

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 2005年入り後の雇用拡大ペースは足下でも変わらず(05年5月雇用統計)

発表日:05年6月3日(金)

~FRBは慎重なペースでの利上げ継続~

(No.U1-042)

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001 : seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

米国雇用動向 (The Employment Situation)

暦年	失業率	非農業部門雇用者数							時間当たり賃金		労働時間	労働投入量		
		前月差	製造業	建設業	サービス	関連業	政府	前月比	前年比	前月比		年率		
			前月差	前月差	前月差	前月差							小売業	サービス
2000年	4.0	162	8	7	163	19	112	22	3.9	34.3	1.8			
2001年	4.8	148	123	1	25	24	18	46	3.8	34.0	1.4			
2002年	5.8	45	67	7	30	10	20	21	2.9	33.8	2.0			
2003年	6.0	8	51	10	50	5	59	4	2.7	33.7	1.4			
2004年	5.5	183	3	23	154	13	102	12	2.1	33.7	1.7			
四半期	042Q	5.6	231	18	19	192	13	149	1	0.7	2.0	33.7	0.6	2.6
	043Q	5.5	134	3	14	115	8	62	35	0.8	2.2	33.7	0.6	2.4
	044Q	5.4	190	6	29	165	13	120	8	0.6	2.5	33.7	0.6	2.4
	051Q	5.3	182	6	24	158	17	94	10	0.6	2.6	33.7	0.6	2.3
月次	0405	5.6	250	24	36	187	14	162	21	0.3	2.0	33.8	0.6	2.7
	0406	5.6	106	3	6	104	8	80	15	0.1	2.0	33.6	0.4	2.6
	0407	5.5	83	3	10	71	12	64	15	0.4	2.0	33.7	0.4	2.8
	0408	5.4	188	25	20	144	5	69	59	0.3	2.2	33.7	0.2	1.9
	0409	5.4	130	14	13	129	6	54	32	0.2	2.4	33.8	0.4	2.4
	0410	5.5	282	8	45	247	19	188	23	0.3	2.6	33.8	0.3	2.8
	0411	5.4	132	7	17	118	25	58	6	0.1	2.4	33.7	0.1	3.4
	0412	5.4	155	3	26	129	4	115	6	0.2	2.6	33.7	0.1	2.4
	0501	5.2	124	27	4	142	4	78	10	0.3	2.7	33.7	0.3	1.6
	0502	5.4	300	14	43	238	44	138	23	0.1	2.6	33.7	0.3	1.7
	0503	5.2	122	6	26	95	3	66	2	0.3	2.6	33.7	0.1	2.3
	0504	5.2	274	9	48	232	27	155	13	0.3	2.7	33.9	0.6	3.2
	0505	5.1	78	7	20	64	11	24	5	0.2	2.6	33.8	0.1	3.3

(出所)労働省 (Department of Labor)

(注)単位は雇用者数が千人(年率)、労働時間が週当たり時間、その他は%。

四半期部分の前月比は前期比。

は年次部分が前年比、四半期部分が前期比年率、月次部分が3カ月移動平均3カ月前対比年率。

非農業部門雇用者数は前月差+78千人と拡大ペース鈍化

5月の非農業部門雇用者数は、前月差+78千人と4月の同+274千人から減速した。建設業、サービス業、小売業、政府部門の増加ペースが鈍化した。3、4月合計で24千人下方改定されたもとで、市場予想である同+175千人を大幅に下回っており、予想コンセンサス対比かなり弱い内容となった。

これを受けFF先物市場では8月のFOMCでの25bpの利上げを63%織り込んだ水準まで低下した。債券市場では10年債利回りは一旦3.8%まで低下したものの下げ過ぎとの見方から直ぐに上昇に転じた。為替市場では対円、対ユーロでドルが弱含んだ。株式市場では、景気に対する懸念により、主要株価指数は下落した。

足下でも雇用の拡大ペースは変化し、6月には再加速の公算

5月の雇用統計では、建設業は強い建設需要が続いているものの4月の反動や悪天候もあり増加ペースが鈍化した。製造業は、一部の業種での生産調整や競争激化によってコスト削減圧力の強い状況が持続しているため減少が続いている。サービス業では、狭義のサービス、小売業、政府部門で増加ペースが鈍化したため全体でも減速した。狭義のサービス業では、悪天候を映じてレジャーが減少した。

