

U.S. Indicators

発表日：2018年10月5日(金)

米国 18年9月雇用統計

～雇用鈍化も悪天候による一時的な動き、労働市場は一段と逼迫～

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			政府	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							前月差
四半期	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
	18.3Q	3.8	190	15	23	148	▲2	93	19	0.8	2.8	33.7	0.4	1.6
月次	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	165	22	19	124	2	76	28	0.3	2.8	33.8	▲0.2	2.2
	1808	3.9	270	5	26	233	12	150	16	0.3	2.9	33.7	0.3	2.3
	1809	3.7	134	18	23	88	▲20	54	13	0.3	2.8	33.7	0.1	1.6

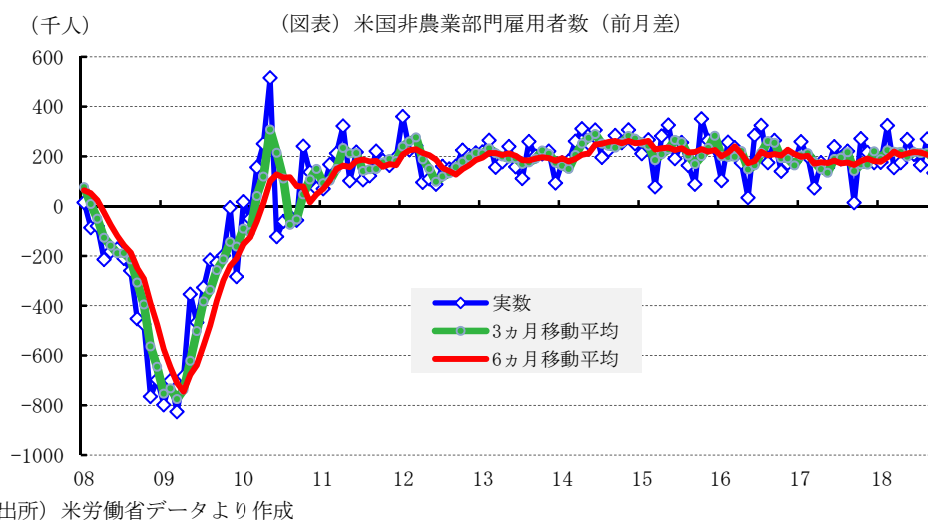
18年9月の非農業部門雇用者数(季節調整済み、事業所調査)は、前月差+134千人(8月同+270千人)と減速し、市場予想中央値の前月差+185千人(筆者予想前月差+168千人)を下回った。民間が前月差+121千人(8月同+254千人)、政府が前月差+13千人(8月同+16千人)と、ともに減速した。ただし、非農業部門雇用者数は7、8月合計で87千人上方修正されたことを考慮すると、実質的には前月差+221千人と堅調なペースを維持している。

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なか、9月の雇用者数の増加ペースは、前月の高い伸びの反動のほか、ハリケーンフローレンス襲来による悪天候の影響により一時的に鈍化した。それでも、堅調な国内需要や海外需要の拡大などを背景に、米国景気は好調さを維持していることから、雇用は労働力人口の増加ペースを引き続き上回って拡大、労働情勢は良好な状態を保っている。

トランプ政権は、貿易戦争の景気・雇用情勢への影響を注視しており、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。金融政策に関しては、米中貿易戦争が米国景気を悪化させるほどの影響を与えておらず、景気の堅調や労働市場の逼迫が続くもと、FRBの利上げ継続姿勢は変わらないだろう。

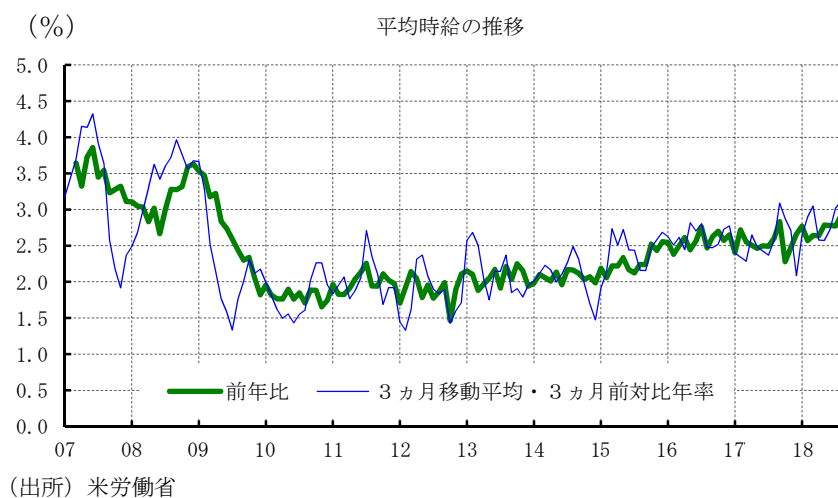
単月では振れの大きい雇用者数の基調をみると、3ヵ月移動平均（7、8、9月）で非農業部門が前月差+190千人（前月同+214千人）、民間部門が同+171千人（前月同+194千人）と小幅減速したものの堅調な増加ペースを維持している。また、より一時的な変動の影響を排除できる6ヵ月移動平均の非農業部門（18年4-9月）も前月差+203千人（前月同+207千人）と小幅減速したが高い伸びを続けている。

