

2019年12月9日 全6頁

予想を大幅に上回る雇用者数の増加が継続

2019年11月米雇用統計：雇用環境の悪化懸念を払しょく

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11月の非農業部門雇用者数は前月差+26.6万人となり、市場予想（Bloomberg調査：同+18.0万人）を大幅に上回る結果であった。今回の雇用統計に関してはGM（ゼネラルモーターズ）従業員4.6万人によるストライキの終了に伴う反動増が見込まれていたが、その反動増の影響を除いても市場参加者が意識する+20万人を超えるポジティブサプライズとなった。
- 家計調査による11月の失業率は3.5%と、市場予想（Bloomberg調査：3.6%）よりも0.1%pt低い結果となった。賃金の動向に関して、11月の民間部門の平均時給は前月比+0.2%となり、市場予想（Bloomberg調査：同+0.3%）を下回る結果となった。ただし、10月分の上方修正（同+0.2%→同+0.4%）も合わせて見れば、まずまずの結果と言える。
- 11月の雇用統計は、総じてみれば雇用環境の悪化懸念を払しょくする内容であった。他方で、歴史的低失業率が続く中、雇用者数が伸びにくい状況にあることに変わりはない。労働参加率の上昇といった雇用のすそ野の広がりや、賃金の上昇ペースの加速が期待されている一方で、非労働力人口が増加したことや、「自発的失業」に見る賃金上昇圧力が和らいでいることは、今後の留意点である。
- 雇用統計のポジティブな結果に加え、同日発表された12月のロイター／ミシガン大消費者センチメント（速報値）も4ヵ月連続で改善したことから、米国経済をけん引する個人消費は堅調に推移していくという構図に変わりはない。米中貿易摩擦といった下振れリスクはくすぶり続けるものの、12月10・11日に予定されるFOMC（連邦公開市場委員会）では政策金利が据え置かれる公算は大きいと考える。

非農業部門雇用者数は市場予想を大幅に上回り、過去分も上方修正

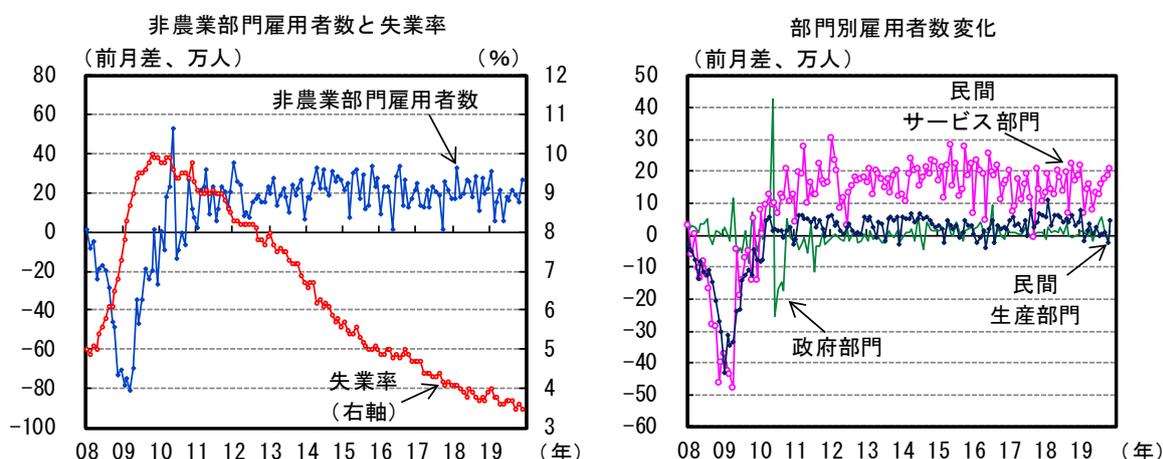
2019年11月の非農業部門雇用者数は前月差+26.6万人となり、市場予想（Bloomberg調査：同+18.0万人）を大幅に上回る結果であった。今回の雇用統計に関してはGM（ゼネラルモーターズ）従業員4.6万人によるストライキの終了に伴う反動増が見込まれていたが、その影響を除いても市場参加者が意識する前月差+20万人を超えるポジティブサプライズとなった。また、過去分に関しても、9月分（同+18.0万人→同+19.3万人）、10月分（同+12.8万人→同+15.6万人）と2ヵ月合計で+4.1万人の大幅な上方修正となった。雇用者数の3ヵ月移動平均値を見ると、11月は前月差+20.5万人と増加ペースは加速しており、米国の雇用環境の堅調さを改めて感じさせる結果であったといえる。

