

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 過熱感のないペースでの雇用拡大 (05年7月雇用統計)

発表日:05年8月5日(金)

～FRBは慎重なペースで2006年前半にかけて利上げ継続の可能性～

(No. UI-079)

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)

年	月	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	小売業	サービス	政府	前月比	前年比	時間	前月比	年率※
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	
	052Q	5.1	195	▲12	23	180	22	123	8	0.3	2.7	33.7	0.7	2.8	
月次	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	292	▲15	48	255	29	172	14	0.3	2.7	33.8	0.6	3.2	
	0505	5.1	126	1	6	118	28	57	9	0.2	2.6	33.7	▲0.2	2.9	
	0506	5.0	166	▲21	15	168	10	139	2	0.2	2.7	33.7	0.2	2.8	
	0507	5.0	207	▲4	7	203	50	90	26	0.4	2.7	33.7	0.2	1.7	

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+207千人と加速し市場予想を上回った

7月の非農業部門雇用者数は、前月差+207千人と7月の同+166千人から加速した。また、5、6月合計で42千人上方改定されたなかで、市場予想の同+180千人を上回った。このため、FRBによる利上げ継続観測が強まり、FF先物市場では11月の4.00%への利上げを90%織り込んだ。債券市場では10年債利回りは上昇した。為替市場では対円、対ユーロでドルが強含んだ。株式市場では、利上げが継続されるとの見方が強まり、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ておらず

7月の雇用統計では、建設業は強い建設需要のもと増加基調が続いた。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ことから減少が続いている。サービス業は、狭義のサービス業で鈍化したものの、小売、政府、金融、卸売の増加ペースが速まったため加速した。狭義のサービス業では、ヘルスケア、飲食の好調が持続しているが、派遣が減少に転じたことに加え、専門・技術サービスの伸びが鈍化した。

非農業部門雇用者数は月次での変動が大きいため、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)で雇用情勢をみると、昨年後半に概ね34万件程度で推移していたが、今年に入って約32万件程度に水準が切り下がっている。同時期の非農業部門雇用者は、04年後半の月平均前月差+160千人台から2005年入り後に同+190千人程度に加速している。ただし、この増加ペースは、景気の過熱感を示すものではなく潜在成長率程度の成長が持続していることを示唆するものである。

7月の失業率は労働市場への再参入が増加するなかで横這い

7月の失業率は5.0%と前月と変わらずとなった。ただし、職探しを諦めた人々が労働市場に再参入したなかで、5.0%にとどまったことは雇用環境の改善を示している。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で推移し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。このため、現時点では余剰労働力の不足を懸念する状況にない。

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おり、7月に前月比+0.4%と加速した。しかし、前年比では+2.7%と低い伸びにとどまっている。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+3.1%と徐々に伸びが高まっているものの依然低い水準にとどまっている。消費者物価が前年比で+2.5%上昇しているなか、賃金の上昇率はそれを小幅上回る程度であり、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。

10~12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、世界的な競争の激化や投入コストの上昇等によってコスト削減圧力が強まるなか、収益性の向上のため雇用の削減が継続して行われよう。一方で、雇用に先行する景気が2003年4~6月期から2005年4~6月期まで潜在成長率を上回るペースで拡大していること、7~9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10~12月期にかけて月平均で前月差+150~250千人程度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成長を抑制すれば、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、2001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。雇用面でも、非農業部門雇用者数は年初から月平均で前月差+191千人と過熱感なく適度なペースで増加している。このような成長が持続していることで、余剰設備・労働力は緩やかに縮小傾向を辿っており、FFレートの適正な水準も切り上がっている。また、長期金利が低水準にとどまっていることから、経済活動を押し上げているため、現在の水準から利上げを継続しなければ景気が過熱するリスクが高い状況にある。

今後も、継続的な利上げ、エネルギー価格の高止まりによって潜在成長率程度の成長に抑制されるとみられる。インフレ面では、消費者物価コアデフレーターが6月に前年同月比+1.9%と安定的に推移している。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。さらに、慎重なペースでの利上げ継続によって実体経済や金融市場

