

米国 雇用の拡大ペース急減速を受け利上げ休止の可能性が高まる

(06年5月雇用統計)

発表日:06年6月2日(金)

～ただし、非農業部門雇用者数が示すほど雇用環境が変化した訳ではない～

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		サービス関連業		政府	前月比	前年比	時間		前月比	年率※	
			前月差	前月差	前月差	前月差								
2000年	4.0	162	▲8	7	163	19	112	22	3.9	34.3	1.8			
2001年	4.7	▲147	▲122	▲1	▲24	▲24	▲18	46	3.8	34.0	▲1.4			
2002年	5.8	▲45	▲67	▲8	32	▲9	21	21	2.9	33.8	▲2.0			
2003年	6.0	9	▲51	10	51	▲4	60	▲4	2.7	33.7	▲1.4			
2004年	5.5	175	▲0	26	147	17	92	13	2.1	33.7	1.6			
2005年	5.1	165	▲6	25	143	13	91	14	2.8	33.8	2.4			
四半期	051Q	5.2	160	▲9	24	140	24	81	10	0.6	2.6	33.7	0.4	1.7
	052Q	5.1	167	▲12	28	148	15	100	13	0.3	2.6	33.7	0.8	3.1
	053Q	5.0	155	▲15	16	151	4	97	23	0.2	2.8	33.8	0.6	2.2
	054Q	5.0	179	12	30	132	11	84	8	0.3	3.1	33.8	0.5	2.1
	061Q	4.7	176	1	26	143	2	97	7	0.3	3.4	33.8	0.7	3.0
月次	0504	5.1	228	▲12	50	186	22	122	21	0.3	2.7	33.8	0.6	2.7
	0505	5.1	106	▲5	12	99	16	57	5	0.2	2.6	33.7	▲0.2	2.7
	0506	5.0	166	▲18	22	159	7	122	13	0.2	2.7	33.7	0.2	3.1
	0507	5.0	241	▲9	6	243	54	117	36	0.4	2.9	33.8	0.5	2.2
	0508	4.9	175	▲11	23	160	3	103	29	0.1	2.7	33.7	▲0.2	2.1
	0509	5.1	48	▲26	19	51	▲46	71	4	0.2	2.7	33.8	0.4	2.2
	0510	4.9	37	9	22	1	▲7	▲26	▲3	0.6	3.1	33.8	0.0	1.8
	0511	5.0	354	18	62	269	33	164	28	0.0	3.0	33.8	0.4	2.2
	0512	4.9	145	8	7	127	7	114	▲2	0.4	3.2	33.8	0.2	2.1
	0601	4.7	154	5	44	101	0	87	▲34	0.3	3.3	33.8	0.3	3.0
	0602	4.8	200	▲1	34	162	▲11	100	32	0.4	3.5	33.8	0.2	2.9
	0603	4.7	175	▲1	1	167	17	103	23	0.2	3.5	33.8	0.2	3.0
	0604	4.7	126	19	16	81	▲44	66	9	0.6	3.8	33.9	0.4	2.9
	0605	4.6	75	▲14	1	85	▲27	71	8	0.1	3.7	33.8	▲0.2	2.5

(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ヵ月移動平均3ヵ月前対比年率。

非農業部門雇用者数は前月差+75千人と市場予想を大幅に下回った

06年5月の非農業部門雇用者数は、製造業、小売業の減少により前月差+75千人と拡大ペースが鈍化した。3、4月合計で37千人下方改定されたなかで、市場予想の同+170千人を大幅に下回っており、予想対比かなり弱い内容といえよう。3ヵ月移動平均で見ても、5月は前月差+125千人と減速感が強まっている。

ただし、雇用統計よりも月次での変動が小さく安定している週間の新規失業保険申請件数は、4週間移動平均で5月第4週に32万件台と依然水準が低いため、5月の非農業部門雇用者数の数字ほど雇用情勢が変化しているとは考え難い。また、5月の失業率は4.646%と前月の4.723%から小幅低下した。引き続きハリケーンの影響によって労働参加率が押し下げられており、実態よりも失業率は低くなっているとみられるが、それでも雇用環境が良い状態にあることには変わらない。

債券市場では、非農業部門雇用者数の予想を下回る伸びを受け10年債利回りは低下。為替市場では、利上げ休止観測から対円、対ユーロでドルが大幅に弱含んだ。株式市場

は、利上げ打ち止め期待と景気悪化懸念からまちまちとなった。

製造業が減少に転じ、小売の減少が続いた

5月の業種別動向では、建設業は需要の減速を背景に拡大ペースが鈍化した。製造業は、競争激化を背景としたコスト削減圧力の強い状況のなか減少に転じた。輸入車との競争が激しい自動車や、価格競争の激しいコンピューター・電気関連、家具、アパレルが減少した。サービスでは、狭義のサービスが拡大したものの、小売業の減少が続いたため、全体でも前月と同程度の低い伸びにとどまった。狭義のサービス業では、ヘルスケア、教育、専門・技術サービスが好調を維持したが、派遣、情報関連が減少した。