11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+25.4万人となった。そのうち、民間サービス部門は同+20.6万人と伸び幅が拡大、生産部門が同+4.8万人と増加に転じた。生産部門に関しては、GMでのストライキの終了に伴う反動増から、自動車・同部品が同+4.1万人となった。建設業は前月からほぼ横ばい、鉱業・林業は同▲0.7万人と減少した。

民間サービス部門は、多くの業種で増加した。教育・医療が前月差+7.4万人と伸びを加速させた。また、伸び自体は鈍化したものの、レジャー・娯楽は同+4.5万人、専門・企業向けサービスは同+3.8万人と底堅く推移している。相対的に賃金水準の高い情報サービス（同+1.3万人）や金融（同+1.3万人）が堅調な伸びとなったことは、総賃金全体を押し上げるという意味でポジティブな要因であろう。また、全米小売業協会は2019年のブラックフライデー商戦における客数が前年比約+14%、一人当たり出費額が同約+16%と試算するなど好調な結果を示唆しているが、小売業全体の雇用者数は前月からほぼ横ばい（前月差+0.2万人）、内訳項目の関連業種の雇用者数はまちまちであった。具体的には、小売業のうち、GMS（総合スーパー）は同+2.2万人と大幅に増加したが、衣服・宝飾品は同▲1.8万人と減少幅を拡大させた。

なお、政府部門は地方政府（前月差+1.3万人）がけん引し、全体で同+1.2万人とプラスに転換した。

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

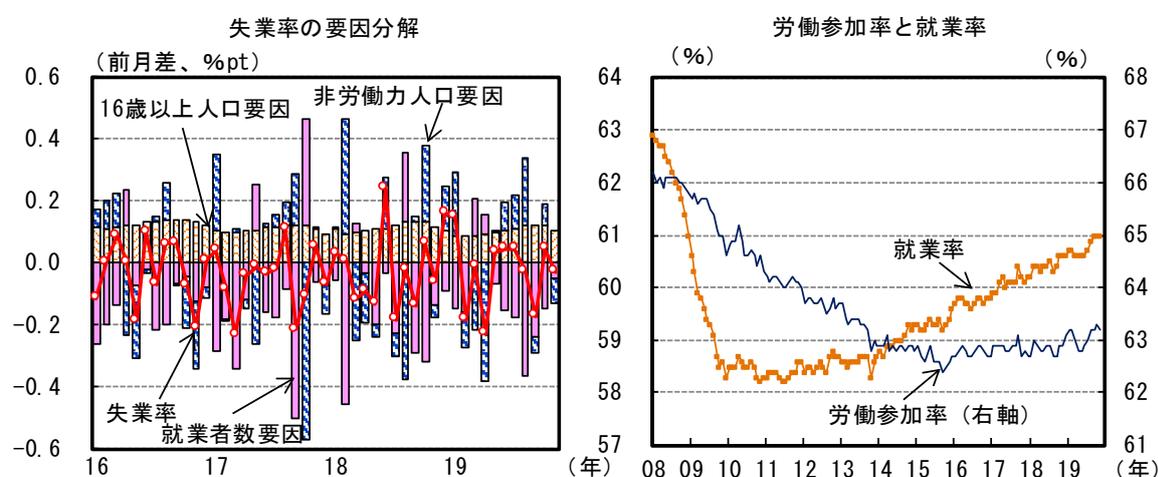


(出所) BLS, Haver Analytics より大和総研作成

失業率は低水準を維持、労働参加率はわずかに低下

家計調査による11月の失業率は前月差▲0.1%ptの3.5%と、市場予想(Bloomberg調査:3.6%)よりも0.1%pt低い結果となった。失業率変化の内訳を見ると、就業者数が同+8.3万人の増加、失業者数が同▲4.4万人の減少、非労働力人口が同+13.5万人の増加となり、いずれも失業率の押し下げ要因となった。非労働力人口が増加した結果、労働参加率は同▲0.1%pt低下し、63.2%となった。非労働力人口が増加したことは、労働市場からの退出増加を想起させるものの、前月からの反動増の可能性もあることから、12月以降の結果も合わせて見る必要があるだろう。

