

U.S. Indicators

発表日:2018年9月7日(金)

米国 18年8月雇用統計

～貿易戦争本格化も、雇用の増加基調に大きな変化はみられず～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:03-5221-5001)

米国雇用動向 (The Employment Situation)

	失業率	非農業部門雇用者数							平均時給		労働時間	労働投入量	
		全体	製造業	建設業	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	全体	小売業	狭義サービス	政府					
16. 1Q	5.0	198	▲4	19	201	43	116	24	0.6	2.5	33.7	0.4	1.4
四半期													
16. 2Q	4.9	164	3	3	170	10	128	5	0.7	2.5	33.6	0.1	0.4
16. 3Q	4.9	255	▲6	22	242	14	150	41	0.6	2.6	33.6	0.4	1.7
16. 4Q	4.7	164	4	20	141	4	102	▲1	0.7	2.6	33.6	0.4	1.8
17. 1Q	4.6	177	16	33	123	▲10	106	3	0.6	2.6	33.6	0.5	1.9
17. 2Q	4.3	190	9	6	168	▲4	140	3	0.6	2.5	33.7	0.5	2.0
17. 3Q	4.3	142	14	10	114	2	77	4	0.8	2.6	33.6	0.3	1.3
17. 4Q	4.1	221	30	34	155	3	125	▲2	0.5	2.5	33.7	0.7	2.9
18. 1Q	4.1	218	24	31	156	23	98	▲2	0.8	2.7	33.7	0.5	2.1
18. 2Q	3.9	217	24	18	169	▲5	142	8	0.7	2.7	33.8	0.7	2.7
月次													
1708	4.4	221	39	28	146	4	98	13	0.2	2.6	33.6	0.2	2.3
1709	4.2	14	6	9	▲1	2	▲42	▲2	0.5	2.8	33.6	▲0.3	1.3
1710	4.1	271	20	17	233	7	202	▲6	▲0.2	2.3	33.7	0.5	1.1
1711	4.1	216	30	42	138	27	81	▲1	0.3	2.5	33.7	0.5	1.4
1712	4.1	175	39	42	93	▲26	93	1	0.4	2.7	33.8	0.2	2.9
1801	4.1	176	20	28	121	12	96	▲12	0.3	2.8	33.6	▲0.2	3.0
1802	4.1	324	31	67	217	46	117	3	0.1	2.6	33.8	0.6	2.9
1803	4.1	155	21	▲3	129	11	81	2	0.2	2.6	33.7	0.2	2.1
1804	3.9	175	28	16	123	▲2	128	1	0.2	2.6	33.8	0.1	2.6
1805	3.8	268	23	30	212	29	140	8	0.3	2.8	33.8	0.2	2.5
1806	4.0	208	21	8	172	▲42	158	16	0.2	2.8	33.8	0.5	2.7
1807	3.9	147	18	18	111	4	97	▲6	0.3	2.7	33.8	▲0.2	2.2
1808	3.9	201	▲3	23	175	▲6	130	▲3	0.4	2.9	33.8	0.2	2.2

18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+201千人(7月同+147千人)と加速し、堅調なペースを維持している。政府が前月差▲3.0千人(7月同▲6.0千人)と減少を続けたものの、民間が前月差+204千人(7月同+153千人)と加速した。ただし、非農業部門雇用者数は6、7月合計で50千人下方修正されたことを考慮すると、実質的には前月差+151千人と市場予想中央値の前月差+190千人(筆者予想前月差+187千人)を下回っている。

