

# U.S. Indicators

米国 9月のバランスシート縮小決定に影響なし(17年8月雇用統計)

公表日:2017年9月1日(金)

～市場予想を下振れも堅調な増加ペース～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治

03-5221-5001

## 米国雇用動向 (The Employment Situation)

		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		前月比	前年比	前月比		年率※		
				前月差	前月差	前月差	前月差							
四半期	15.1Q	5.6	186	9	20	168	16	116	4	0.7	2.2	33.7	0.5	1.8
	15.2Q	5.4	271	6	32	246	24	177	19	0.6	2.2	33.6	0.5	2.0
	15.3Q	5.1	170	3	15	167	7	124	14	0.6	2.3	33.7	0.6	2.5
	15.4Q	5.0	277	4	46	239	16	177	14	0.6	2.5	33.7	0.5	1.9
	16.1Q	5.0	196	▲1	26	189	40	110	23	0.7	2.4	33.6	0.4	1.8
	16.2Q	4.9	164	▲3	▲5	180	9	133	16	0.7	2.6	33.6	0.1	0.3
	16.3Q	4.9	239	▲6	12	234	21	148	34	0.7	2.7	33.6	0.4	1.5
	16.4Q	4.7	148	4	19	122	▲2	97	▲6	0.7	2.7	33.6	0.4	1.7
	17.1Q	4.7	166	15	29	114	▲11	104	4	0.6	2.7	33.6	0.3	1.4
	17.2Q	4.4	187	10	7	163	▲6	138	3	0.2	2.5	33.7	0.8	3.0
月次	1606	4.9	297	12	0	291	25	224	28	0.1	2.6	33.6	0.2	0.3
	1607	4.9	291	12	18	265	19	167	42	0.4	2.8	33.7	0.2	1.1
	1608	4.9	176	▲17	▲4	200	17	115	33	0.1	2.5	33.6	▲0.2	1.4
	1609	4.9	249	▲12	23	238	27	163	26	0.3	2.7	33.6	0.5	1.5
	1610	4.8	124	▲5	16	115	▲7	108	▲8	0.3	2.7	33.6	0.1	1.4
	1611	4.6	164	0	28	129	▲13	116	▲14	0.0	2.7	33.6	▲0.1	1.8
	1612	4.7	155	18	12	123	13	68	5	0.3	2.9	33.6	0.4	1.7
	1701	4.8	216	12	34	165	35	95	12	0.2	2.6	33.6	0.2	1.8
	1702	4.7	232	22	54	144	▲29	140	10	0.3	2.8	33.6	▲0.1	1.8
	1703	4.5	50	11	0	33	▲40	77	▲9	0.1	2.6	33.6	0.0	1.4
	1704	4.4	207	9	0	188	▲4	149	13	0.2	2.5	33.7	0.8	1.6
	1705	4.3	145	0	7	132	▲10	130	▲8	0.2	2.5	33.7	▲0.2	1.8
	1706	4.4	210	21	15	168	▲4	135	3	0.2	2.5	33.7	0.5	3.0
	1707	4.3	189	26	▲3	166	▲2	164	▲13	0.3	2.5	33.7	0.2	2.8
	1708	4.4	156	36	28	86	1	77	▲9	0.1	2.5	33.7	▲0.2	2.6

### 非農業部門雇用者数は前月差+156千人と堅調維持

17年8月の非農業部門雇用者数(季節調整済み、事業所調査)は、前月差+156千人(7月同+189千人)と小幅減速し、市場予想中央値の前月差+180千人を下回った(筆者予想前月差+207千人)。政府部門が減少幅を縮小した一方で、民間部門が前月差+165千人(前月同+202千人)と減速したことで、下振れた。もっとも、非農業部門雇用者数の前月差+156千人という増加ペースは、失業率を悪化させない水準(8万~12万人)を上回っており、堅調さを維持していると判断される。

また、失業率は4.4%と職探しを諦めた人が増加するなかで前月から0.1%ポイント上昇したが、完全雇用とFRBが判断している水準を下回ったままである。労働参加率、就業率など雇用の質を示す統計は小幅低下したが、上昇と低下を繰り返しながらも全般的には改善傾向を辿っており、賃金は緩やかな上昇を続けている。