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」の増加が継続

失業者の内訳を失業理由別に見ると¹、11月は「非自発的失業」が前月差+13.2万人と2ヵ月連続で増加した。「非自発的失業」の内訳項目を見ると、レイオフによる失業者は同▲0.6万人と小幅に減少した一方、レイオフ以外(解雇及び契約満了)による失業者は同+13.9万人と増加した。「非自発的失業」の増加は9月の大幅な減少からの反動増が継続しているとも考えられるが、その内訳項目である解雇による失業は9-10月の減少幅を超える増加幅となっている。「非自発的失業」は景気動向を敏感に反映することから、12月も非自発的失業者の増加ペースが加速する場合には注意を要しよう。

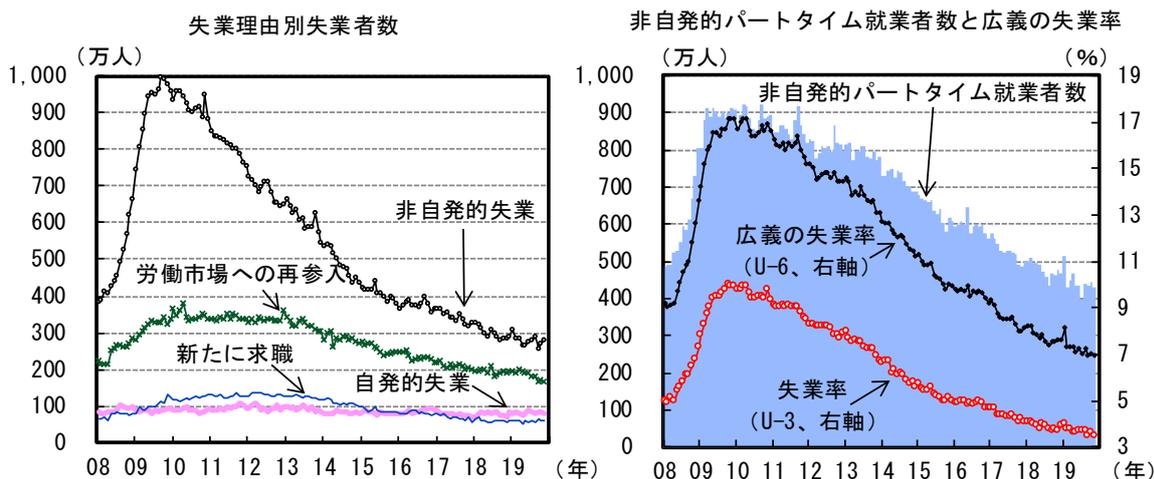
また、「自発的失業」は前月差▲7.2万人、「再参入」は同▲3.9万人、「新たに求職」は同▲4.1万人といずれも減少した。失業者数の減少自体は歓迎すべきものだが、転職を目的とした一時的な失業を含む「自発的失業」や、職探しを再開した「再参入」が減少したことは、労働

¹ 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。

移動の停滞を示唆している可能性もある。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同▲1.2%ptと2ヵ月連続で低下しており、賃金上昇圧力は和らいでいる。

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▲11.6万人となった。この結果、広義の失業率（U-6）²は、同▲0.1%pt低下し6.9%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

平均時給の上昇ペースは足元でまずまずの結果も、今後は緩やかに

賃金の動向に関して、11月の民間部門の平均時給は前月比+0.2%となり、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.3%）を下回る結果となった。ただし、10月分の上方修正（同+0.2%→同+0.4%）も合わせて見れば、まずまずの結果と言えよう。

部門別で見ると、生産部門、サービス部門ともに前月比+0.3%の上昇となった。生産部門の内訳については、9-10月に大きく上昇した鉱業・林業がマイナスに転じた一方、建設業及び生産部門の雇用の約6割を占める製造業で賃金の伸びが加速している。サービス部門の内訳については、10月に大幅に上昇した教育・医療は反動でマイナスに転じ、全体を下押しした一方で、商業・運輸・公益、情報サービス、レジャー・娯楽、その他サービスで伸びが加速した。他方で、前述の通り「自発的失業」が失業者全体に占める割合は足元で低下しており、賃金の上昇は今後緩やかになる公算が大きい。