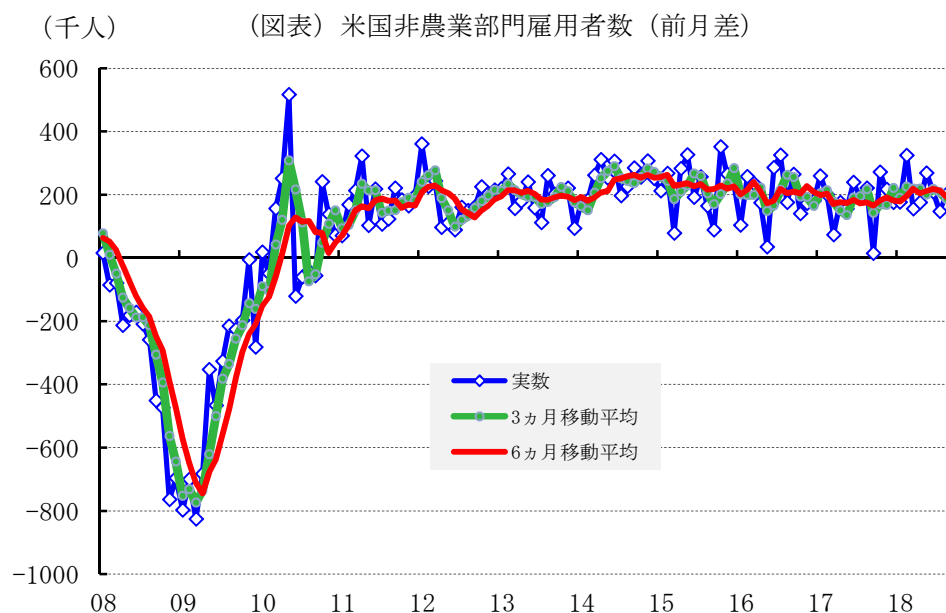
8月の雇用者数の増加ペースは、内外需要の拡大による良好な景気持続のほか、例年と比較して悪天候の影響を受けなかったこと等を背景に堅調さを維持し、労働力人口の増加ペースを引き続き上回った。トランプ政権の強硬な通商政策や中国の保護政策に伴う貿易戦争の本格化の悪影響が懸念されているが、堅調な国内需要や海外需要の拡大などを背景に、米国の雇用情勢は変化せず、良好な状態を維持している。

トランプ政権は景気・雇用情勢を注視しており、現状のような良好な経済・雇用情勢が続く限り、貿易赤字削減の実現を目指し強硬な通商政策を続けるだろう。今後も、減税や歳出拡大によって良好な景気・雇用環境が続くとみられ、貿易戦争は継続する公算が大きい。

単月では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)で非農業部門が前

月差+185千人（前月同+208千人）、民間部門が同+183千人（前月同+202千人）と減速も堅調な増加ペースを維持。また、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（18年3-8月）も前月差+192千人（前月同+213千人）と小幅減速したが高い伸びを維持している。

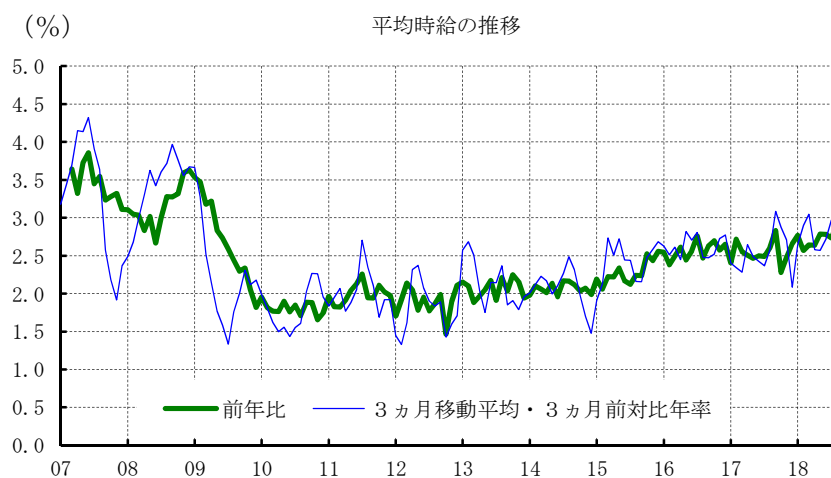
景気拡大の持続によって概ね完全雇用の状況にあるなかで、良好な国内需要や海外需要の拡大を背景に雇用の増加ペースは力強さを保っており、労働市場の逼迫度合いが一段と強まっていることを示している。



