

2022年4月4日 全7頁

失業率は3.6%とコロナ禍前並みまで低下

2022年3月米雇用統計：利上げのペース加速の障害にはならない

ニューヨークリサーチセンター 研究員 矢作大祐

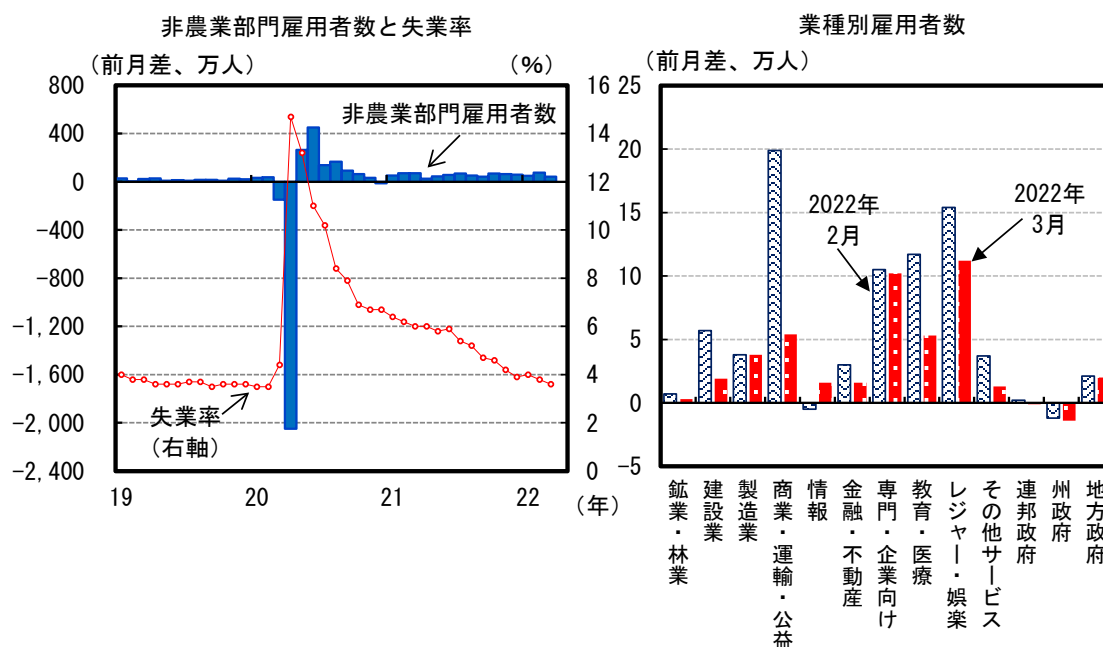
[要約]

- 2022年3月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月差+43.1万人となった。市場予想を下回ったものの、雇用環境の回復は継続した。失業率は同▲0.2%ptの3.6%となり、新型コロナウイルスの感染拡大が本格化する前(2020年2月)の水準である3.5%に肉薄した。雇用者数、失業率ともにまずまずの結果となったが、非自発的パートタイム就業者は2ヵ月連続で増加した点は気がかりである。
- 雇用環境の先行きについては、需給どちらも減速していくことが想定される。供給面に関しては、コロナ禍を契機に退職が進んだ高齢層に関しては再び職場復帰することは考えにくいだろう。また、企業の採用姿勢も更に積極化することは考えにくい。求人件数は依然高水準にあるが、足下は横ばいとなっており、企業マインド上でも雇用を拡大しようとしている企業の割合は低下傾向にある。そして、3月のFOMCで利上げフェーズへと移行したように、金融引き締めがタイムラグを伴って消費や投資を抑制し、景気全体が徐々に減速していくことも雇用環境の回復ペースを緩やかにするだろう。
- 金融政策への示唆として、今回の雇用統計の結果は5月3・4日のFOMCでの利上げの妨げにはならないだろう。むしろ、5月のFOMCで0.50%ptの利上げが実施されても驚きはない。また、市場は5月に続き、6月のFOMCでも0.50%ptの利上げを予想しており、利上げのペースアップを覚悟しているといえる。

