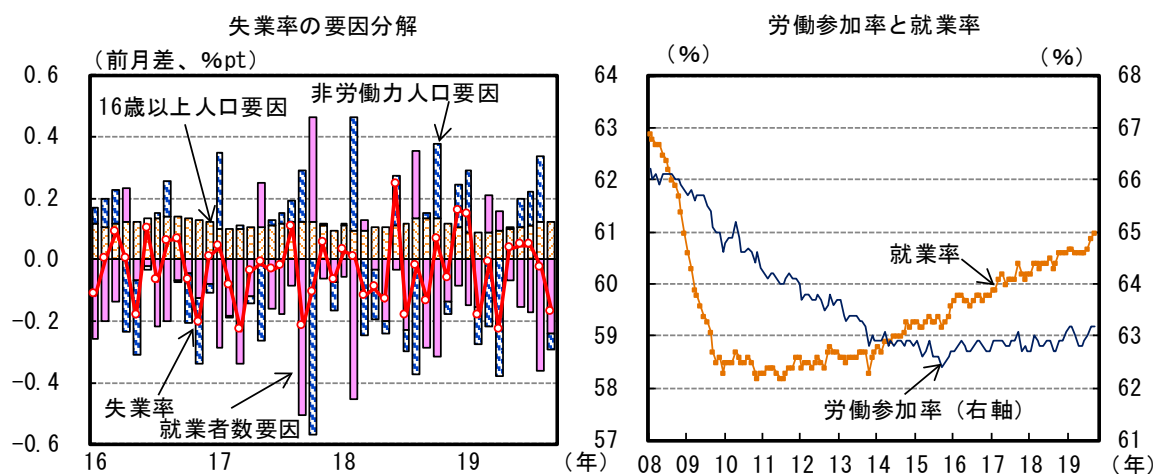
(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

## 失業率は1969年12月以来の低水準

家計調査による9月の失業率は前月差▲0.2%ptの3.5%と、1969年12月以来の低水準となった。失業率変化の内訳を見ると、就業者数が同+39.1万人と増加したことに加え、失業者数が同▲27.5万人と減少したことが失業率を押し下げた主要因である。なお、非労働力人口が同+8.9万人と5ヵ月ぶりに増加へと転じたことも失業率低下の一要因である。非労働力人口の増加は、労働市場からの退出増加を意味することからポジティブな結果とはいえないが、8月まで

非労働力人口が大幅に減少していたことを踏まえれば、9月の結果だけをもって懸念を強める必要はないだろう。

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5ヵ月ぶりの減少

失業者の内訳を失業理由別に見ると<sup>1</sup>、9月は「非自発的失業」が前月差▲30.4万人と大幅減となったことに加え、「再参入」も同▲13.2万人と減少した。他方で「自発的失業」は同+5.9万人、「新たに求職」は同+10.3万人と増加した。「自発的失業」は3ヵ月ぶりの増加となり、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は同+1.7%pt上昇した。

大幅減となった「非自発的失業」の内訳項目は、レイオフによる失業者(前月差▲8.6万人)、レイオフ以外(解雇及び契約満了)による失業者(同▲21.8万人)のいずれも減少した。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▲8.9万人であったのに対し、契約満了による失業者が同▲12.9万人と多くを占めた。景気動向を反映しやすい「非自発的失業」が、5ヵ月ぶりに減少へと転じたことはポジティブな結果といえる。ただし、9月は非労働力人口の労働市場への参入が大幅に減っており、勤労意欲の低下が懸念される。

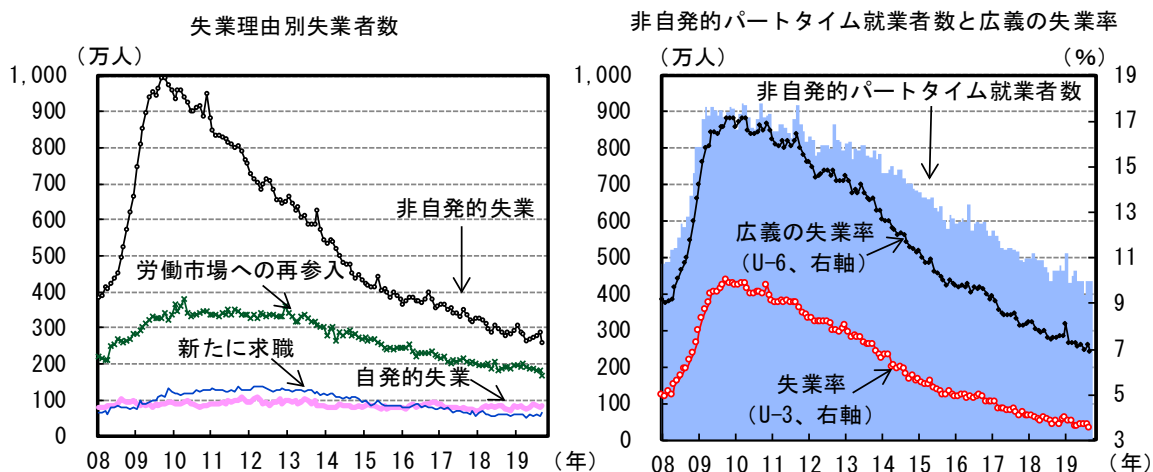
就業者の状況に関して、経済的理由によるパートタイム就業者(非自発的パートタイム就業者)は、前月差▲3.1万人となり、引き続き低水準を維持している。経済的理由によるパートタイム就業者数が減少した結果、広義の失業率(U-6)<sup>2</sup>は、同▲0.3%pt低下の6.9%となった。

