

Economic Monitor

8月の米雇用統計は久々に上振れ

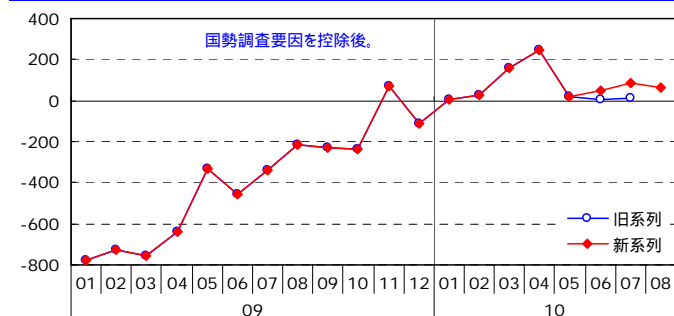
8月の雇用統計は久々に上振れ。労働供給を吸収し、失業率を低下させるには不十分だが、緩やかながらも雇用の増加継続が確認されたことは明るい材料。賃金の緩やかな上昇も継続し、米国が賃金デフレに陥る可能性は低下。9月21日のFOMCでは追加緩和が見送られる見込み。

8月の非農業部門雇用者数は前月差 5.4 万人と 3 ヶ月連続で減少したが、減少幅は市場コンセンサスの 10.5 万人を下回った。加えて、6 月(22.1 万人 17.5 万人)と 7 月(13.1 万人 5.4 万人)も大幅に上方修正されており、下振れが続いた雇用統計における久々のポジティブ・サプライズである。周知の通り、6～8 月の雇用者数減少には国勢調査に伴う臨時雇用の終了が影響している。国勢調査要因を除いた計数を試算すると、7 月実績時点では 6 月 +0.4 万人 7 月 +1.2 万人とほぼ横ばいだったが、8 月実績の新しい計数では 6 月 +5.0 万人 7 月 8.9 万人 8 月 6.0 万人と増加傾向が明確となった。無論、約 17 万人 / 月に達する生産年齢人口の増加を吸収するには(ひいては失業率低下にも)全く不十分だが、緩やかながらも雇用増加の継続が確認されたことは明るいニュースであろう。なお、国勢調査による臨時雇用は既に残り 8.2 万人まで縮小しており、雇用者数への押し下げ寄与は 9 月以降、大幅に縮小する。

民間雇用者数は 6 月前月差 +6.1 万人(改訂前 +3.1 万人)→7 月 +10.7 万人(+7.1 万人)→8 月 +6.7 万人と緩やかに増加したが、8 月に増加幅は幾分縮小した。内訳を見ると、製造業が ▲2.4 万人(7 月 3.3 万人)と減少した影響が大きい。自動車製造業が 7 月 +2.23 万人→8 月 ▲2.16 万人と急増減したのが主因だが、これは自動車メーカーが例年に比べ、7 月の工場休止を減らし増産を図ったためであり、8 月はその反動が生じた。実際、7 月の自動車組立台数は 13.7%も増加している¹。この 7～8 月の自動車製造業の要因を除くと、民間雇用者数は 6 月 +6.1 万人→7 月 +8.5 万人→8 月 +8.9 万人となり、緩やかながらも増加ペースが加速していることが確認できる。

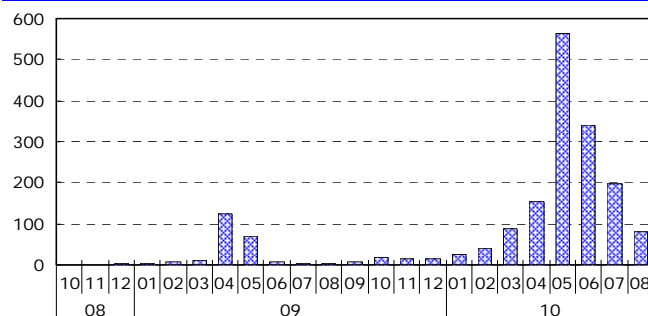
その他の業種では建設業が前月差 +1.9 万人(7 月 ▲0.4 万人)と増加し、製造業の減少を概ね補った。サービス業は +6.7 万人(7 月 7.0 万人)と前月並みの増加数を確保している。小売(▲0.5 万人)や運輸(▲0.7 万人)は減少したものの、教育・ヘルスケア(+4.5 万人)やビジネスサービス(+2.0 万人)やレジャー・宿泊(+1.3 万人)が増加した。中でもビジネスサービスに含まれる、雇用情勢の先行指標と考えられる

非農業部門雇用者数の推移(前月差、千人)



(出所) U.S. Department of Labor

国勢調査による臨時雇用者数の推移(千人)



(出所) U.S. Department of Labor

¹ 8 月分の生産統計は 9 月 15 日発表予定。

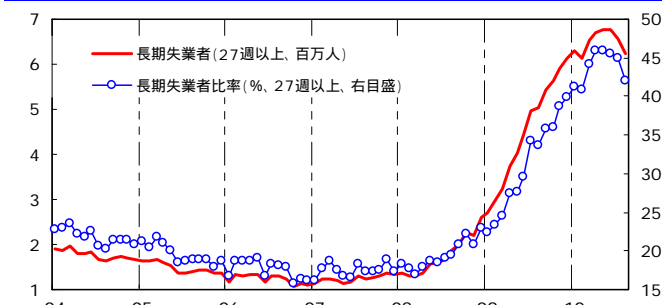
人材派遣が 1.7 万人（7 月 0.1 万人）と再び増加したことは好感される。政府部門は国勢調査要因を除いたベースで 7 月 1.8 万人 8 月 0.7 万人²と低迷が続いた。

