

# Economic Monitor

## 三步進んで二歩下がる（11月の米雇用統計）

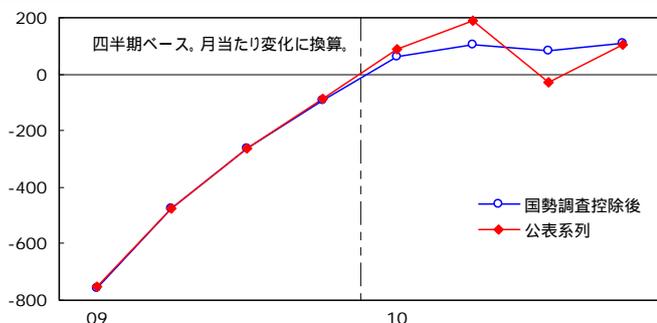
11月は雇用者の増加ペースが大きく減速し、失業率は9.8%へ上昇。米国の雇用情勢は持ち直しが頓挫したわけではないが、回復ペースは未だ緩慢なまま。労働需要は徐々に拡大しているものの、制度や政策面での不透明を受けて企業が支出拡大に慎重なため、雇用は増加せず。

11月の非農業部門雇用者数は前月差+3.9万人と、市場予想の+15万人を大幅に下回る小幅な増加に留まった。なお、遡及訂正により9月が▲4.1万人から▲2.4万人へ、10月も15.1万人から17.2万人へ2ヶ月合計で3.8万人上方修正されている。修正後の10～11月の平均雇用増加は+10.6万人/月、国勢調査要因<sup>1</sup>を除いたベースでは+10.9万人/月であり、これは四半期ベースで見ると2010年4～6月期の+10.6万人/月を僅かに上回り、2010年では最大となる。11月の非農業部門雇用者数の減速はマイナス材料だが、統計の振れの範囲と解釈できる。懸念すべきは失業率の上昇である。

家計調査データ<sup>2</sup>に基づく失業率は10月の9.64%から11月は9.82%へ上昇した。労働力人口が前月比0.1%（10月▲0.2%）と2ヶ月ぶりの増加に転じた一方、雇用者数が▲0.1%（10月▲0.2%）と2ヶ月連続で減少、失業者は1.9%（10月0.5%）と大幅に増加し、失業率の0.18%Ptの大幅上昇に繋がった。今回の失業率上昇においては、雇用者減少と失業者の大幅増加が当然に最大の問題だが、労働力率が上昇せず10月と同水準の64.5%に留まったにも関わらず、失業率の大幅上昇が生じたことも懸念される。労働力率が高まる下で、つまりは雇用機会を求めた労働市場への参入が拡大する下で、失業者（求職者）が増加することにより生じる失業率上昇は、必ずしも雇用情勢の悪化を意味しない。しかし、11月の失業率上昇は労働力率の上昇を伴っておらず、明らかな雇用情勢の悪化である。

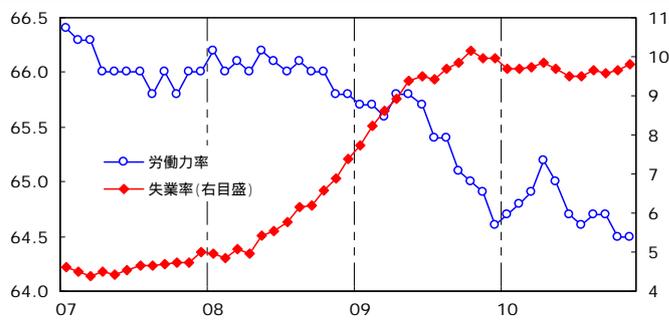
11月の雇用統計は、失業保険申請件数の減少やADP調査の雇用増加により、市場で盛り上がっていた景気回復に対する期待を一気に萎ませる内容だった。前述のとおり、雇用者数の増加ペース鈍化は振れの範囲内だが、失業率の上昇も加味すれば、米国の雇用回復は未だ極めて緩慢と言わざるを得ない。後述するように、雇用回復の最大の障害は、労働需要の不足ではなく企業の慎重姿勢である可能性が高い。そうした企業の姿勢を解きほぐすために、制度や政策面での不透明感を早急に払拭する必要があるが、中間選挙後

### 非農業部門雇用者数の推移（月当たり変化、千人）



(出所) U.S. Department of Labor

### 労働力率と失業率の推移 (%)



(出所) U.S. Department of Labor

<sup>1</sup> 2010年国勢調査に伴う臨時雇用は5月に56.4万人でピークに達し、その後減少に転じ、11月時点ではゼロである。

<sup>2</sup> 非農業部門雇用者数などのデータは事業所データが一般に用いられる。その一方、失業率は家計調査データから算出される。

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、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。見直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。