雇用者数は前月差+43.1万人と予想を下回るも、堅調さを維持

2022年3月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月差+43.1万人となった。市場予想（Bloomberg 調査：同+49.0万人）を下回ったものの、雇用環境の回復は継続しており、堅調な結果と捉えるべきだろう。また、失業率は同▲0.2%ptの3.6%となった。市場予想（Bloomberg 調査：3.7%）を下回り（改善）、新型コロナウイルスの感染拡大が本格化する前（2020年2月）の水準である3.5%に肉薄した。3月は新型コロナウイルスの新規感染者数が低位安定的に推移したことが、雇用環境の回復を推し進めたといえる。また、雇用者数の過去分については、1月は+2.3万人、2月が+7.2万人と合計+9.5万人の上方修正となったことも、雇用環境の堅調さを裏付ける。

図表1 非農業部門雇用者数と失業率、業種別雇用者数



(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

2022年3月の民間部門雇用者数の内訳を見ると、生産部門は前月差+6.0万人、サービス部門は同+36.6万人といずれも前月から減速した。新型コロナウイルスの感染拡大が本格化する前（2020年2月）と比べると、生産部門の雇用者数は99.0%（前月差+0.3%pt）、サービス部門の雇用者数は99.4%（同+0.3%pt）となった。

サービス部門でけん引役となったのは、レジャー・娯楽（前月差+11.2万人）である。レジャー・娯楽のうち、アート・エンターテインメントが同+2.6万人、宿泊・外食は同+8.6万人となった。感染状況が改善したことに加え、気温が暖かくなったことでレストラン予約なども増加する中、レジャー・娯楽は積極的な採用姿勢を継続したと考えられる。

続いて、賃金水準が相対的に高い専門・企業向けサービス（前月差+10.2万人）も好調を維持した。設計・法律・会計などを含む専門・技術サービス（同+6.0万人）は大きく加速した。

他方で、業務管理サービス（同+3.8万人）はペースダウンした。内訳項目の人材派遣（同+0.5万人）が足を引っ張った。人材派遣は前月の増加幅が大きかったことから、その反動とも考えられるため、現時点で心配はならないが、雇用環境の良し悪しを測る体温計ともいわれることから4月以降の結果が注目されよう。この他の賃金水準が相対的に高い業種については、情報（同+1.6万人）は前月から増加に転じるも、金融（同+1.6万人）は減速した。

続いて、増加幅が大きかったのは商業・運輸・公益（前月差+5.4万人）であるが、ペースは前月から大幅に鈍化した。内訳を見ると、卸売（同+0.7万人）と小売（同+4.9万人）は減速にとどまったが、運輸（同▲0.1万人）と公益（同▲0.1万人）は減少した。小売は、1-2月に大幅に増加したGMS（総合小売）（同+2.0万人）がペースダウンしたことに加え、家具（同▲0.2万人）や建材（同▲0.2万人）といった住宅関連の業種が減少した。運輸は、サプライチェーンのひっ迫に関連した業種である、倉庫（同+0.4万人）が減速し、トラック（同▲0.5万人）、運輸補助（同▲0.3万人）が減少に転じたことで全体を押し下げた。運輸関連の雇用者数の減少は残念だが、求人件数がピークアウトの傾向を示しており、人材不足が幾分和らぎつつある可能性もある。旅客（同▲0.1万人）や観光（同▲0.3万人）が小幅ではあるが減少したことについては、ウクライナ危機などによってフライトに悪影響が生じていることが背景にあるだろう。

教育・医療は前月差+5.3万人となった。内訳を見ると、教育（同+2.0万人）は前月と同水準の伸びとなった一方、ヘルスケア・社会扶助（同+3.3万人）が大幅に減速した。前月に加速した、ヘルスケアの内訳である外来（同+0.7万人）に鈍化が見られた。他方、保育園等を含む社会扶助（同+2.5万人）は底堅い結果となった。