家計調査に基づく 8 月の失業率は 9.6%と 7 月の 9.5%から 0.1%Pt上昇した。家計調査ベース³の雇用は前月差 +29.0 万人（7 月 15.9 万人）と大幅に増加したが、労働力人口の増加（+55.0 万人）を吸収できず、失業者が増加（+26.1 万人）したためである。

失業率は上昇したが、労働参加率の上昇（7 月 64.6%

8 月 64.7%）が示すように、労働市場への再参入に伴うものであるため、ネガティブに捉える必要はない。また、長期失業者（失業期間 27 週以上）は前月比 2.7%と大幅に減少し、失業者全体に占める長期失業者の比率も 42.0%（ピークは 5 月の 46.0%）に低下した。8 月は、失業の中身にも若干の改善が見られたと言える。

長期失業者

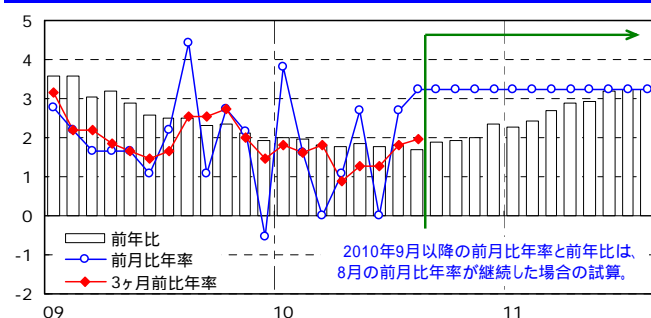


(出所) U.S. Department of Labor

労働時間の改善は足踏みしている。民間労働者全体⁴では 5 月に 34.2 時間 / 週まで、労働者全体の 5 分の 4 を占める製造及び非管理労働者ベースでも同じく 5 月に 33.5 時間 / 週まで増加した後は一進一退となっている。これは、割増賃金を回避するために雇用主が労働時間の増加を回避し始めているためであり、更に生産量が拡大すれば、雇用者数の増加ペースの加速に繋がると考えられる。

賃金は改善傾向を維持している。民間労働者全体では前月比年率 3.2%（7 月 2.7%）に伸びが高まり、製造及び非管理労働者ベースでも 1.9%（7 月 1.9%）と 7 月同様の伸びを確保した。より安定的な 3 ヶ月前比年率で見ても、プラス確保を継続している。過去の減速が響き、前年比ベースでは鈍化が未だ止まっていないものの、直近の前月比が維持されれば、民間労働者全体では 8 月の前年比 1.7%をボトムに緩やかに伸びが高まり、（計算上当然だが）1 年後には 3.2%へ達する。製造及び非管理労働者ベースでも前年比 1.9%で伸びが安定する。失業率が高止まりを続ける中で、賃金の大幅な上昇は期待し難い。しかし、現在の賃金上昇ペースが維持されるだけで、賃金デフレが回避されるという事実は、デフレ懸念が高まる中で光明の一つと言えるだろう。

時間当たり賃金の推移 (民間全労働者ベース、%)



(出所) U.S. Department of Labor

バーナンキ議長は 8 月 27 日のジャクソンホールでの講演にて、「経済見通しが著しく悪化すれば、FOMC は非伝統的な手法で追加緩和を実施する容易がある」と述べ、経済情勢次第では更なる金融緩和も躊躇しない姿勢を明確にした。但し、バーナンキ議長は 2011 年以降の景気加速見通しを撤回していない。今回の良好な雇用統計の内容は、バーナンキ議長の強金な見通しを（十分ではないが）サポートするものであ

² 国勢調査要因を含む政府部門雇用者数は 7 月前月差 16.1 万人 8 月 12.1 万人と 2 ヶ月連続で大幅に減少。

³ 米国の雇用統計は事業所調査と家計調査に基づく。雇用者数は事業所調査がに基づくデータが用いられるが、失業率は家計調査から算出される。

⁴ 民間労働者全体のデータは、残念ながら 2006 年 3 月以降しかなく、長期の時系列分析には向かない。対して製造及び非管理労働者は 1964 年からのデータを参照できる。

り、9月21日のFOMCで、「経済見通しが著しく悪化すれば」という追加金融緩和の条件が満たされる可能性は大きく低下した。実際、FOMC参加者の中で中道に位置するアトランタ連銀のロックハート総裁（2010年は投票権なし）は雇用統計発表当日の9月3日の講演⁵にて「年末にかけて景気回復が加速する（By the end of the year, I expect the economy will look and feel better than today）」との見通しを改めて表明している。

バーナンキ議長が掲げた「経済見通しが著しく悪化すれば」との追加緩和の条件は、FOMC参加者の「2011年にかけて景気が加速する」との見通しが下方修正されることによって充足されと考えられる。やはり、当社の従来見通し通り、追加緩和の実施はFOMC参加者の成長率見通し修正が公的に示される11月2～3日のFOMCとなる可能性が高い。

⁵ “Gauging the Economy and Monetary Policy” Dennis P. Lockhart President of FRB of Atlanta, September 3, 2010