さらに、労働投入が8月に3カ月前対比年率+2.6%と高い伸びを維持しており、7-9月期の実質GDP成長率が4-6月期の前期比年率+3.0%から小幅減速にとどまっていることを示唆している。

以上のような良好な雇用情勢は、9月のバランスシートの縮小決定を妨げるものではないと判断される。

金融市場では、雇用者数が市場予想を下振れたことを受け、一時的にドルは主要通

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。

貨に対して下落したが、政策期待やISM製造業景気指数が予想を上振れたこともあり、ドル高に転じた。FF金利先物は目立った反応を示さなかった。金利も一旦低下した後、各年限で上昇した。株価は雇用統計が景気や業績の見方を変えるほどの内容でなかったほか、まちまちの経済指標の公表を受け、方向感がでなかった。

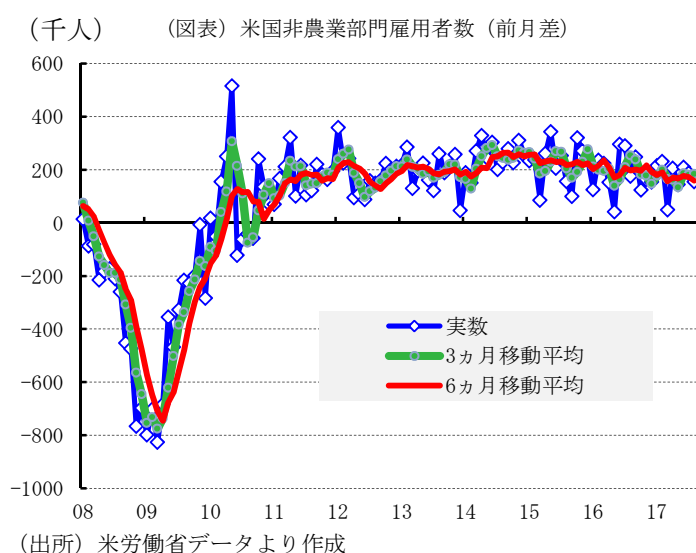
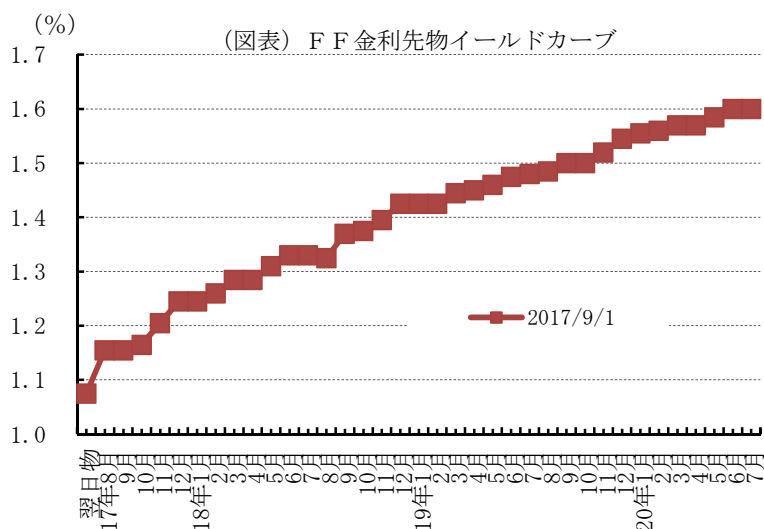
**木材製品、一次金属、加工金属、コンピューター、電機設備・機械、自動車、食品、プラスチック・ゴム、印刷・関連サービスが加速した**

8月の民間部門の業種別動向をみると、建設業、小売業、不動産・賃貸・リースが増加に転じたうえ、鉱業、製造業、卸売業、運輸・倉庫業、専門・技術サービス、会員制クラブなどを含むその他サービスが加速した。また、教育サービス、ヘルスケア関連は鈍化したものの高い伸びを維持した。一方、公益事業が減少を続けるもと、社会扶助サービス業、芸術・娯楽・レクリエーションが減少に転じたほか、情報、宿泊施設が減少幅を拡大した。さらに、金融・保険、派遣業、飲食サービスが鈍化した。