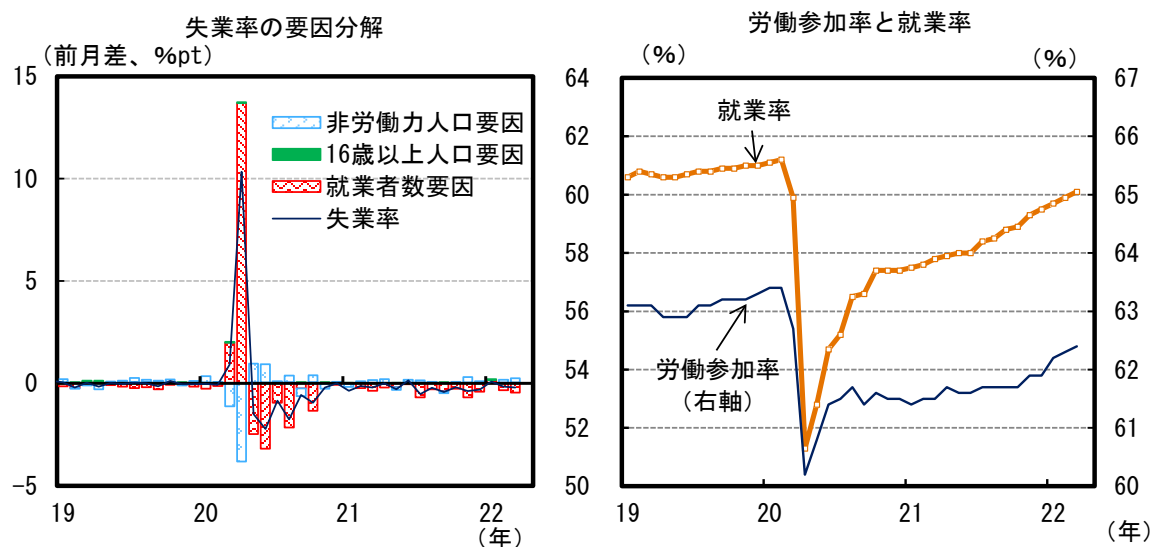
生産部門に関しては、製造業（前月差+3.8万人）が前月並みのペースとなった一方、建設業（同+1.9万人）、鉱業・林業（同+0.3万人）がペースダウンしたことで足を引っ張った。製造業については、耐久財（同+2.2万人）が加速したが、非耐久財（同+1.6万人）が減速した。耐久財は輸送用機械（同+1.1万人）が復調した。2月上旬から中旬に、新型コロナウイルスのワクチン接種義務化に反対するデモ隊が、米カナダの国境付近で通行を遮断し、自動車工場などの操業が停止されたが、その影響が緩和したことで雇用者数の伸びが加速したといえる。この他、政府部門に関しては、地方政府（同+2.0万人）は底堅く推移するも、州政府（同▲1.4万人）と連邦政府（同▲0.1万人）が足を引っ張り、全体では同+0.5万人と減速した。

失業率は3.6%とコロナ禍前並みまで低下

家計調査による2022年3月の失業率は、前月差▲0.2%ptの3.6%となった。失業率変化の内訳を見ると、非労働力人口の減少（同▲29.8万人）が失業率の押し上げ要因となったものの、就業者数の増加（同+73.6万人）、失業者数の減少（同▲31.8万人）が失業率の押し下げ要因となった。非労働力人口の減少は失業率を押し上げたとはいえ、労働市場から退出した人が減ったことを意味するため、労働需給がタイトな中ではポジティブな結果といえる。労働供給関連の指標に関しては、労働参加率は前月差+0.1%ptの62.4%、就業率は同+0.2%ptの60.1%

といずれも改善した。失業率がコロナ禍前の水準近くまで低下している一方、労働参加率と就業率は出遅れており、労働需給のタイトさは続いている。

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

非自発的パートタイム就業者は2ヵ月連続で増加

失業者の内訳を失業理由別に見ると¹、2022年3月の「非自発的失業」は前月差▲21.3万人となった。レイオフによる失業者(同▲10.1万人)及びレイオフ以外(解雇及び契約満了)による失業者(同▲11.2万人)のいずれも減少幅が拡大した。レイオフ以外による失業者に関しては、契約満了による失業者(同+7.9万人)が増加した一方で、解雇による失業者(同▲19.1万人)が大きく減少した。「非自発的失業」以外の項目は、「自発的失業」(同▲17.6万人)が大幅に減少した一方で、「新たに求職」(同+4.6万人)や「再参入」(同+3.8万人)が増加した。