<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。

<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。

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

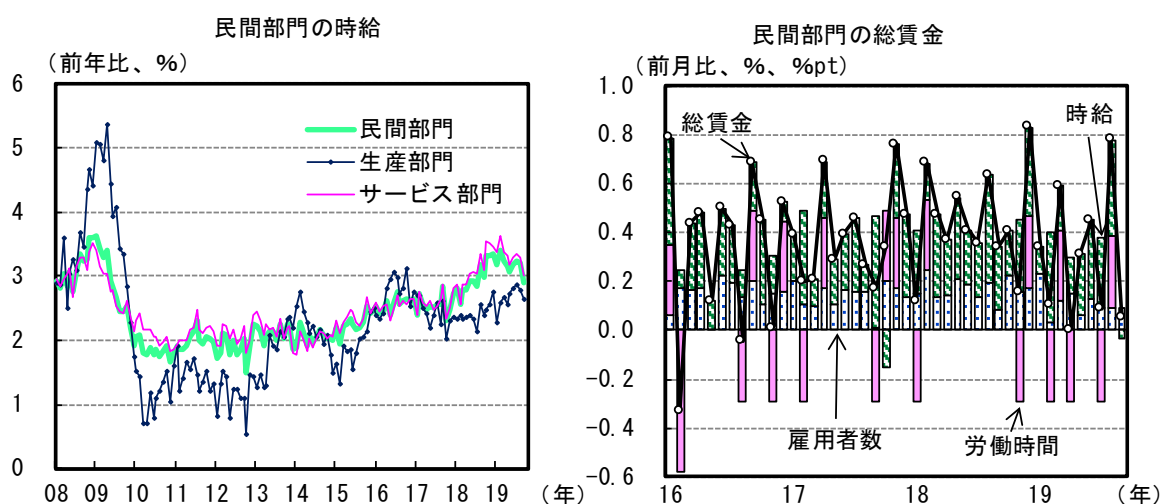


(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

## 賃金の伸びは減速も、過度な懸念は不要

賃金の動向に関して、9月の民間部門の平均時給は前月から概ね横ばいとなり、市場予想(Bloomberg 調査：同+0.2%)を下回る結果となった。また、前年比ベースでも+2.9%と伸び幅が縮小している。ただし、2019年5月以降、前月比で0.3%程度の増加ペースを続けてきたことを踏まえれば、9月は小休止といえる。加えて、前述の通り「自発的失業」が失業者全体に占める割合も上昇しており、賃金の先行きに関して過度な懸念は必要ない。

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

部門別に確認すると、生産部門は前月比+0.1%となったが、サービス部門が同▲0.1%となり、相殺した。生産部門の内訳を見ると、鉱業は同+0.4%、生産部門の雇用の約6割を占める

製造業は同+0.1%となった。サービス部門に関しては、8月に増加幅の大きかった情報（同▲1.2%）や金融（同▲0.2%）が全体を押し下げた。

9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時間の増加、サービス部門は横ばいとなった。生産部門の中では、堅調な住宅市場を背景に、建設業が同+0.4時間の増加となった。サービス部門は、商業・運輸・公益、情報などで労働時間が増加したが、サービス部門の雇用の多くを占める、教育・医療や専門・企業向けサービスで減少した。

9月の労働投入量（雇用者数×週平均労働時間）、総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）については、いずれも前月比+0.1%と伸びが鈍化した。総賃金を部門別で見ると、建設業がけん引し、生産部門（同+0.6%）が加速した一方、サービス部門は横ばいであった。

## 雇用・所得環境の底堅さを素直に喜ぶべき

9月末に、カプラン・ダラス連銀総裁は、米国製造業の不振等が経済全体に波及し、先行き6ヵ月間の雇用統計で1、2回弱い結果が出た場合、消費者マインドは悪化し、より深刻な景気減速に向かう可能性があるとして指摘していた。特に、9月のISM景況感指数が低下し企業マインドの悪化が鮮明となる中、今回の雇用統計の結果次第では米国経済の下振れを意識せざるを得ない状況にあった。9月の雇用統計では、雇用者数が市場予想に届かなかったことや、賃金の伸びが鈍化したことから、米国の労働環境の頭打ちが一層目立ってきたと見る向きもある。しかし、過去分の雇用者数が上方修正されたことや、失業率が一層低下し、歴史的低水準になったことに鑑みれば、十分に底堅く安心感を与える結果であったといえる。

9月のISM景況感指数の低下を受け、10月29・30日に開催されるFOMC（連邦公開市場委員会）で年内3度目となる利下げを期待するマーケット参加者が増加していた。9月の雇用統計の結果を受け、利下げが遠のくのではないかとの声も一部ではあったが、むしろ米国における雇用・所得環境の底堅さを素直に喜ぶべきだろう。10月以降の雇用・所得環境に関しては、低失業率の中で雇用者数が伸びにくい状況が続く一方、賃金の伸びは再度加速していくと予想される。なお、労働参加率が伸び悩む可能性がある点には留意が必要だろう。

金融政策に関連して、CME（シカゴ・マーカンタイル取引所）が算出するFedWatch（FF先物市場から算出される利上げ・利下げ確率）によれば、雇用統計が公表された後（10月4日）も8割弱が10月のFOMCでの利下げを見込んでおり、依然として利下げ期待は高い。10月10日には9月のCPI、11日には10月のロイター／ミシガン大学センチメント（速報値）と重要な経済指標の発表が控えている。9月の雇用統計を踏まえれば、個人消費の急激な腰折れは考えにくい。また、米中通商交渉が10日にワシントンで開催予定であり、結果次第では追加関税等の更なる応酬の可能性もあれば、米中貿易摩擦という不確実性が一気に低下する可能性もある。10月のFOMCまで予断を許さない日々は続く。