が安定している。以上のような経済・金融情勢のもと、今後もFRBは慎重なペースでの利上げを継続する公算が大きく、FFレートは年内に4.25%、2006年前半に4.75%程度まで引き上げられると見込まれる。

長期金利は、FFレートが年内に4.25%まで引き上げられ、2006年も利上げ継続との見方が織り込まれる形で4.5%を目指す展開が予想される。株価は好調な業績を背景に堅調が予想されるが、利上げ継続や、エネルギー価格の上昇によって上値の重い展開となる可能性がある。ドルは、米国の利上げ継続がある程度織り込まれているなか、米貿易赤字の高止まり、日欧の景気に対する見方の改善によって、ドルの上値は限定的なものとなろう。

製造業では引き続き雇用が増加し難しい状況

部門別の雇用動向をみると、住宅需要が強いもと建設業は前月差+7千人に減速した。ただし、低い金利水準、雇用・所得の拡大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▲4千人と減少幅が縮小し、低下した業種が21業種中10業種に減少した。もっとも、今後も海外製品との競争圧力が強まるとみられ、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ることから、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。財別では、耐久財部門は同▲7千人となった。内訳は、その他製造業が同+4.0千人、一般機械が同+3.8千人、コンピューター・電子機器が同+3.2千人、加工金属が同+2.9千人と増加したものの、自動車を含む輸送機械が同▲13.4千人（自動車同▲10.7千人）と2ヵ月連続の大幅な減少となった。自動車部門では例年7月に新型モデル製造のために設備の更新等が行われる。この時、同時にレイオフが実施されるが、今年は米自動車メーカーの生産調整に伴い大幅な雇用削減が行われた。その他でも、木材が同▲3.7千人、非鉄が同▲2.3千人、家具・同関連製品が同▲1.1千人、一次金属が同▲0.3千人減少した。

一方、非耐久財部門は前月差+3千人と増加に転じた。ただし、小幅であり過去と同様に今後下方改定される可能性がある。印刷が同▲2.6千人、繊維・アパレルが同▲1.3千人減少したものの、食品が同+2.8千人、プラスチックが同+1.3千人、化学が同+1.0千人増加した。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。