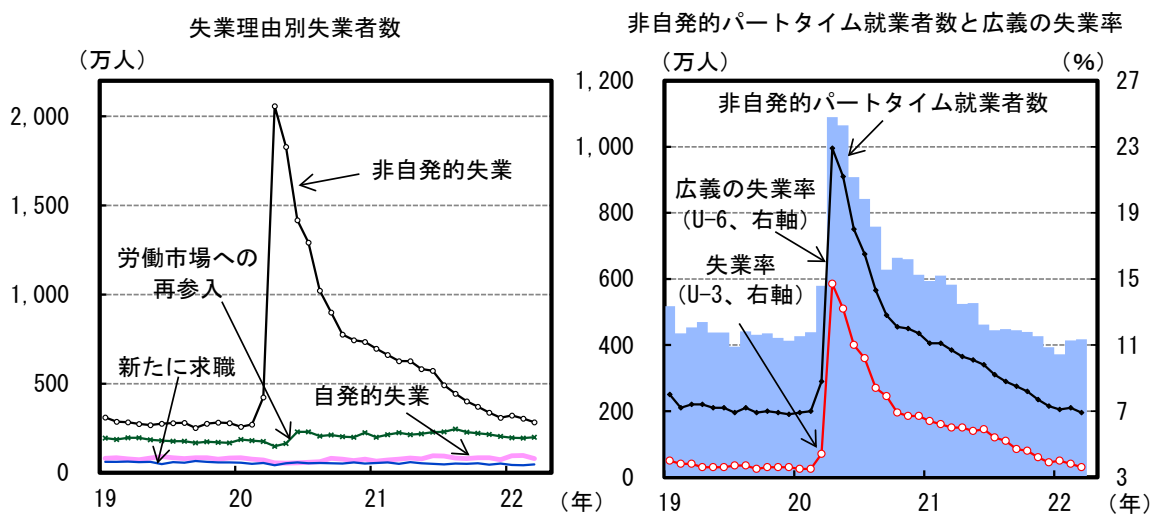
就業者の状況に関して、2022年3月の経済的理由によるパートタイム就業者(非自発的パートタイム就業者)は、前月差+3.5万人と2ヵ月連続で増加した。内訳を見ると、「パートタイムしかみつからない」就業者(同▲0.5万人)が減少した一方で、「業容縮小の影響」によるパートタイム就業者(同+17.3万人)は増加した。「業容縮小の影響」は景気動向に敏感であることから、景気力強さが徐々に失われつつあることを示唆している可能性がある。なお、非自発的パートタイム就業者は増加したものの、失業者と潜在的失業者が減少したことで、広義の失業率(U-6)²は同▲0.3%ptの6.9%と、コロナ禍前の水準(7.0%)を下回った。