トランプ大統領が重視している製造業は8月に加速し、回復基調を維持しているものの、コスト削減圧力が強いもと回復ペースの鈍い状況が持続している。製造業の内訳をみると、アパレル、その他非耐久財の減少が続いたうえ、化学が減少に転じた。また、一般機械、非鉄、紙パが鈍化し、小幅の増加にとどまった。さらに、家具、繊維、その他耐久財が横ばい。一方、木材製品、一次金属、加工金属、コンピューター、電機設備・機械、自動車、食品、プラスチック・ゴム、印刷・関連サービスが加速した。

**雇用の基調は景気拡大の長期化に伴い小幅鈍化しているが堅調さを維持**

単月で振れの大きい雇用者数の基調をみると、3ヵ月移動平均（6、7、8月）で非農業部門雇用者数が前月差+185千人（前月同+181千人）、民間部門雇用者数が同+191千人（前月同+187千人）と加速、より一時的な変動の影響を排除できる6ヵ月移動平均の非農業部門雇用者数（17年3月-17年8月）は前月差+160千人（前月同+172千人）と前月から鈍化した、高い伸びを維持した。以上のように雇用の増加ペースは、景気拡大の持続により概ね完全雇用の状況にあるなか、良好な国内需要を背景に力強さを保っており、労働市場がより逼迫したことを示している。

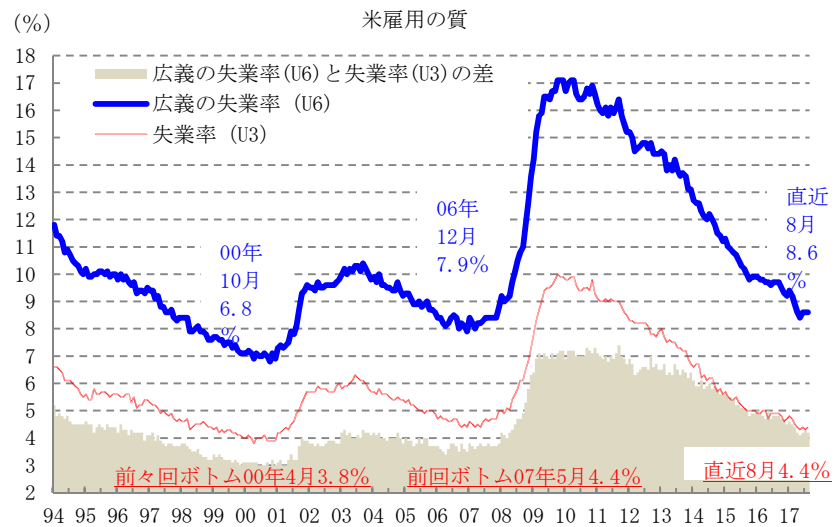
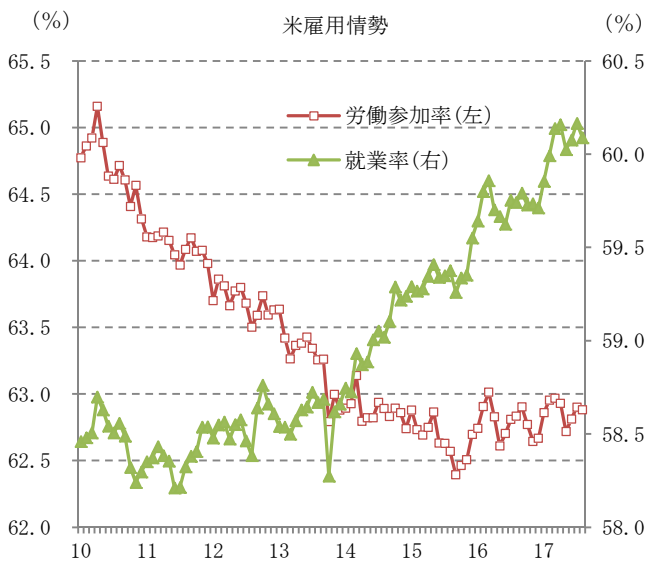