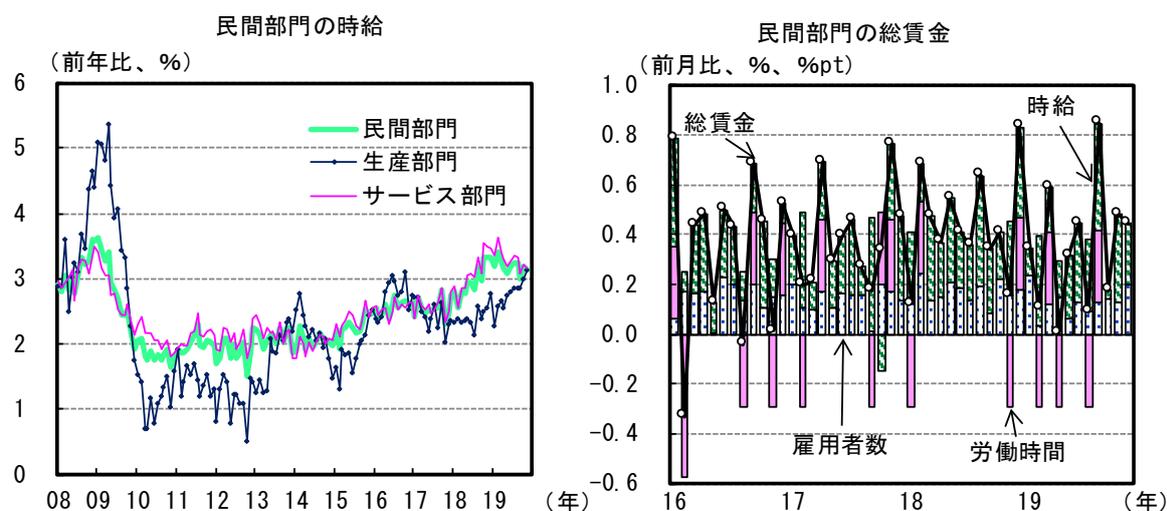
11月の民間部門の週平均労働時間は、全体が34.4時間、部門別では生産部門が40.2時間、サービス部門が33.2時間といずれも前月から横ばいとなった。生産部門の内訳は、鉱業・林業、建設業が減少した一方、製造業は労働時間が増加したが、いずれも小幅な変動にとどまった。

² 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。

サービス部門では、気温や天候に左右されやすい公益が前月比+1.2%と労働時間が大きく増加したことが目立った。

11月の労働投入量（雇用者数×週平均労働時間）は前月比+0.2%、総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は同+0.4%となった。総賃金を部門別で見ると、自動車・部品における雇用者数の反動増等が押し上げ要因となり、生産部門は同+0.6%の増加となった。サービス部門は同+0.4%と前月から伸びが鈍化した。主力部門である商業・運輸・公益、専門・企業向けサービス、教育・医療の総賃金の伸びが鈍化したことが主因である。

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

雇用環境の悪化懸念を払しょく

雇用者数との連動性の高いISM景況感指数に改善が見られなかったことや、ADP全米雇用報告(11月)が2019年5月以来の低水準となり、市場予想を大幅に下回ったことから、雇用環境の悪化を懸念する声が高まっていた。こうした中で発表された11月の雇用統計は、雇用環境の悪化懸念を払しょくするポジティブな結果であった。

ただし、歴史的低失業率が続く中、雇用者数が伸びにくい状況にあることに変わりはない。労働参加率の上昇といった雇用のすそ野の広がりや、「自発的失業」に見る賃金の上昇ペースの加速が期待されている一方で、非労働力人口が増加したことや賃金上昇圧力が和らいでいることは、今後の留意点であろう。また、12月15日に実施を控える対中追加関税第4弾リストBなど米中貿易摩擦に代表される不確実性が、堅調な雇用環境に水を差しかねない点は引き続きリスクといえる。

12月10・11日に予定されるFOMC(連邦公開市場委員会)では、政策金利の据え置きが市場参加者の主な見立てとなっている。パウエル議長は10月30日のFOMC後の記者会見で、「我々

の見通しを変更させる事態が発生した場合には、状況に応じて対応する。金融政策にあらかじめ決まった道筋はない」と、今後の利下げ可能性は否定しない一方、見通しを変更させる事態の発生という更なる利下げをする上でのハードルを設定した。雇用統計のポジティブな結果に加え、同日発表された12月のロイター／ミシガン大消費者センチメント（速報値）も4ヵ月連続で改善したことから、米国経済をけん引する個人消費は堅調に推移していくという構図に変わりはない。米中貿易摩擦といった下振れリスクはくすぶり続けるものの、今回の雇用統計や消費者マインドの結果を踏まえれば、12月のFOMCでは政策金利が据え置かれる公算は大きいと考える。