

Economic Monitor

地方政府による削減が雇用全体を圧迫（9月米雇用統計）

9月の雇用者数は政府部門の低迷により、予想外の減少。四半期で見れば民間部門の増勢維持も、財政制約の下での地方政府の削減を補えず。低調な雇用情勢はQE2実施の可能性を高める。

9月の非農業部門雇用者数は予想外の減少

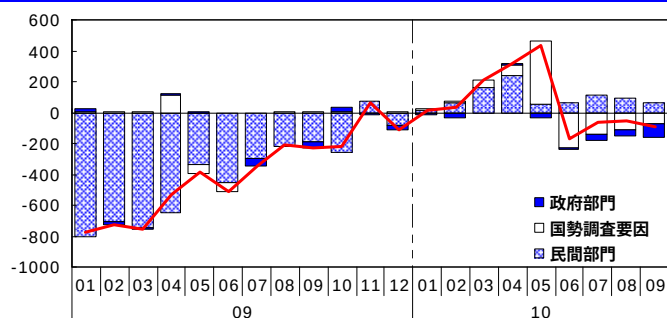
9月の非農業部門雇用者数は前月差▲9.5万人（改訂後：7月▲6.6万人→8月▲5.7万人）と予想外の減少を記録した。市場コンセンサスでは国勢調査要因が▲8万人程度、国勢調査要因以外が+8万人程度で差し引きゼロ程度が見込まれていた。国勢調査要因は▲7.7万人と概ね予想通りの押し下げ寄与だったが、国勢調査要因以外も▲1.8万人（8月+5.7万人）と9カ月ぶりの減少に転じた。国勢調査要因以外の内訳を見ると、政府部門（除く国勢調査要因）が▲8.2万人（7月▲4.0万人→8月▲3.6万人）と大きく落ち込んだことに加え、民間部門も+6.4万人（7月+11.7万人→8月+9.3万人）に減速したことが響いた。失業率の算出に用いられる家計調査ベース¹では雇用者が小幅増加した一方、失業者は小幅減少したため、失業率は8月の9.64%が9月は9.58%に僅かながら低下した。家計調査ベースの雇用者は増加したが、フルタイム雇用者が減少する一方、パートタイム雇用者が増加しており、質的には寧ろ悪化している。

一年に一度行われるベンチマーク修正の予備推計値²が公表され、2010年3月時点の雇用者数は36.6万人（0.3%）下方修正される見込みとなっている。このベンチマーク修正は2011年1月分のデータ公表時に反映されるが、それにより2007年12月からのリセッション（2007年12月→2009年12月）による雇用者数の減少も従来の836.3万人から下方修正が必至である。

政府部門の削減加速により、雇用の増加ペースは7～9月期に減速

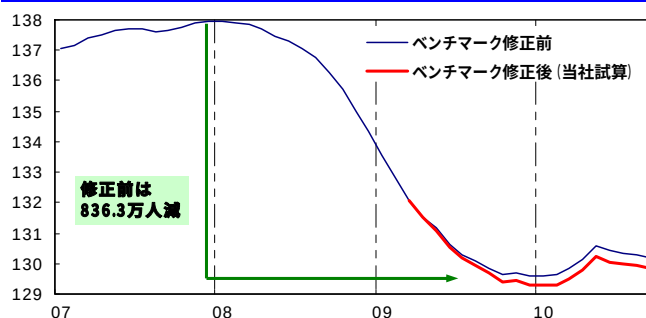
四半期で見ると、7～9月期の国勢調査要因を除いた非農業部門雇用者数は月当たり+3.8万人増加と4～6月期の+10.6万人から大幅に減速したのみならず、1～3月期の+6.3万人をも下回った。内訳を見ると、民間部門は+9.1万人（1～3月期+7.9万人→4～6月期+11.8万人）と小幅の減速に留まったが、政府部門（除く国勢調査要因）が▲5.3万人（1～3月期▲1.6万人→4～6月期▲1.2万人）と足を引っ張ってい

非農業部門雇用者数の推移（前月差、千人）



（出所）U.S. Department of Labor

雇用者数の推移とベンチマーク修正（百万人）



（出所）U.S. Department of Labor

¹ 雇用統計は事業所調査と家計調査から構成される。非農業部門雇用者数は事業所調査、失業率は家計調査が用いられる。

² 今回の推計値は確定値ではなく、2011年1月分のデータ公表時に確定値が示される（但し、通常は今回の推計値から大幅な修正はない）。なお、前回2010年1月分公表時の▲90.2万人もの大幅な下方修正に比べれば、今回の▲36.6万人の修正は小幅なものに留まるが、歴史的には小さな修正とは言えない。

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、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

る。民間部門の雇用拡大は緩やかに進んでいるものの、財政制約の下で圧縮が続く地方政府の雇用削減を十分に補えるほどの勢いはない。

サービス業は堅調も建設業と製造業が振るわず

民間部門の内訳を見ると、サービス業はヘルスケア（前月差+3.8万人）や人材派遣（+1.7万人）を中心に+8.6万人（8月+8.3万人）と3ヶ月連続の増加を確保した。しかし、建設業▲2.1万人（8月+3.1万人）や製造業▲0.6万人（8月▲2.8万人）が低調で民間部門全体の増加幅圧縮に繋がった。建設業は減少こそ止まったものの底這いが続き、製造業の改善も6月から頭打ちとなっている³。雇用の先行指標である人材派遣が増勢を維持するなど、民間部門の増加基調が失われた訳ではないが、経済の先行きに対する懸念に加え、中間選挙を控え政策議論が袋小路に入る中での景気対策や税制に関する不透明感もあり、企業が採用を積極化する気配は見られない。

