

U.S. Indicators

発表日: 2018年12月7日(金)

米国 18年11月雇用統計

～FRBの利上げ継続を妨げない労働市場～

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)

米国雇用統計

	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	小売業	狭義サービス	政府	前月比	前年比		前月比	年率※	
		前月差	前月差	前月差	前月差	前月差	前月差	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	17	22	148	▲5	98	16	0.9	2.8	33.8	0.3	1.1
月次	1711	4.121	216	30	42	138	27	81	▲1	0.3	2.5	33.7	0.5	1.4
	1712	4.095	175	39	42	93	▲26	93	1	0.4	2.7	33.8	0.2	2.9
	1801	4.149	176	20	28	121	12	96	▲12	0.3	2.8	33.6	▲0.2	3.0
	1802	4.142	324	31	67	217	46	117	3	0.1	2.6	33.8	0.6	2.9
	1803	4.071	155	21	▲3	129	11	81	2	0.2	2.6	33.7	0.2	2.1
	1804	3.929	175	28	16	123	▲2	128	1	0.2	2.6	33.8	0.1	2.6
	1805	3.755	268	23	30	212	29	140	8	0.3	2.8	33.8	0.2	2.5
	1806	4.048	208	21	8	172	▲42	158	16	0.2	2.8	33.8	0.5	2.7
	1807	3.871	165	22	19	124	2	76	28	0.3	2.8	33.8	▲0.2	2.2
	1808	3.853	286	11	31	237	9	155	19	0.4	3.0	33.8	0.3	2.3
	1809	3.683	119	19	15	82	▲27	62	2	0.3	2.8	33.7	▲0.3	1.1
	1810	3.735	237	26	24	184	▲7	167	▲14	0.1	3.1	33.7	0.5	1.2
	1811	3.671	155	27	5	126	18	73	▲6	0.2	3.1	33.7	▲0.2	0.6

18年11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+155千人(10月同+237千人)と減速し、市場予想中央値の前月差+198千人(筆者予想前月差+186千人)を下回った。民間が前月差+161千人(10月同+251千人)と減速したうえ、政府が前月差▲6千人(10月同▲14千人)と減少を続けた。

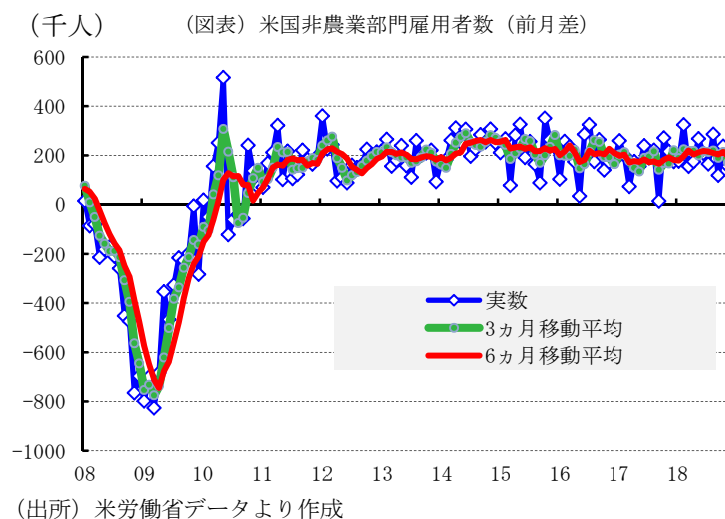
トランプ政権の強硬な通商政策や中国の自国企業の保護政策に伴う貿易戦争本格化の悪影響が懸念されるなか、非農業部門雇用者数は予想を下振れたものの、毎月の変動の大きい統計であり、基調が変化したと判断するのは早計である。また、11月の前月差+15万人という増加ペースは労働市場の逼迫継続を示す水準である。堅調な国内需要や海外需要の拡大などを背景に、米国景気が好調を維持しているため、雇用は労働力人口の増加ペースを引き続き上回って拡大している。このため、失業率は一段と低下している。さらに、移動平均でみた雇用の基調は、堅調な増加ペースを維持しており、景気、雇用環境の急激な変化は示唆されていない。

このように、米中貿易戦争の激化や世界景気の減速にもかかわらず米国景気の堅調や労働市場の逼迫が続いていることから、FRBは12月のFOMCで25bpの利上げを決定すると見込まれる。