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。

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。

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

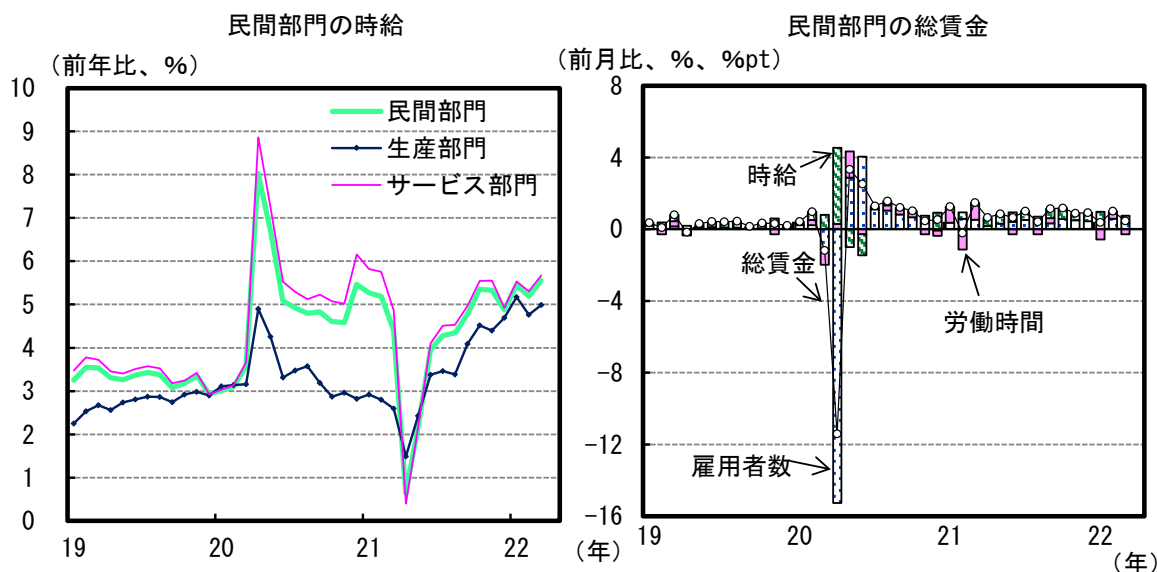
賃金上昇率は再び加速へ

賃金の動向に関して、2022年3月の民間部門の平均時給は前月比+0.4%と加速した。なお、伸び幅は、市場予想（Bloomberg 調査：前月比+0.4%）通りであった。平均時給を部門別で見ると、サービス部門は同+0.4%と加速し、生産部門は同+0.3%と増加に転じた。サービス部門は、公益（同+1.4%）が反動増となったことに加え、レジャー・娯楽（同+1.2%）や金融（同+0.8%）、小売（同+0.7%）の伸び幅の大きさが目立つ。生産部門に関しては、前月にマイナスとなった製造業（同+0.3%）がプラスに転じたことに加え、建設業（同+0.4%）がペースアップしたことで全体を押し上げた。製造業のうち、前月のマイナス幅が大きかった耐久財（同+0.5%）が反動増となった一方、非耐久財（同▲0.1%）はマイナスに転じた。なお、鉱業に関しては前月から横ばいであった。民間部門の平均時給を前年比ベースで見ると、3月は+5.6%と再加速した。全体として労働需給のタイトさは継続しており、2月の賃金上昇率の減速は一時的なものであったといえる。

2022年3月の民間部門の週平均労働時間は、前月差▲0.1時間の34.6時間となった。部門別ではサービス部門が同▲0.1時間の33.6時間、生産部門は同▲0.3時間の40.1時間となった。生産部門は、建設業（同▲0.8時間）が大きく落ち込んだ。サービス部門は、小売（同▲0.3時間）や公益（同+0.3時間）を除けば、小幅な増減にとどまる。

2022年3月の労働投入量（雇用者数×週平均労働時間）は、大幅に加速した前月から横ばいとなった。賃金上昇率は加速したものの、労働投入量が前月から概ね変わらなかったことで、民間部門の総賃金（雇用者数×週平均労働時間×時給）は前月比+0.5%と減速した。総賃金を部門別で見ると、生産部門（同▲0.1%）が減少し、サービス部門（同+0.4%）は減速した。生産部門は、建設業（同▲1.4%）が足を引っ張った。サービス部門では、レジャー・娯楽（同+2.4%）と公益（同+1.9%）を除けば、概ね減速した。

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

3月の雇用統計は利上げのペース加速の障害にはならない

2022年3月の雇用統計をまとめると、新型コロナウイルスの感染状況が低位安定的に推移する中で、雇用者数の伸びは堅調さを維持し、失業率はコロナ禍前の水準に肉薄するまで低下するまざまざの結果となった。もっとも、非自発的パートタイム就業者が2ヵ月連続で増加した点は気がかりである。