賃金は徐々に伸び率が高まっているが消費者物価の伸びを小幅上回る程度であるうえ、生産性の向上を伴っていることから物価への影響は限定的

5月の時間当たり賃金は、前月比+0.1%と減速し、前年比でも+3.68%と前月の+3.81%から小幅鈍化した。鉱業、建設が上昇したものの、専門サービス、ITが横ばいとどまり、公益、小売、金融が下落した。賃金上昇率が前年比で+3.7%上昇しているが、消費者物価の前年同月比+3.6%を小幅上回る上昇にとどまっていること、生産性の向上が持続していること（1～3月期の生産性は前期比年率+3.7%）から、賃金面からのインフレ圧力は限定的と判断される。

今後も、需要の強いIT関連、天然資源・鉱業等の一部産業では賃金が速いペースで上昇するとみられるものの、生産性の向上が続くと見込まれること、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。

目先、非農業部門雇用者数は前月差+150～同+190千人の拡大が続く公算

今後の雇用動向をみると、価格競争の激化が続く中、コスト削減のために一部の企業ではリストラが実施されると予想される。一方で、雇用に先行する景気は足元まで堅調さを維持している。このため、経営者の期待成長率が高い水準を保ち企業の採用意欲は強い状態が持続すると考えられる。実際、2006年4～6月期の新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査における雇用計画など、各種雇用関連調査では採用拡大が示唆されている。また、規模別では多くの雇用を抱える中小企業の雇用計画（「増やす」－「減らす」）は4月に前月から上昇し高い水準を維持しており、中小企業での雇用の拡大持続を示唆している。これらのことから、非農業部門雇用者数は2006年7～9月期にかけて前月差+同150千人～同+180千人前後の増加ペースが予想される。

一方、失業率は労働参加率が66.1%と低水準にとどまっているため、求人、賃金の増加、ハリケーンの影響によって低下した部分の緩やかな回復等を背景に、求職者の労働市場への再参入が見込まれ、5%前後に上昇する可能性が高い。

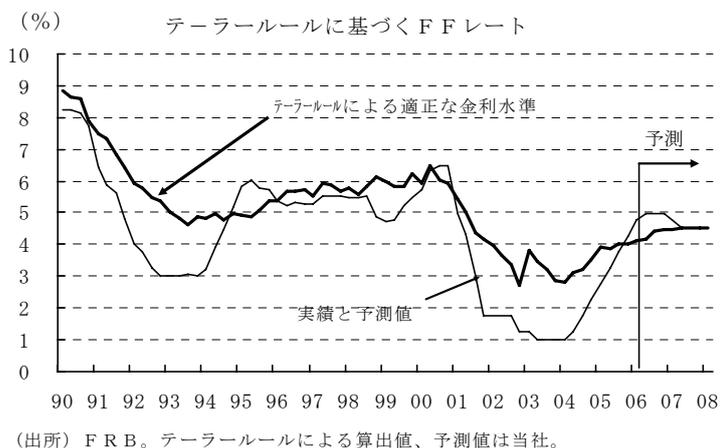
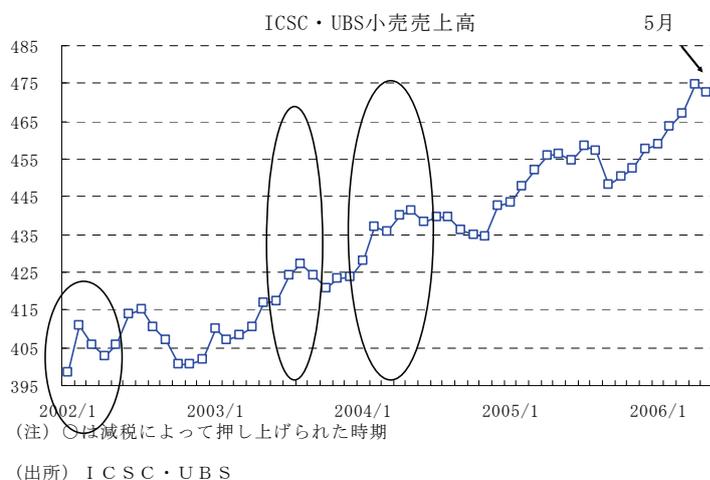
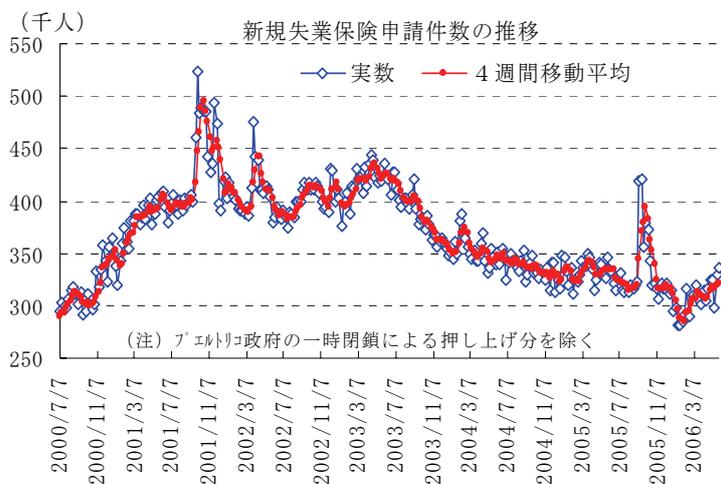
FRBは様子見に転じる公算