(出所) 米労働省データより作成

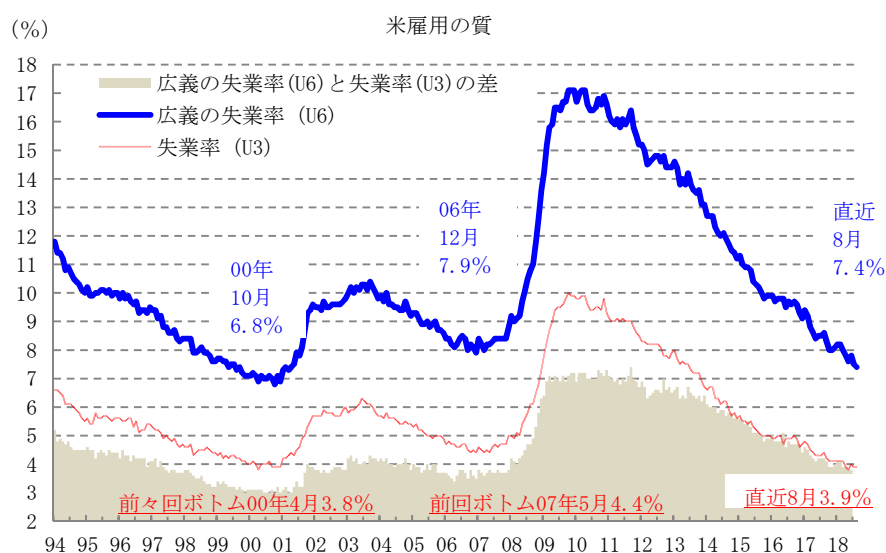
月次で変動が大きい平均時給は、前月比で+0.4%（前月同+0.3%）と加速し、前年比では+2.9%（前月+2.7%）と09年6月以来の高い伸び率となった（市場予想前月比+0.2%、前年比+2.7%；筆者予想前月比+0.3%、前年比+2.8%）。これを受け、FF金利先物は利上げの織り込み度合いを高めた。労働市場の逼迫が続いているほか、1月に18州で最低賃金が引き上げられた影響が前年比では残存しているもと、生産性の伸びに合わせる形で緩やかな上昇を続けている。

他方、労働投入量は3ヵ月前対比年率+2.2%（前月+2.2%）と高い伸びを保っており、景気は堅調さを維持していること示している。



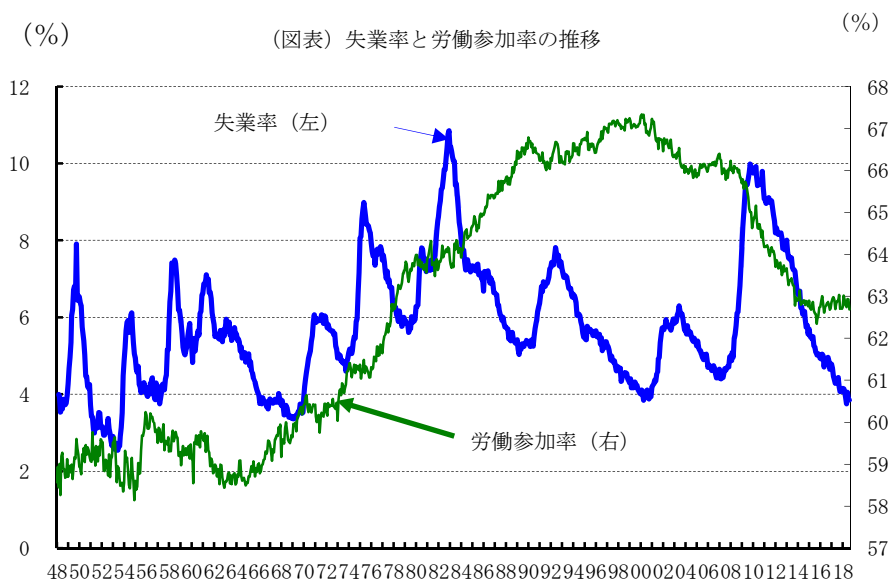
(出所) 米労働省

8月の失業率（U3、家計調査）は、3.9%（前月3.9%）と市場予想の3.8%（筆者予想3.9%）を上回ったものの、前月と変わらず。また、小数点第3位までみると、8月の失業率は3.853%（前月3.871%）と低下し、1969年12月につけた3.533%以来の低い水準付近にとどまっている。失業率（U3）はFRBが完全雇用と判断している4.5%を大幅に下回っており、労働市場の逼迫度合いは強いままである。さらに、広義の失業率（U6）は、7.4%（7.5%）と前回の景気拡大局面でのボトムを下回った後も低下傾向を辿っており、質の面でも労働市場の一段の改善が示された。