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 失業率は4.4%に上昇

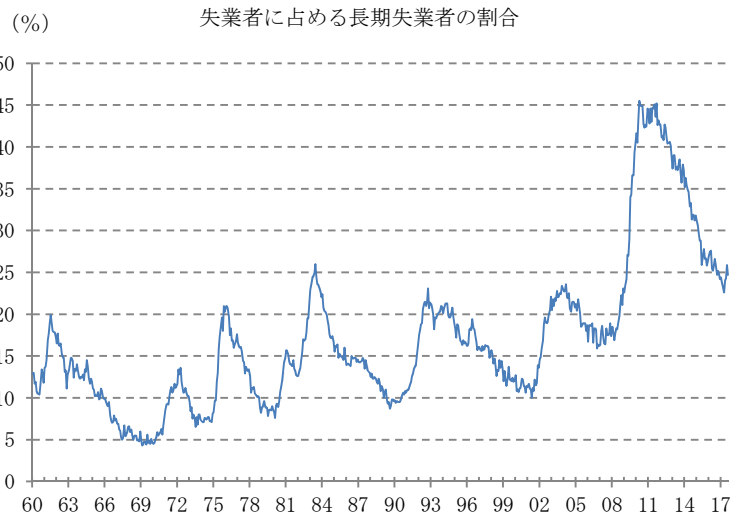
8月の失業率（U3、家計調査）は、4.442%と労働参加率が62.88%（7月62.90%）と低下する中で前月の4.350%から上昇したが（市場予想中央値4.3%、筆者予想4.3%）、広義の失業率（U6）は8.6%（前月8.6%）と変化しなかった。また、就業率が60.09%（前月60.17%）と低下したもと正規雇用が減少した一方、長期失業者の失業者全体に占める割合（前回ピーク23.6%）が24.7%（前月25.9%）とやや短期化するなど、雇用の質を示す統計はまちまちだった。ただし、雇用の質は短期的に改善・悪化を繰り返しながらも中長期で緩やかに改善してきた。現在も、自発的失業率が11.3%（前月10.8%）と高い水準を維持し、雇用環境の良好さを示していることから、雇用の質の改善傾向に変化はないとみられる。

以上のように、景気拡大が長期化するもと、ドル高等の影響を受けているが、堅調な国内需要などを背景に、米国の雇用情勢は良好な状態を維持していると判断される。



(出所) 米労働省

(注) U6：通常の失業者に加えて、正規雇用を探しているがパートタイムで働いている人や過去1年間に求職活動を行った人を失業者としてカウント



## 賃金の緩やかな伸びは 継続

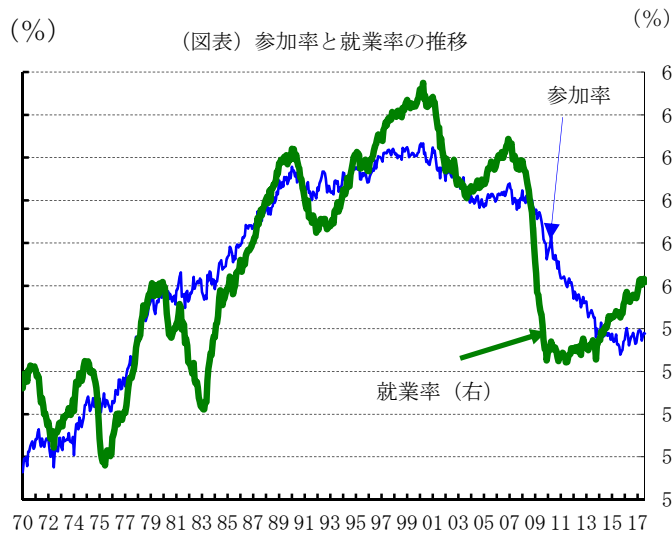
月次で変動が大きい平均時給は、前月比+0.1%（前月同+0.3%）と減速したが、前年比では+2.5%（前月+2.5%）と前月から変わらなかった。四半期で基調をみると、7－8月平均は4－6月期平均の前年同期比+2.5%と同率の伸びとなった。1－