5月の非農業部門雇用者数は、4月に休日移動したなかで天候が改善したことによって大き

く押し上げられた反動や、悪天候によって実態よりも押し下げられたと考えられる。5月には消費者信頼感調査のなかの雇用判断が改善し、雇用環境が改善しているときに上昇する自発的失業率が12.3%と01年8月以来の高水準まで上昇している。さらに、非農業部門雇用者数は月次での変動が大きいいため、雇用統計より変動が小さい週間失業保険申請件数(4週間移動平均)をみると、昨年後半には概ね34万件程度で推移していたが、5月にかけて約33万件に水準が切り下がっており、足下でも雇用の改善ペースは鈍化していないと判断される。同時期の非農業部門雇用者数は04年後半の月平均前月差+160千人台から同+180千人程度に加速している。このため、5月の非農業部門雇用者数の前月差+78千人は実態よりも弱いとみられ、6月には拡大ペースが加速すると見込まれる。

5月の失業率は労働市場への参入が増加したなかで前月から低下しており雇用の改善示唆

失業率は5月に5.1%と前月(5.2%)から低下した。これまで職探しを諦めた人々が労働市場に再参入しているが就業者の増加によって吸収され失業率が低下していることから、雇用環境が改善している。

今後に関しては、労働参加率が66.1%と低水準にとどまっており、景気拡大が続くなか低水準にとどまっている求人が増加に転じることで、求職者の労働市場への再参入が見込まれ、失業率は当面横這い圏での推移となる可能性が高い。

賃金が上昇しているものの緩やかな伸び

時間当たり賃金は、一部職種で人手不足から賃金上昇圧力が高まっているものの、全体では前月比+0.2%にとどまり、前年比でも+2.6%と伸びが鈍化した。また、トレンドを示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率は+2.7%と伸びが高まっているが低い水準にとどまっている。一方で消費者物価が前年比で+3.1%上昇しているなかで、賃金はそれを下回っており、賃金面からのインフレ圧力は強まっていない。今後、退出者の労働者市場への再参入が予想されることから、賃金面からの物価押し上げ圧力は限定的なものにとどまろう。

7～9月期にかけて雇用は前月差+150～250千人ペースで拡大

今後の雇用動向に関しては、労働生産性はプラス基調を維持しているが、余剰生産能力の縮小によってこれまでのような高い伸びは期待し難い。一方、雇用に先行する景気が2003年4～6月期から2005年1～3月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大していること、4～6月期の各種雇用関連調査は企業の採用拡大を示唆していることから、雇用は2005年7～9月期にかけて月平均で前月差+150～250千人程度での増加が見込まれる。ただし、ガソリン、天然ガス等のエネルギー価格が今後も上昇を続け景気を抑制すれば、数万人程度の緩やかな拡大にとどまるリスクがある。

今後も慎重なペースの利上げ継続

金融政策については、01年11月以降景気拡大が持続しているが、足下で潜在成長率程度の成長が続いており景気に過熱感・停滞感はない。足下での減速感の強まりも企業部門の軽微な在庫調整によるものであり家計部門は好調を維持している。さらに、家計部門の動向に大きな影響を与える雇用に関しても、非農業部門雇用者数は年初から月平均で前月差+180千人ペースで増加している。このように、雇用の拡大傾向が明確化し景気は持続的に拡大できる状況にあることから、現在のような低い実質政策金利は既に必要ないとのFRBの判断に変化は生じていないと考えられる。

一方、インフレ面では中間財で高い伸びが続き、最終資本財では上昇圧力が強まっている。しかし、消費者段階では、消費者物価コアデフレーターが4月に前年同月比+1.6%と緩やかな上

昇ペースの加速となっている。さらに、賃金が緩やかな上昇にとどまっており、賃金面からのインフレ圧力は乏しい。また、低い長期金利が示唆しているように長期的なインフレ期待は高まっていない。以上のような経済金融情勢のもと、FRBは慎重なペースでの利上げを継続する公算が大きい。

製造業では引き続き雇用が増加し難しい環境

部門別の雇用動向をみると、住宅需要が強いもと、前月の反動や悪天候により建設業は前月差+20千人に減速した。ただし、低い金利水準、雇用・所得環境の改善に伴う強い住宅需要、受注残の増加を背景に、今後も建設業雇用は増加基調を維持すると予想される。