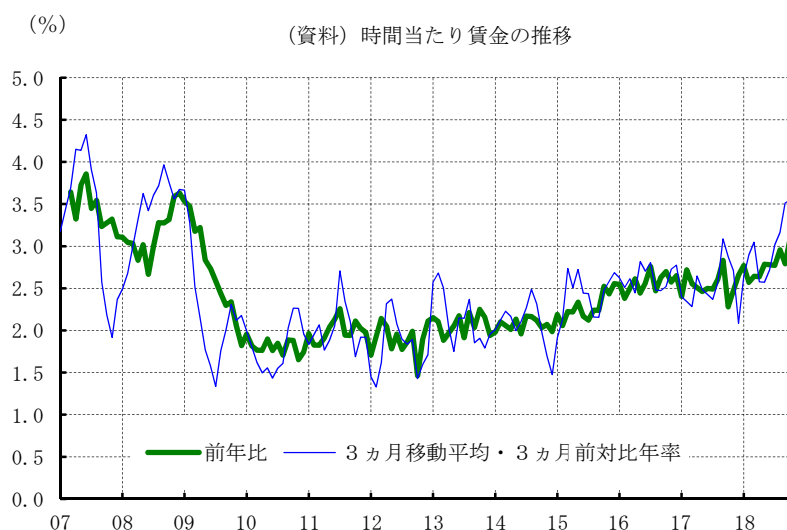
単月で振れの大きい雇用者数の基調をみると、3ヵ月移動平均(9、10、11月)で非農業部門が前月差+170千人(前月同+214千人)、民間部門が同+176千人(前月同+212千人)と減速したものの、堅調な増加ペースを維持している。また、より一時的な変動の影響を排除できる6ヵ月移動平均の非農

業部門（18年6-11月）も前月差+195千人（前月同+214千人）と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。

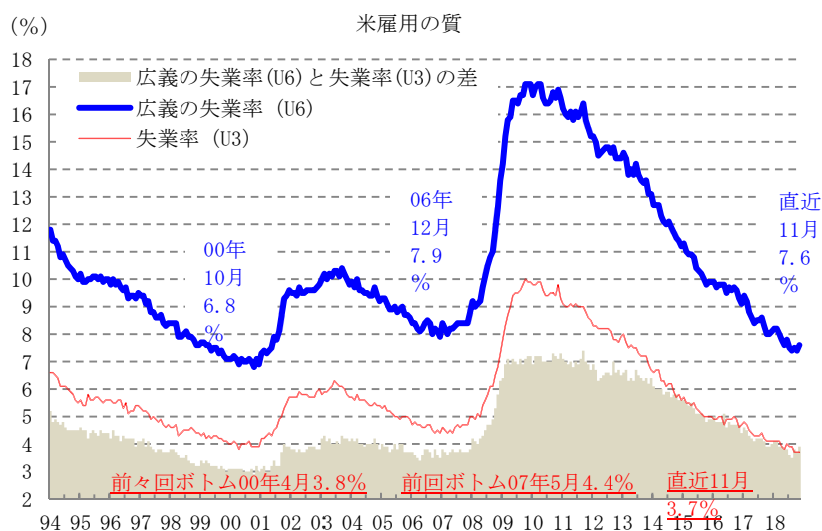


月次で変動が大きい平均時給は、11月に前月比で+0.2%（前月同+0.1%）と市場予想を下回ったが、前年比では+3.1%（前月同+3.1%）と市場予想と一致した（市場予想前月比+0.3%、前年比+3.1%；筆者予想前月比+0.2%、前年比+3.1%）。基調としては、労働市場の逼迫持続のほか、最低賃金引き上げの影響の残存するなかで、生産性の伸びに合わせる形で賃金は緩やかな上昇を続けている。



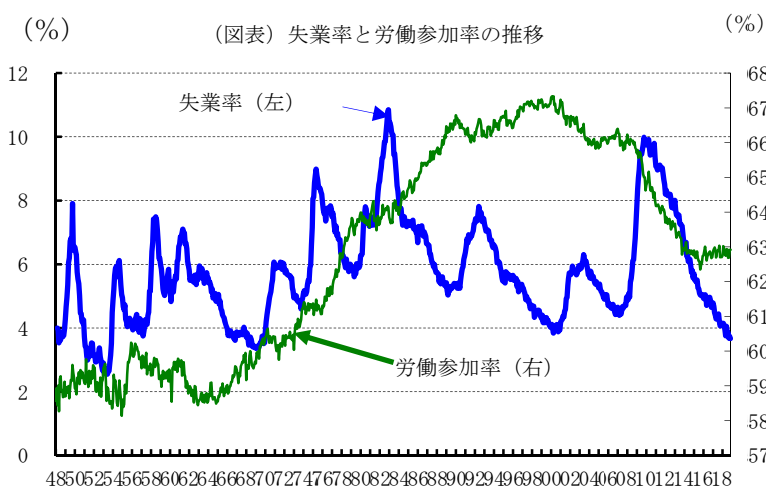
11月の失業率（U3、家計調査）は、3.7%（前月3.7%）と変わらなかったが、小数点第3位までみると、11月の失業率は3.671%（前月3.735%）と低下し、1969年12月につけた3.533%以来の低い水準となった（市場予想3.7%、筆者予想3.6%）。労働参加率が62.916%と前月の62.912%から上昇する中で、失業率は低下した。