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。

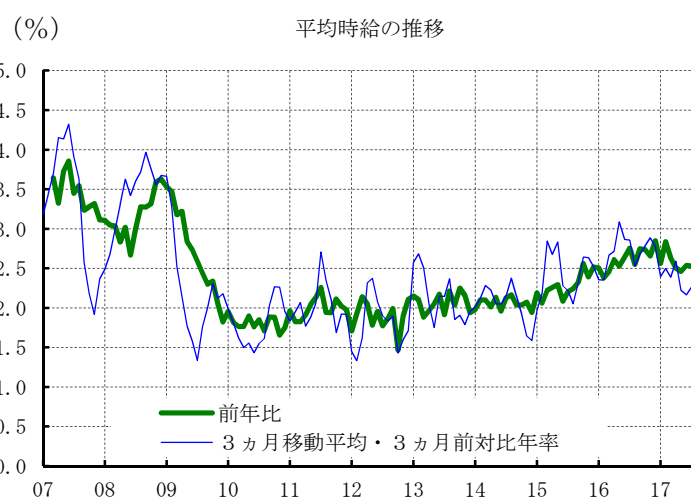
3月平均の前年同期比+2.7%（10-12月期同+2.7%）から鈍化しているものの、物価上昇率を上回るペースで上昇している。労働需給の改善を背景に賃金上昇率が小幅高まったが、足元で緩やかな伸びとなっている。これは、25-54歳の参加率の水準が低いなど、質の面で依然改善余地が残されていることを示している。

### 8月の個人消費は減速した見込み

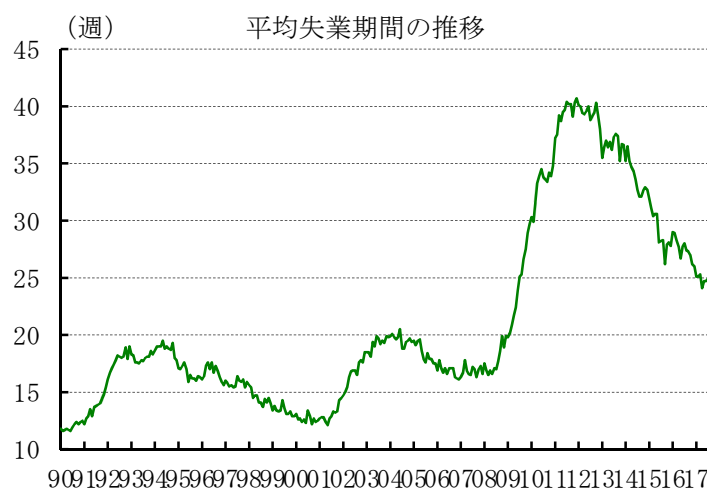
8月には、消費者マインドの安定、資産価格の上昇等が続いたものの、賃金が前月比+0.1%と鈍化したうえ、労働投入量が同▲0.2%（前月同+0.2%）と縮小したことから、給与所得の伸びが小幅の増加にとどまったとみられ、同月の実質個人消費は減速したと予想される。