製造業では、前月差 7千人と減少が続いた。12業種が増加したものの9業種で減少した。耐久財部門は、同+3千人となった。内訳は、非鉄が同 32千人、家具・同関連製品が同 27千人、木材が同 1.9千人と減少したものの、加工金属が同+4.7千人、自動車を含む輸送機械が同+2.5千人(自動車同 0.5千人)、一般機械が同+1.9千人、電気・電子機械が同+1.3千人増加した。ただし、耐久財部門では自動車部門で一部企業の在庫が増加していることから生産調整が行われており、5月雇用統計調査週以降にレイオフが実施されており関連産業を含めて当面雇用を抑制する要因となろう。一方、非耐久財部門は、前月差 10千人と減少ペースが加速した。内容は、石油・石炭が同+1.0千人増加したものの、プラスチックが同 39千人、繊維・アパレルが同 3.8千人、化学が同 1.9千人、紙・パが同 1.2千人減少した。非耐久財では繊維製品の輸入数量を制限する多国間協定が昨年末で終了したことから、中国からの繊維製品輸入が急増している。このため、繊維・アパレルでは価格競争が一段と激しくなっており、今後も雇用は減少傾向を辿ると見込まれる。

海外製品との競争圧力が強まっているなか今後も投入コストの上昇が続くとみられ、国内で生産活動を行っている企業は生産性を向上させなければならない状況に変化は生じないと予想され、製造業の雇用増加は難しい状況が当面持続すると見込まれる。

狭義のサービス業、小売業の増加ペース鈍化によりサービス業雇用の拡大ペースが急減速

サービス業は、狭義のサービス業、政府、小売業の拡大ペースが鈍化したため前月差+64千人(4月同+232千人)と24ヵ月連続の増加となったものの、拡大ペースが急減速した。