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%を大幅に下回っている中で、低下を続けており、労働市場の一段の逼迫を示している。また、広義の失業率（U6）は、7.6%（前月7.4%）と上昇したが、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いる。



(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

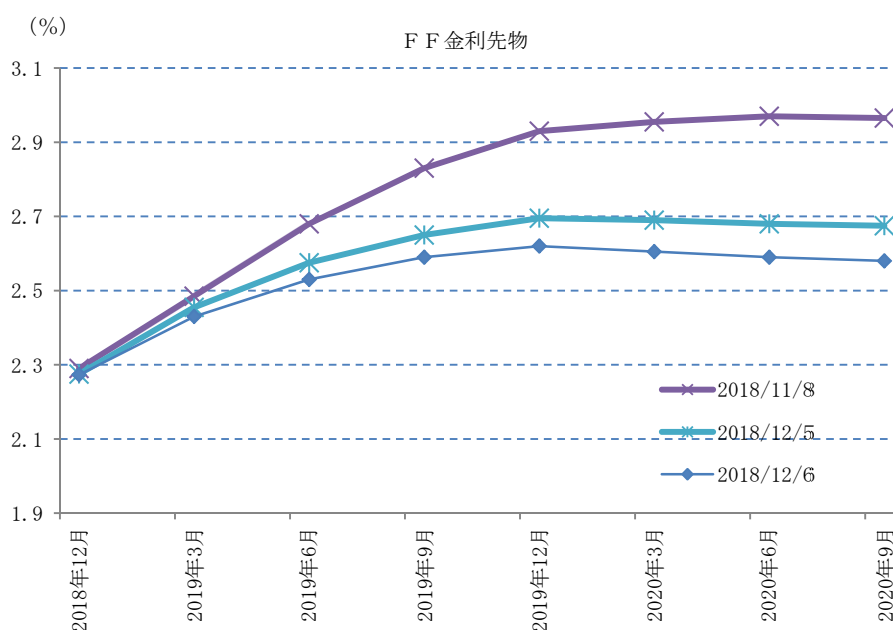
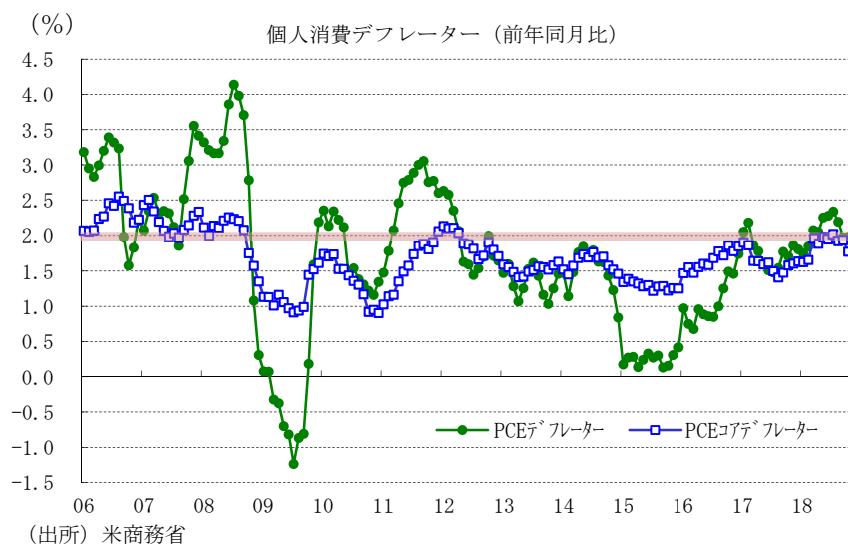


(出所) 米労働省

今後については、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、企業が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、雇用・所得の拡大のほか、減税や歳出の増加等もあり、19年前半にかけて景気は堅調さを維持するとみられ、労働市場の逼迫した状況が続くと予想される。

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、PCEコアデフレーターがFRBの目標である前年比+2%を下回るなかで、ドル高の継続や世界経済の下振れ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控える可能性がある。



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。