(出所) 米労働省

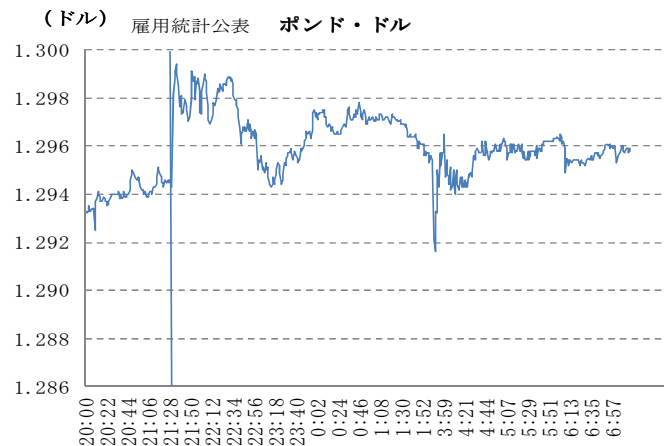
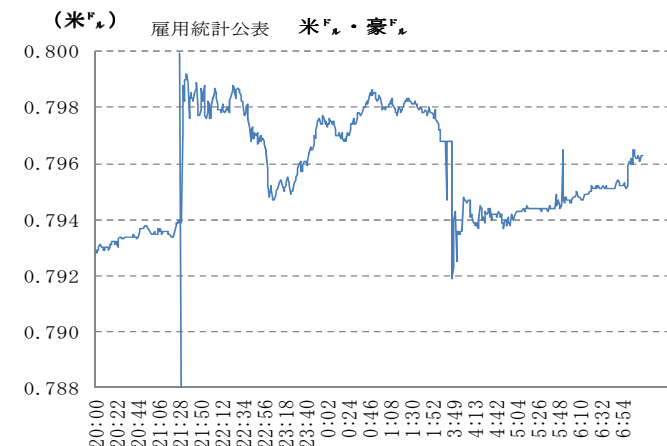
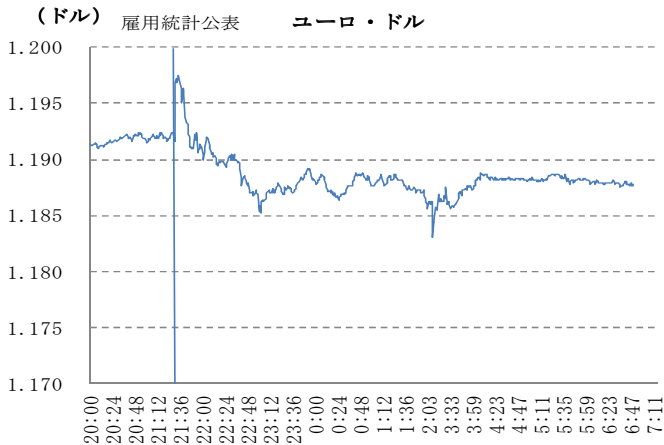
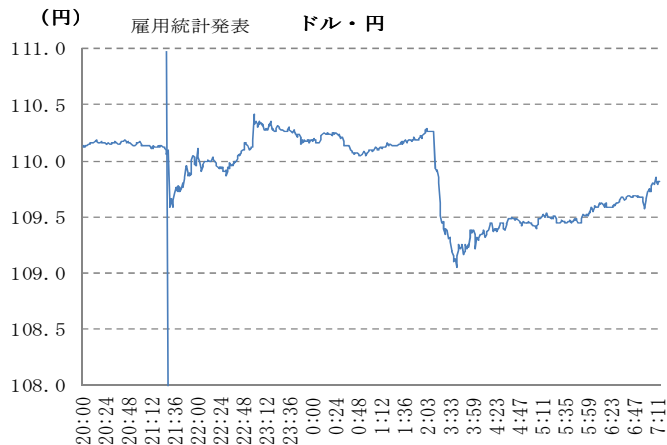


(出所) 米労働省

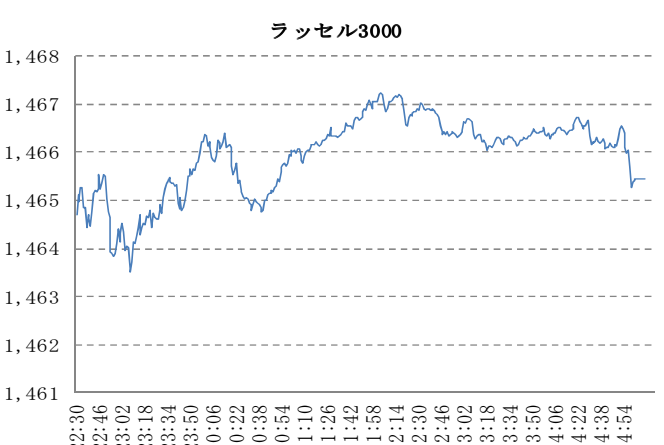
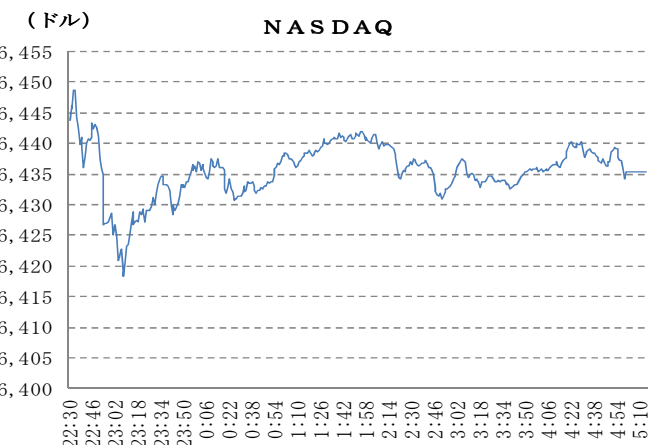
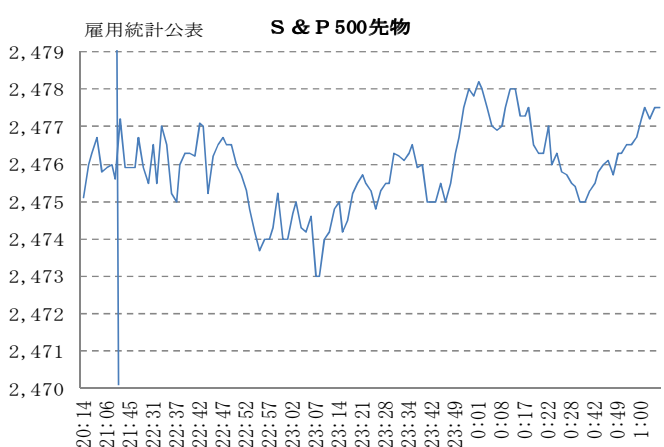
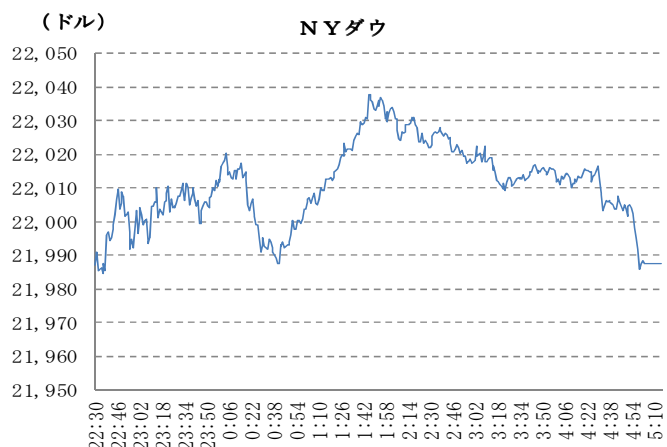


