

# U.S. Indicators

発表日: 2019年7月5日(金)

## 米国 19年6月雇用統計は早期利下げを支持せず

～減速傾向だが、巡航速度を大幅に上回ったまま～

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				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							
四半期															
17. 1Q	4.6	173	13	26	129	▲11	110	8	0.6	2.6	33.6	0.3	1.4		
17. 2Q	4.4	190	8	17	158	▲14	129	9	0.6	2.5	33.7	0.6	2.4		
17. 3Q	4.3	136	16	16	102	▲3	72	2	0.7	2.7	33.6	0.4	1.5		
17. 4Q	4.1	218	26	30	161	▲1	125	9	0.5	2.5	33.7	0.7	2.8		
18. 1Q	4.1	228	22	36	162	9	107	7	0.8	2.7	33.7	0.5	2.0		
18. 2Q	3.9	243	25	28	183	▲4	148	15	0.8	2.9	33.8	0.6	2.6		
18. 3Q	3.8	189	15	23	147	▲6	100	14	0.9	3.0	33.8	0.5	1.8		
18. 4Q	3.8	233	25	15	190	6	155	▲3	0.8	3.3	33.7	0.4	1.7		
19. 1Q	3.9	174	7	16	149	▲6	126	8	0.8	3.3	33.7	0.5	1.8		
19. 2Q	3.6	171	8	20	142	▲9	114	14	0.7	3.2	33.6	0.2	0.6		
月次															
1811	3.7	196	27	5	167	33	100	▲4	0.3	3.3	33.7	▲0.2	1.3		
1812	3.9	227	20	16	187	▲6	178	3	0.4	3.3	33.7	0.5	1.7		
1901	4.0	312	17	56	232	9	163	15	0.1	3.2	33.8	0.2	1.7		
1902	3.8	56	8	▲23	75	▲14	69	10	0.4	3.4	33.6	▲0.3	2.2		
1903	3.8	153	▲3	15	140	▲15	146	0	0.2	3.2	33.7	0.5	1.8		
1904	3.6	216	3	34	179	▲15	145	21	0.1	3.2	33.6	▲0.2	1.1		
1905	3.6	72	3	5	61	▲7	66	▲11	0.3	3.1	33.6	0.1	1.0		
1906	3.7	224	17	21	187	▲6	132	33	0.2	3.1	33.6	0.2	0.6		

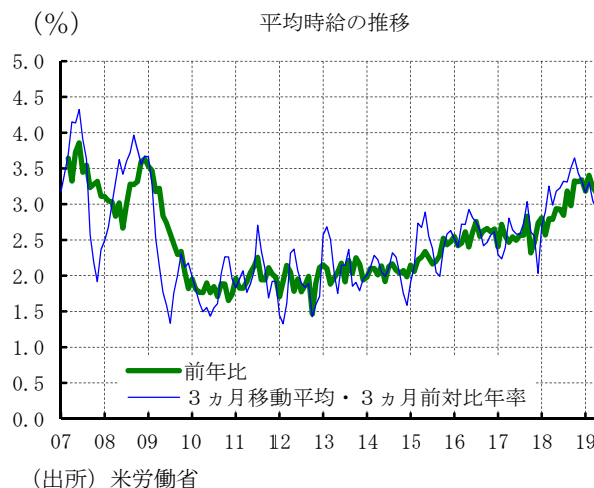
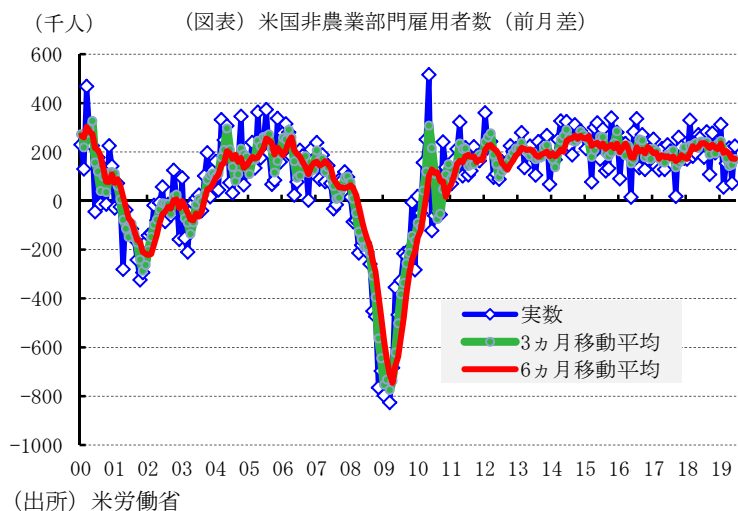
19年6月の非農業部門雇用者数(季節調整済み、事業所調査)は、前月差+224千人(5月同+72千人)と大幅に加速し、市場予想中央値の前月差+160千人を上回った(筆者予想前月差+172千人)。政府が前月差+33.0千人(5月同▲11.0千人)と増加に転じたうえ、民間が前月差+191千人(5月同+83.0千人)と大幅増となった。前月指摘したように、5月は特殊要因による一時的な下振れだったことが確認された。また、6月の失業率(U3、家計調査)は、3.7%(前月3.6%)と市場予想中央値3.6%(筆者予想3.6%)を上回ったものの、労働参加率が上昇しており、いわゆる“良い上昇”。