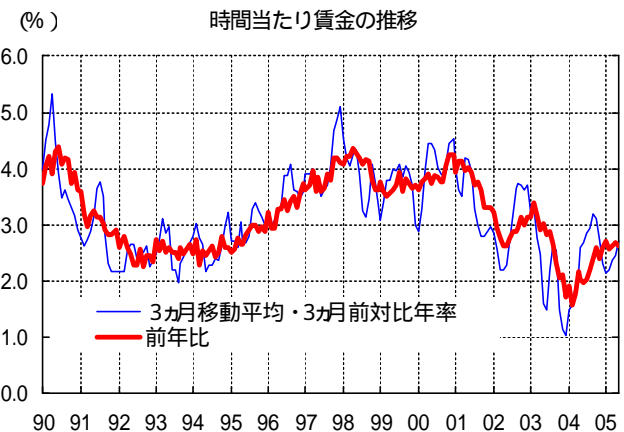
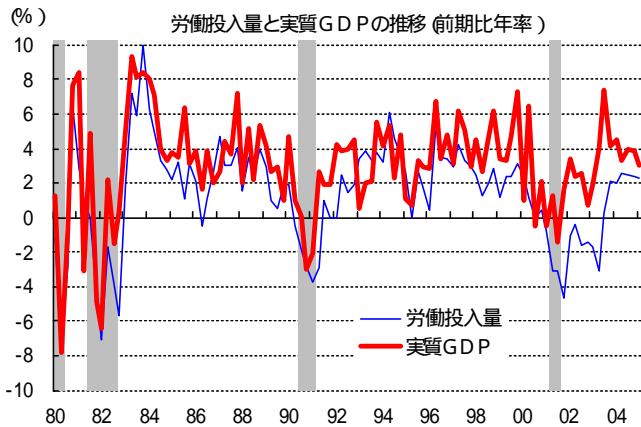
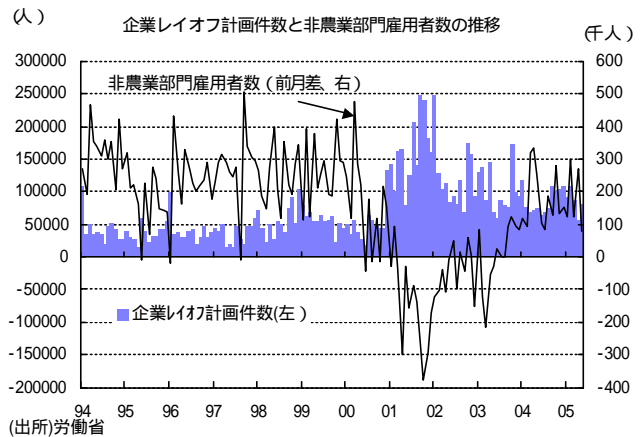
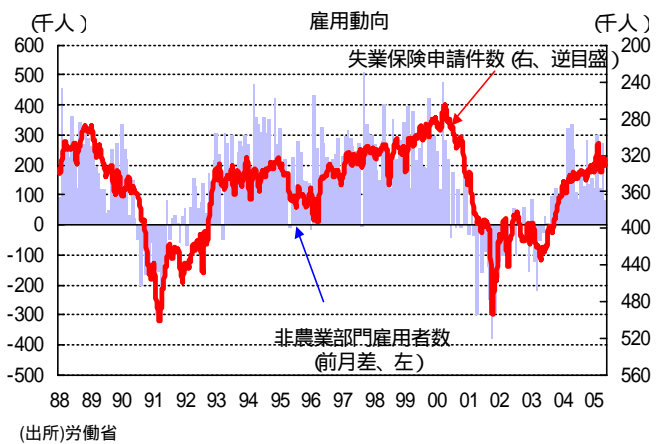
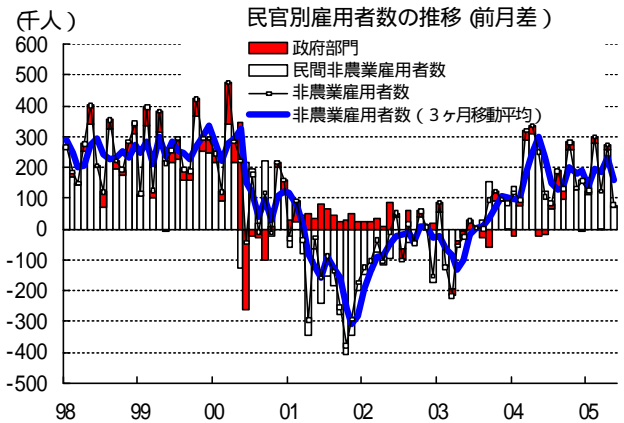
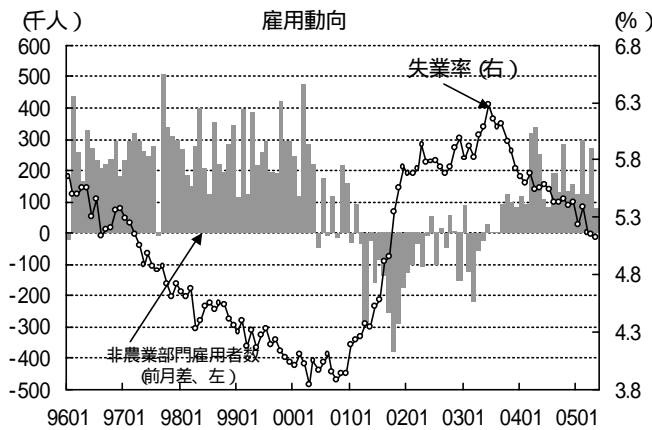
狭義のサービス業は、22ヵ月連続の増加となったが前月差+24千人と大幅に減速した。需要が安定的に増加しているヘルスサービスが同+256千人と好調を維持した。しかし、レジャーが4月に天候回復によって押し上げられた反動に加え、5月に天候が悪化したこと等により前月差6千人(4月同+58千人)と減少に転じた。さらに、製造業での需要が縮小した人材派遣業が同

4.3千人、情報が映像、音楽配信、通信の減少によって同 8千人と減少に転じた。加えて、飲食が同+1.2千人、専門・技術サービスが同+3.1千人と急減速した。

卸売業は、耐久財、電子市場・プロカー・エージェントの拡大で前月差+103千人と加速した。輸送・倉庫業は、トラック輸送、倉庫・貯蔵の拡大等によって同+96千人と拡大ペースが鈍化した。小売業では、4月に休日がずれたなかで天候の回復が重なったため大きく押し上げられた反動によって前月差+10.7千人と減速した。薬局店が同+6.2千人、衣料品店が同+3.2千人、自動車ディーラーが自動車販売の増加により同+1.8千人、家具が同+1.4千人、百貨店など一般小売が同+0.4千人、スポーツ・書店・音楽店が同+0.7千人増加した。一方、通販が同 2.4千人、食料品店が同 1.2千人と減少に転じた。

金融は、保険、銀行、証券が増加したが不動産が減少したため前月差+4千人と減速した。政府部門では、連邦政府が同+1千人と増加に転じたものの、教員・公務員の減少によって州が

同 1千人と減少に転じ、地方が同+5千人と大幅に鈍化したことで、全体でも同+5千人と急減速した。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。