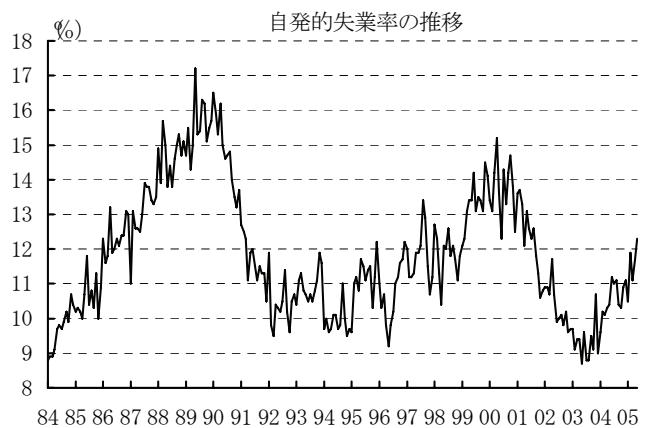
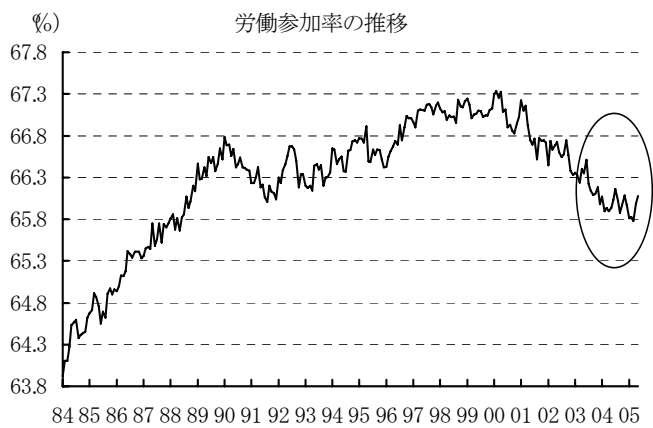
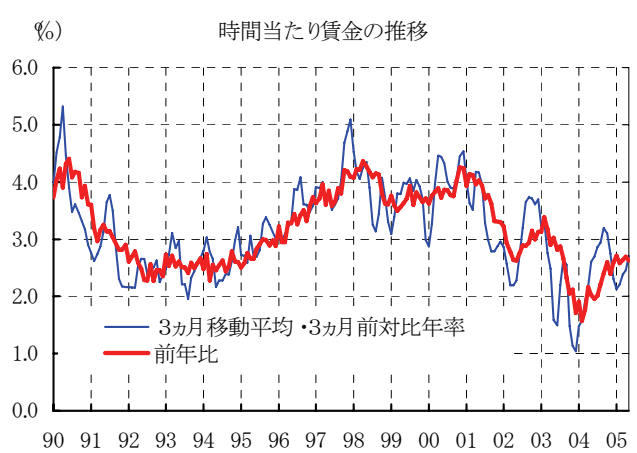
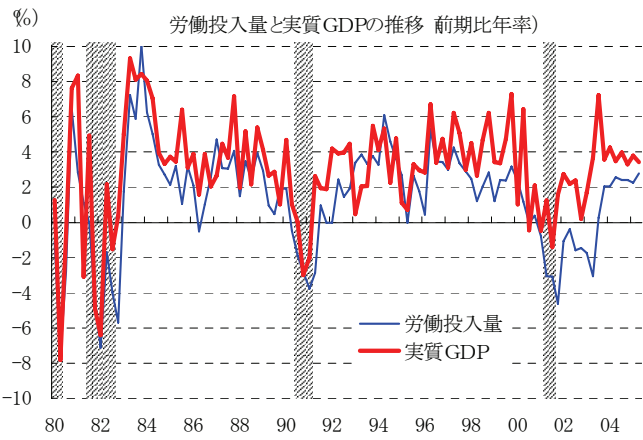
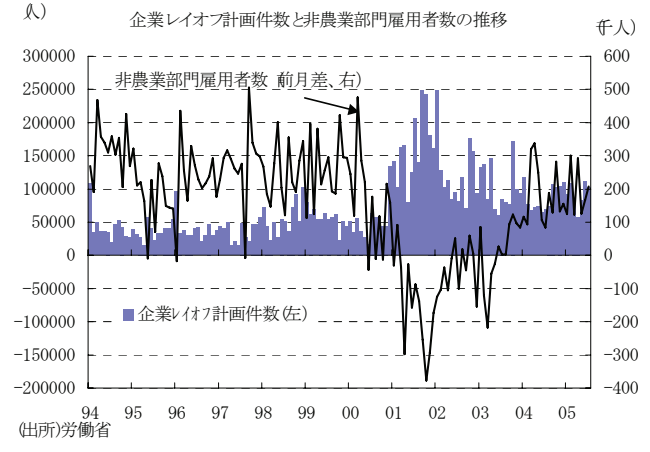
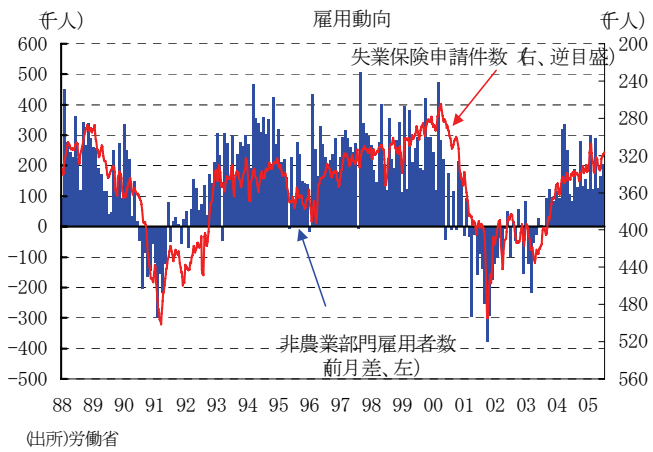
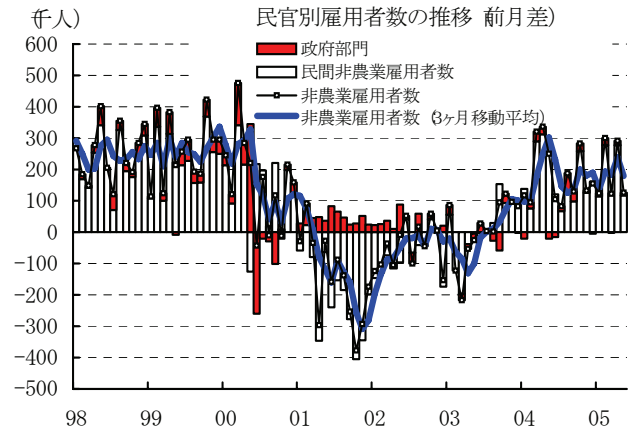
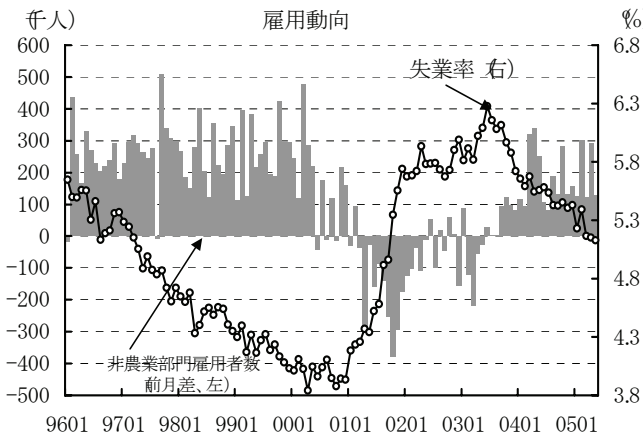
小売、政府、金融、卸売の増加ペース加速によりサービス業雇用の拡大ペースが加速