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。

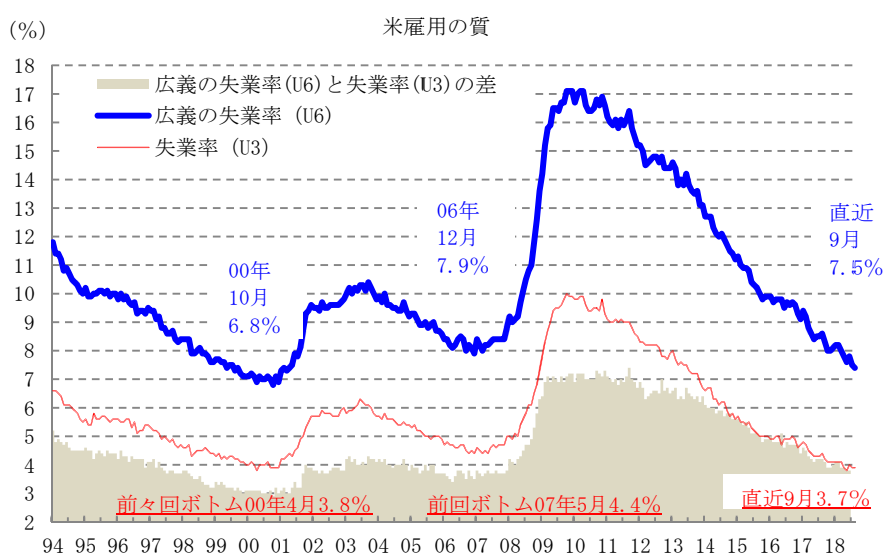


月次で変動が大きい平均時給は、前月比で+0.3%（前月同+0.3%）と前月と同率となり、前年比では+2.8%と前月（+2.9%）の09年6月以来の高い伸び率から低下した（市場予想前月比+0.3%、前年比+2.8%；筆者予想前月比+0.3%、前年比+2.8%）。労働市場の逼迫が持続するほか、1月に18州で最低賃金が引き上げられた影響の残存するものの、生産性の小幅な伸びに合わせる形で賃金は緩やかな上昇を続けている。

他方、労働投入量は3ヵ月前対比年率+1.6%（前月+2.3%）と鈍化も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。

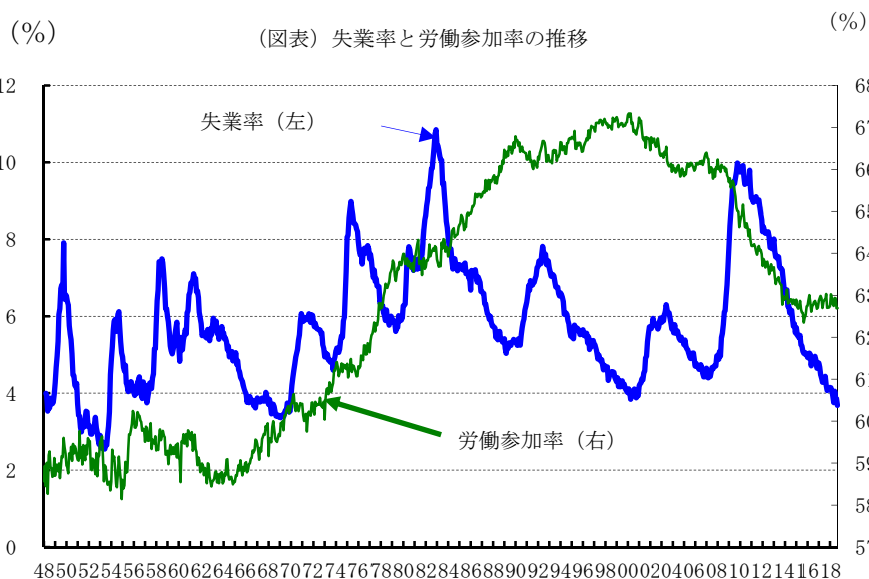


9月の失業率（U3、家計調査）は、3.7%（前月3.9%）と市場予想の3.8%（筆者予想3.8%）を下回った。労働参加率が62.692%と前月の62.688%から上昇する中で、失業率は低下した。また、小数点第3位までみると、9月の失業率は3.683%（前月3.853%）と、1969年12月につけた3.533%以来の低い水準に低下した。このように、失業率（U3）はFRBが完全雇用と判断している4.5%を大幅に下回る中でさらに低下しており、労働市場の逼迫度合いの一段の強まりを示している。さらに、広義の失業率（U6）は、非正規雇用の増加によって7.5%（7.4%）と小幅上昇したが、前回の景気拡大局面のボトムである7.9%を下回った水準で推移しており、労働市場の質の改善は続い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



(出所) 米労働省

今後、米国景気は貿易戦争の悪影響を受けるものの、景気への悪影響は限定的なものとなり、拡大基調を維持しよう。関税賦課のペースが当初想定されていたよりも後ずれしたことでサプライチェーンの見直しを進める時間的な余裕ができたほか、ドル高、法人税減税、売上高の拡大、競争環境等を背景に、企業は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。また、所得減税や歳出拡大等もあり、19年前半にかけて景気は堅調さを維持するとみられ、労働市場は一段と逼迫すると予想される。

このような環境のもと、FRBは18年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先送りする可能性がある。

一方、8月のPCEデフレーターが前年同月比+2.2%、PCEコアデフレーターが前年同月比+1.9%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。