地方政府の削減が倍増

政府部門では、収入源に苦しむ地方政府が雇用削減を加速している。地方政府（州及び地方自治体）の雇用削減は7月▲4.0万人→8月▲3.9万人→9月▲8.3万人と9月に倍増した。教育、非教育の分野を問わず、予算制約のための雇用削減が進んだ。

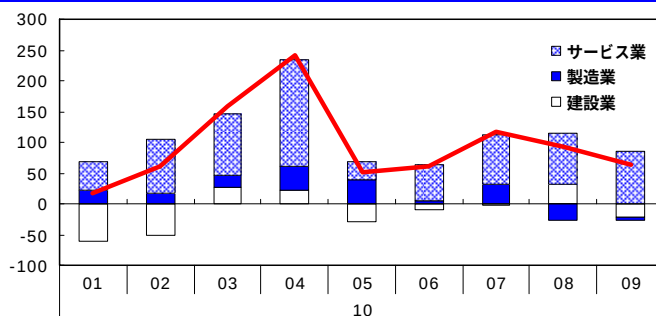
労働時間と賃金には動意なし

労働時間と賃金の動向には、8月から大きな変化が見られなかった。まず、労働時間の改善は足踏みが続いた。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。一方、賃金は緩やかな改善傾向を維持している。時給は、民間労働者全体では前月比年率0.5%（8月3.8%）、製造及び非管理労働者ベースでも0.6%（8月3.2%）と低い伸びに留まったが、8月の反動によるところが大きい。より安定的な3ヶ月前比年率では前者が2.1%（8月2.0%）、後者は1.7%（8月1.9%）と概ね前月並みの上昇を確保している。雇用の改善が緩慢なため、賃金上昇も加速には至らないが、上昇基調は何とか維持されている。

QE2の実施に傾く

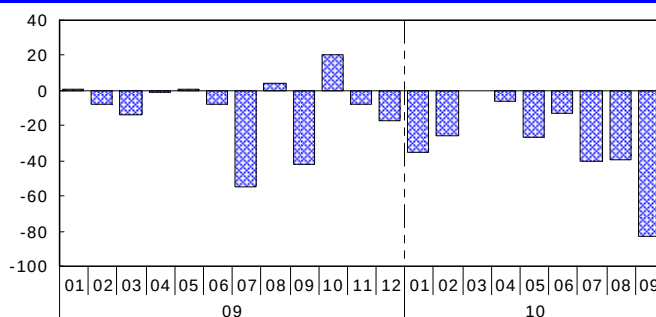
ここ2週間ほど、地区連銀総裁のQE2（Quantitative Easing 2、量的緩和第二弾）に関する意見表明が

民間部門の雇用者数推移（前月差、千人）



(出所) U.S. Department of Labor

地方政府の雇用者数推移（前月差、千人）



(出所) U.S. Department of Labor

³ 製造業の8月大幅減少は7月に前月差+3.2万人と大幅に増加した反動が大きく、その要因を控除すれば減少ではなく、頭打ちと判断される。7月は自動車メーカーが工場休止を減らし増産を図り、8月はその反動が生じた。

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。

相次いでいる⁵。講演やマスコミとのインタビュー等を参考にすると、タカ派の一部⁶が引き続き強硬に反対しているものの、QE2 への賛意がハト派のみならず中間派にも広がりつつある模様である⁷。11 月 2～3 日のFOMC前の、雇用統計の公表は今回が最後であり、9 月の雇用者数減少はQE2 支持派の主張をサポートする材料と言えるだろう。無論、10 月 29 日公表の 7～9 月期GDP統計など重要な指標は残っており、景気の回復基調の強まりが示されれば、セントルイス連銀のブラード総裁が 10 月 8 日のCNBCのインタビューで言及したように、追加緩和に関する判断の先送りが妥当となる可能性も残っている。しかし、今のところFedの大勢は 11 月FOMCでのQE2 実施に傾きつつあるように思われる。そうしたFedの動向を見極める上で、今週 15 日に行われるバーナンキ議長の講演⁸が注目されよう。

⁵ [10 月 4 日付「QE2 の実施に向けたコンセンサス形成が進む」](#)も参照。

⁶ 代表的なタカ派としてはカンザスシティ連銀のホーニグ総裁、フィラデルフィア連銀のプロッサー総裁、ダラス連銀のフィッシャー総裁。なお、最近の講演内容などを見る限り、フィッシャー総裁は他の 2 名ほど強硬ではない。

⁷ 現時点で、明確に QE2 の実施を支持しているのは NY 連銀のダドリー総裁、シカゴ連銀のエバンス総裁、ボストン連銀のローゼングレン総裁。

⁸ Fed の HP によると仮題は“Monetary Policy Objectives and Tools in a Low-Inflation Environment”。