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【為替】

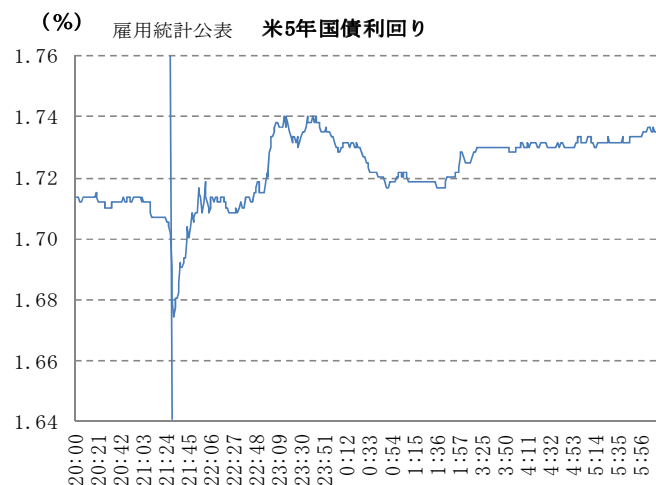
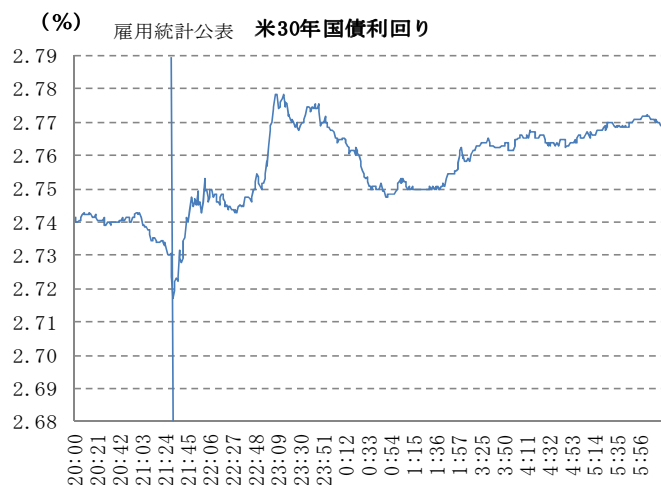
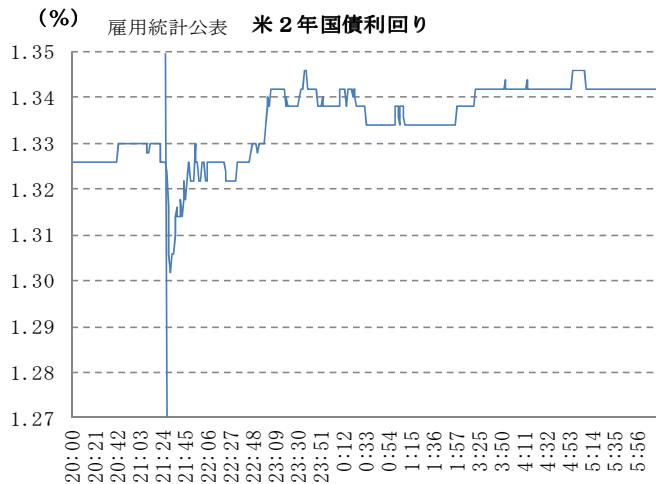
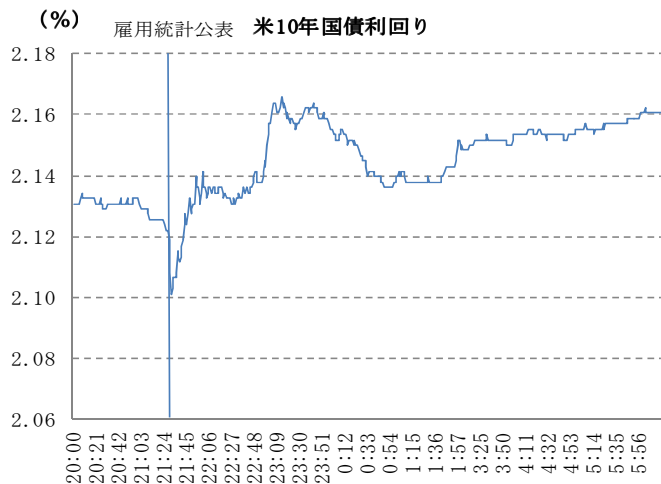