サービス業は、小売、政府、金融、卸売の拡大ペースの加速により前月差+203千人（6月同+168千人）と拡大ペースが加速し26ヵ月連続の増加となった。

狭義のサービス業は、前月差+90千人と減速した（23ヵ月連続の増加）。需要が安定的に増加しているヘルスサービスが同+29.2千人と好調を維持した。飲食サービスが同+29.5千人（6月同+20.4千人）と加速した。情報が出版の増加によって同+2千人と増加に転じた。一方、6月に急増した専門・技術サービスが同+33.0千人（同+50.7千人）と伸びが鈍化した。加えて、製造業での需要が減少している人材派遣業が同▲3.0千人（同+18.3千人）と減少に転じた。

卸売業は、耐久財、非耐久財、電子市場・ブローカー・エージェントの増加で前月差+8.0千人と加速した。輸送・倉庫業は、航空、トラック輸送が減少したものの、乗客輸送、

輸送サービス等の増加によって同+8.4千人と拡大ペースが加速した。小売業では、前月差+49.5千人と加速した。スポーツ・書店・音楽店が同▲2.1千人減少した。一方、衣料品店が同+12.5千人、百貨店など一般小売が同+10.0千人、自動車・同部品ディーラーが同+9.6千人、建材店が同+7.0千人、ガソリンが同+4.2千人、家具が同+3.4千人、食料品店が同+3.3千人と増加した。金融は、保険、銀行、不動産が増加したため同+21千人と加速した。政府部門では、連邦政府が同+3千人増、州が教員の減少によって同横這いにとどまったものの、地方が教員の増加により同+23千人と速まったことから、全体でも同+26千人と加速した。



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。