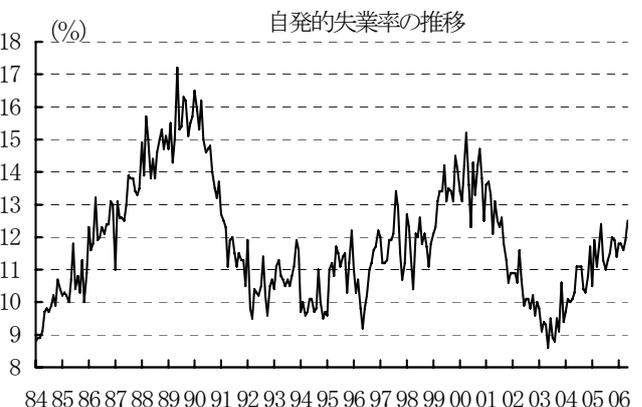
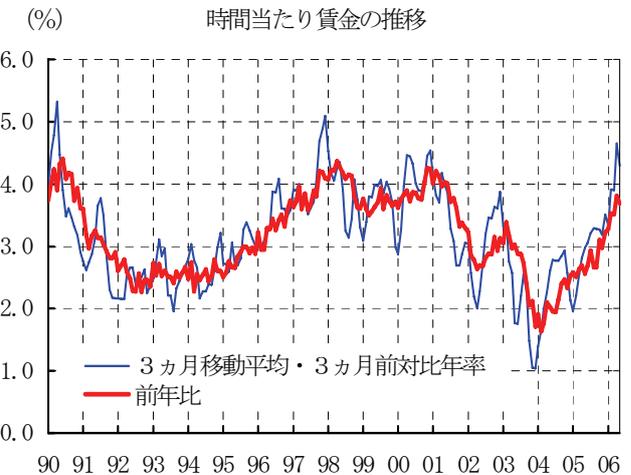
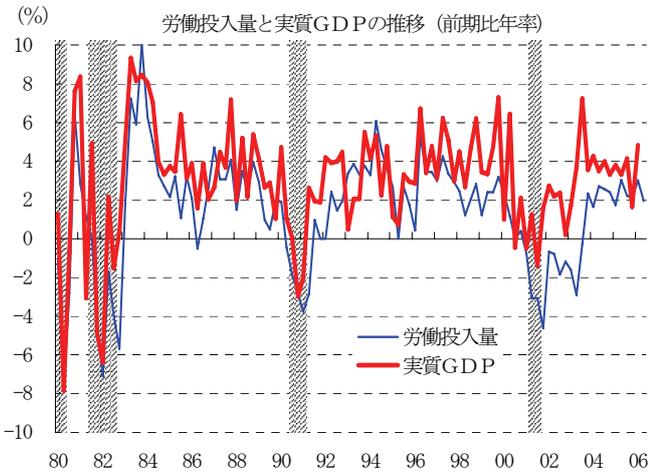
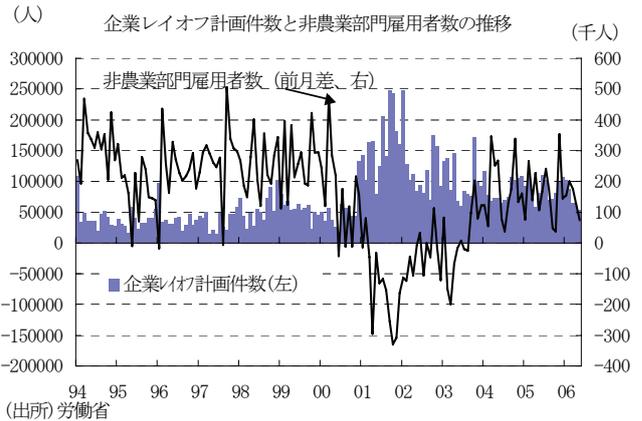
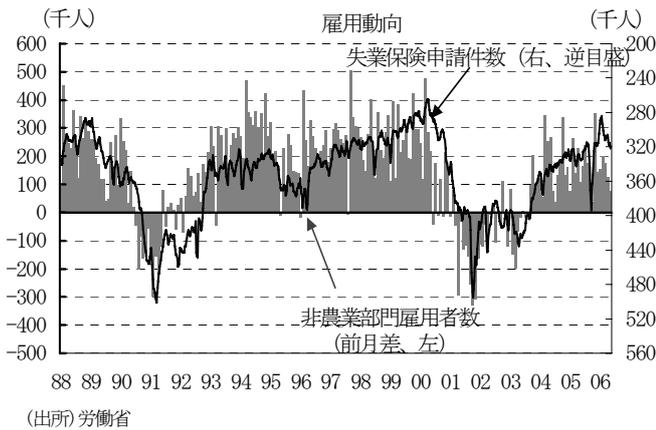
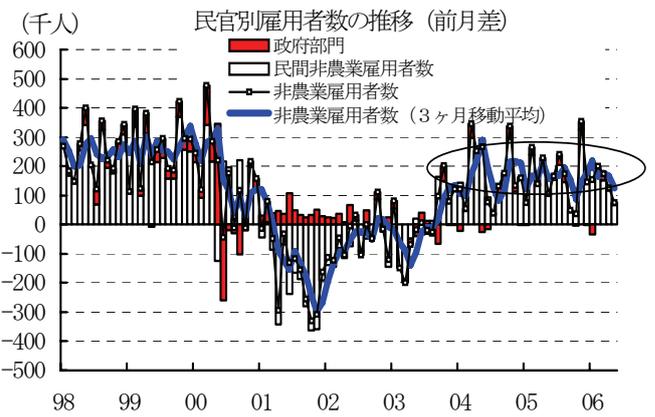
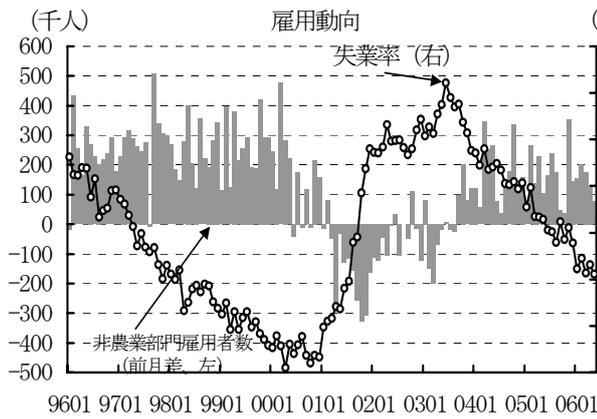
足下で、PCEコアデフレーターはFRBが物価の安定と考えている前年比+1%～+2%の上限付近で推移しており、インフレ統計だけをみれば利上げを止め難い状況にある。しかし一方で、現在の政策金利は適正な水準を上回る引き締めの水準になっており、過去と同様に引き締め過ぎのリスクが強まっている。このため、物価が安定レンジの上限を少し上回った程度の状況にあるとしても、成長ペースの鈍化が示唆されればFRBは一旦様子見に転じる可能性が高いと考えられる。このような中、足もとのすべての住宅関連統計、5月ISM製造業景気指数、5月非農業部門雇用者数、5月の週間小売売上高と景気減速を示唆する統計の発表が相次いでいる。

今後も、6月28、29日のFOMCまでに発表される5月のCPIコアは、衣料品価格の前月までの上昇からの反動、販売が鈍化している自動車価格の下落等によって上昇ペースが鈍化すると見込まれる。景気についても、暖冬効果の剥落や金利の上昇、エネルギー価格の急騰によって、個人消費、住宅需要は鈍化傾向を辿るとみられる。

以上のことから、6月28、29日のFOMCでFRBは様子見に転じるとみられる。ただし、潜在成長率程度の成長、エネルギー価格の高止まりは続いており、利上げ打ち止め感を出さないような声明文を発表すると見込まれる。

7月以降についても、金利上昇の影響によって経済は潜在成長率を小幅下回る程度の成長が続くと見込まれることから、年内は政策金利の据え置きが続くと予想される。





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。