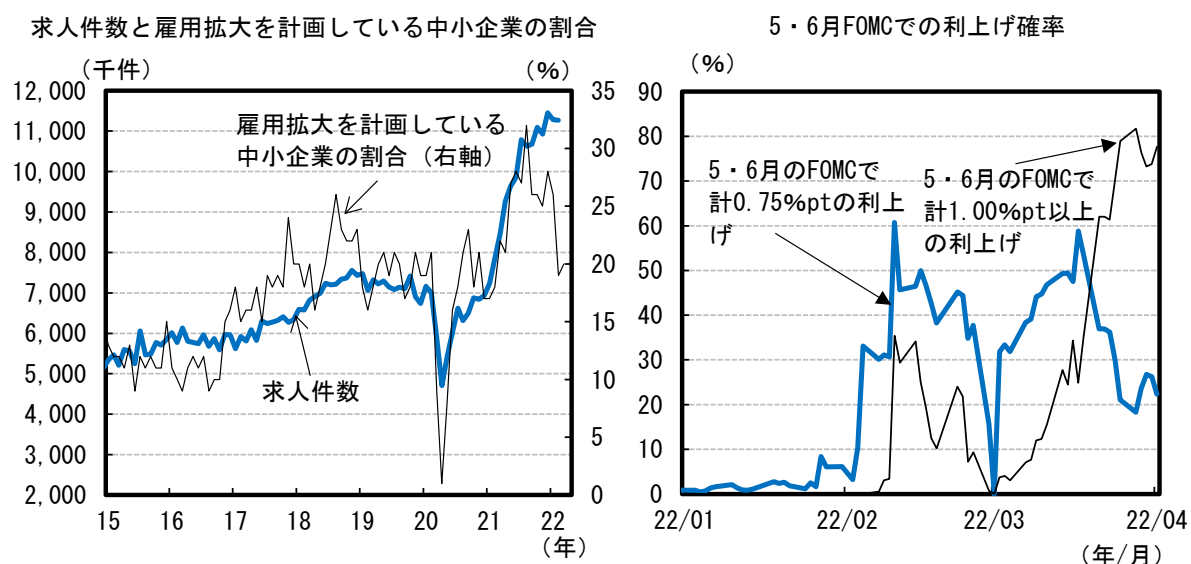
雇用環境の先行きについては、需給ともに減速していくことが想定される。供給面に関しては、失業率が既にコロナ禍前の水準近くまで低下したことで、今後は非労働力人口が労働市場へと参加することが期待されるが、コロナ禍を契機に退職が進んだ高齢層に関しては再び職場復帰することは考えにくいだろう。また、需要面に関して、企業の採用姿勢が更に積極化することは考えにくい。求人件数は依然高水準にあるが、足下は横ばいとなっており、求人件数と連動性の高いNFIB（全米独立企業連盟）雇用報告の「雇用拡大を計画している中小企業の割合」は足下で低下傾向にある。そして、3月のFOMCで利上げフェーズへと移行したように、金融引き締めがタイムラグを伴って消費や投資を抑制し、景気全体が徐々に減速していくことも雇用環境の回復ペースを緩やかにするだろう。

最後に金融政策運営への示唆として、今回の雇用統計の結果は5月3・4日のFOMCでの利上げの妨げにはならないだろう。3月のFOMCでは、0.25%ptずつ利上げを実施すると仮定した場合に、2022年内に計7回の利上げ予想が示された。こうした予想に基づけば、3月FOMCでの0.25%ptの利上げを含め、今後年内残り6回のFOMCすべてで利上げが実施されることになる。もっとも、多くのFOMC参加者の発言によれば、一度に0.50%ptの利上げを実施することも辞さないことが示唆されている。ウクライナ危機によってサプライチェーンの混乱が長期化し、

インフレ加速が長引くことが想定される中、FOMC 参加者の注意はインフレ対策へと向いている。今回の雇用統計が堅調な結果となった以上、5月のFOMCで0.50%ptの利上げが実施されたとしても驚きはない。

また、FOMC 参加者は、利上げができる経済状況の間にできる限り利上げをしておきたいと考えるだろう。雇用環境の回復は今後ペースダウンすることが想定されているが、現時点では堅調であり、5月のFOMCに限らず、6月のFOMCでも0.50%ptの利上げが実施される可能性もある。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、4月1日時点で5・6月のFOMCで合計1.00%pt以上の利上げを実施するとの予想は8割弱となっており、市場も利上げのペースアップを覚悟しているといえる。

図表5 求人件数と雇用拡大を計画している中小企業の割合、5・6月FOMCでの利上げ確率



(出所) BLS、CME、NFIB、Haver Analytics より大和総研作成