(出所) 米労働省

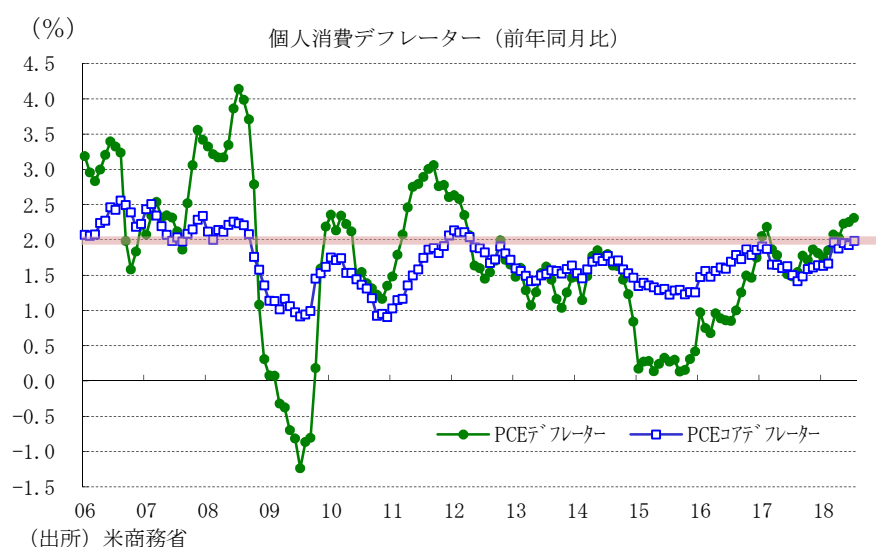
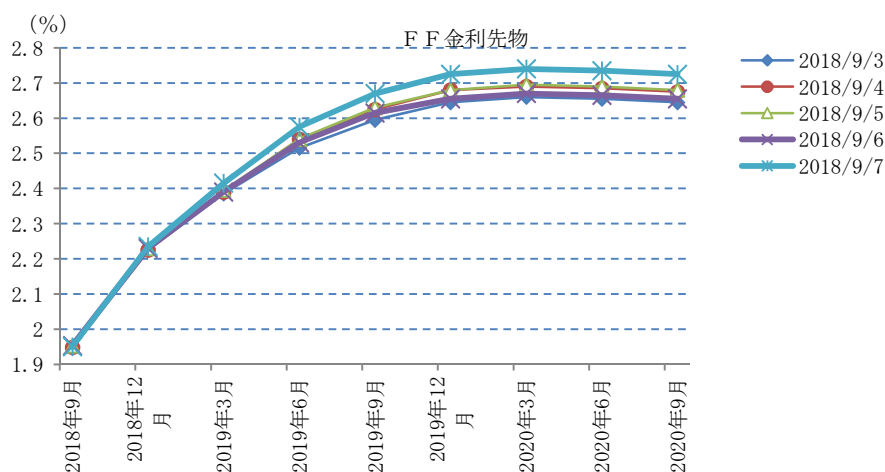
(注) U6：通常の失業者に加えて、正規雇用を探しているがパートタイムで働いている人や過去1年間に求職活動を行った人を失業者としてカウント



(出所) 米労働省

今後、米国景気は貿易戦争の影響を受けるものの関税賦課のペースは当初想定されていたよりも時間をかけており、悪影響は徐々に顕在化しよう。トランプ政権は中間財や資本財への関税賦課によって企業にサプライチェーンの見直し圧力をかけているため、企業のコスト上昇圧力を一時的に強めるものの、関税賦課実施のペースの遅れで企業が対応する時間的余裕も若干生じている。また、現状では中間財への関税賦課が中心であるほか、法人税率引き下げなどで余力のある企業は競争力維持のため最終消費財への価格転嫁を抑制するとみられ、小売価格の大幅上昇は回避されよう。さらに、所得減税や歳出拡大等もあり、19年前半にかけて景気の拡大基調は変化しないと考えられ、労働市場は一段と逼迫すると予想される。このため、FRBは18年9、12月、19年3、6月のFOMCで25bpの利上げを決定すると見込まれる。ただし、ドル高の継続による早い時期の景気減速のほか、株価が過剰なリスク回避の動きを強め、急落する場合には利上げを見送る可能性がある。

一方、7月のPCEデフレーターが前年同月比+2.3%、PCEコアデフレーターが前年同月比+2.0%とFRBの目標に達しているが、昨年携帯サービス価格が大幅に下落したベース効果の影響が大きいほか、賃金の上昇ペースが緩やかなものとなっているため、四半期に1回程度の利上げペースを速める可能性は低い。



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、第一生命保険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。