【株式】

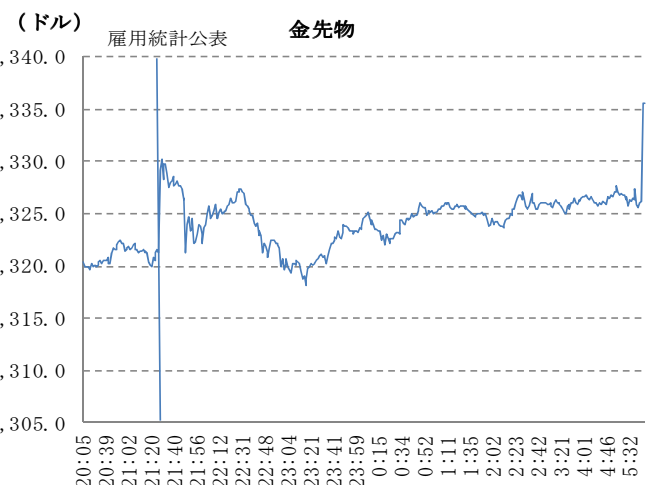
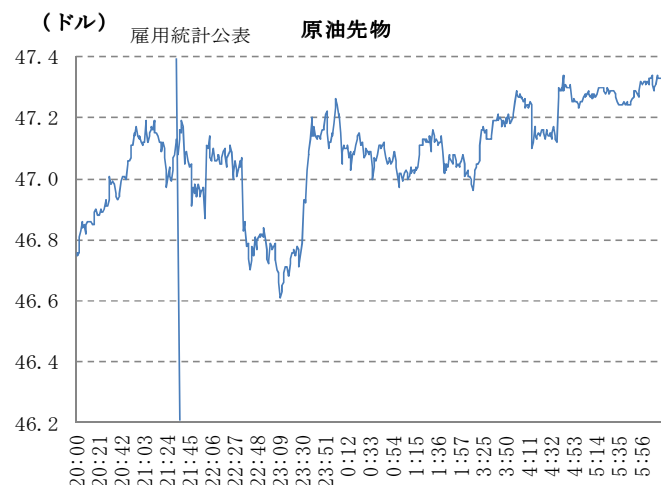


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【金利】



【商品】



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。