今回の雇用統計を受けて、7月のFOMCで利下げは実施されないとの見方を維持する。FF先物は、雇用の増加ペースが予想を上振れたことから年内の利下げの織り込み度合いを弱めたほか、長期金利が上昇、ドルが強含み、株価は小幅下落している。

5月に洪水・トルネード被災など一時的な要因によって下ぶれた建設業やサービス業が6月に大幅に増加したこと等を受け、6月の非農業・民間の雇用の増加ペースは大幅に加速し、実体よりも強く見える結果となった。雇用は過熱感の強い増加ペースから、巡航速度(前月差+10万人程度)に向けて緩やかに鈍化していると判断される。

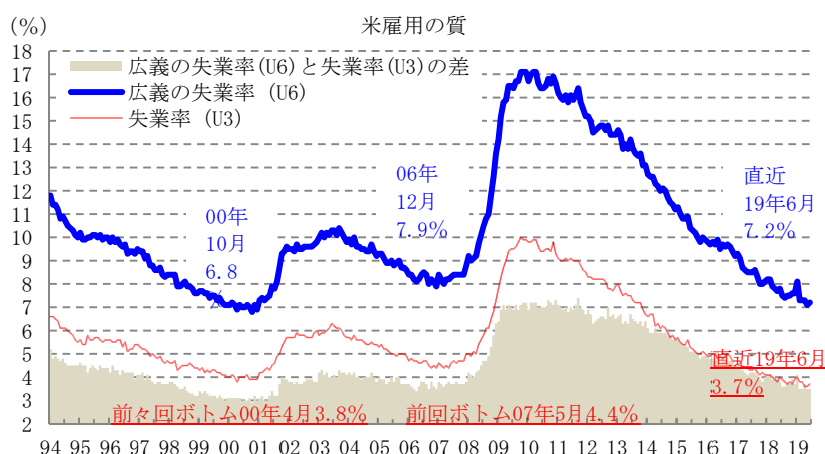
基調をみると、3ヵ月移動平均(4、5、6月)では、非農業部門が前月差+171千人(前月同+147千人)、民間部門が同+156千人(前月同+144千人)と加速し、堅調な増加ペースを維持している。より一時的な変動の影響を排除できる6ヵ月移動平均の非農業部門(19年1-6月)は前月差+172千人(前月同+173千人)と減速したが、高い伸びを維持している。トランプ政権の強硬な通商政策や中国の自国企業の保護政策に伴う貿易戦争の継続、世界景気の減速、金融環境の引き締め等の影響が懸念されているものの、米国内需要の拡大を背景に労働市場は堅調さを維持している。

平均時給は、6月に前月比+0.2%（前月同+0.3%：速報の+0.2%から上方修正）、前年比+3.1%（前月同+3.1%）と市場予想を下回ったものの、上昇傾向を維持している（市場予想前月比+0.3%、前年比+3.2%；筆者予想前月比+0.3%、前年比+3.2%）。労働市場の逼迫が持続するなか、生産性の伸びに見合った形で賃金は緩やかに上昇している。



6月の失業率（U3、家計調査）は、3.7%（前月3.6%）と上昇し、市場予想中央値3.6%（筆者予想3.6%）を上回ったが、職探しを諦めた人が労働市場に再参入した影響である。仮に、労働参加率が5月と変わらなければ、失業率は3.5%に低下していた。また、小数点第3位では3.666%（前月3.620%）と小幅上昇したが、1969年12月につけた3.533%程度の低い水準で推移している。失業率（U3）はFRBが完全雇用と判断している4.4%を大幅に下回っている。さらに、広義の失業率（U6）は、7.2%（前月7.1%）と上昇したが、前回の景気拡大局面での最低値を下回っている。雇用が労働力人口の増加ペースを引き続き上回って拡大しており、失業率は低い水準で推移している。

失業率は、19年の経済成長（コンセンサス+2.6%）が潜在成長率（+1.8%）を上回ると予想されているなか、1969年12月につけた3.533%を下回る公算が大きい。同様に雇用は、緩やかなペースで減速すると予想する。



(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

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。