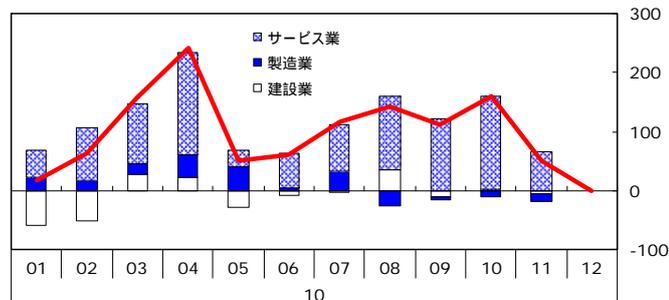
のレームダック状態にある議会に多くを期待は出来ない。そのため、雇用に与える影響が財政政策よりも相対的に小さく、かつ共和党議員や新興国からの痛烈な批判を浴びるとても、法律により「最大限の雇用」を義務付けられている Fed は QE2 (Quantitative Easing 2nd、量的緩和第二弾) による金融緩和で米国経済の下支えをする必要がある。市場で膨らんでいた QE2 早期終了に対する思惑は、11月の雇用統計により後退を余儀なくされるのではないかと。

11月の民間部門の雇用増は前月差+5.0万人と10月の+16.0万人から大きく減速し、1月の+1.6万人以来の小幅拡大に留まった。4ヶ月連続の10万人超の雇用拡大により高まっていた民間部門の雇用拡大に対する期待に冷水を浴びせた格好である。内訳を見ると、11月は財生産部門<sup>3</sup> (10月+0.3万人→11月▲1.5万人) の低迷継続に加え、サービス部門 (+15.7万人→+6.5万人) も減速し、全体の増加ペース鈍化に繋がった。財生産部門では製造業が▲1.3万人 (10月▲1.1万人) と4ヶ月連続で減少、建設業も▲0.5万人 (10月+0.3万人) と2ヶ月ぶりの縮小に転じている。

一方、サービス部門では、小売業の前月差▲2.8万人 (10月+1.3万人) もの大幅減少や金融業 (10月0万人→11月▲0.9万人)、教育・ヘルスケア (10月+6.4万人→11月+3.0万人) の低調推移が響いた。クリスマス商戦の出だしはブラックフライデーの客足が示すように良好だが、小売業は先行きに極めて慎重なため雇用者数を圧縮した (例年よりクリスマス商戦のための採用を抑制した) と考えられる。特に百貨店などで減少が目立つ。一方、景気敏感セクターである運輸 (10月+0.1万人 11月+1.2万人) や人材派遣 (10月+3.5万人 11月+4.0万人) は増勢を維持した。景気敏感セクターでの雇用増加は、米国経済の拡大が継続し労働需要も拡大していることを示唆している。また、ISMサーベイでは製造業、非製造業ともに雇用指数が改善しており、企業は労働需要の拡大を認識している。それにも関わらず、雇用が増えないのは、制度や政策面での不透明感もあり、企業が先行きに対して極めて慎重なためと考えられる。

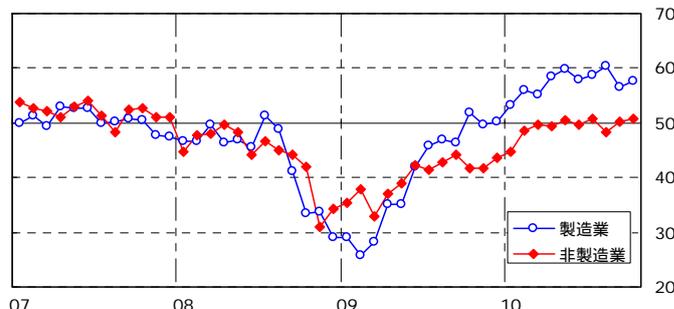
政府部門は国勢調査要因を除いたベースで、10月に前月差+1.7万人 (国勢調査要因を含むと1.2万人) と6ヶ月ぶりの増加へ転じたものの、11月は▲1.0万人 (同▲1.1万人) と再び減少してしまった。連邦政府は小幅増加したものの、地方政府 (州及び地方自治体) が▲1.3万人と減少し、全体を押し下げている。地方政府の雇用は2010年初めから11月まで既に23.3万人と、2009年の12.7万人の倍近いペースで削減されている (2009年末対比で2010年に1.1%の圧縮)。地方政府の財政制約に改善の動きは見られず、地方政府が雇用圧縮に踏み切らざるを得ない状況は当面変続くだろう。

民間部門の雇用者数推移 (前月差、千人)



(出所) U.S. Department of Labor

ISM雇用指数の推移 (50が中立)

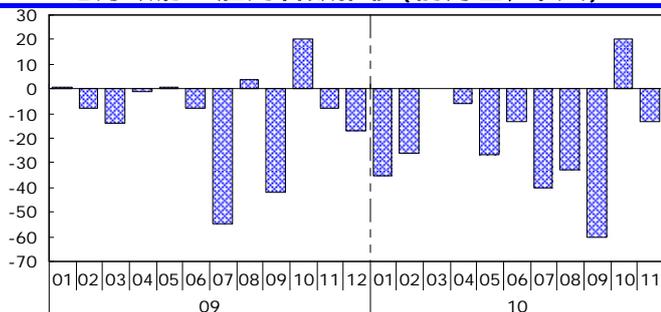


(出所) Institute of Supply Management

<sup>3</sup> 日本では馴染みがないが、米国では財生産部門 (Goods-producing) とサービス部門 (Service-providing) の分類が一般的である。なお、財生産部門には製造業や建設業、鉱業が含まれる。

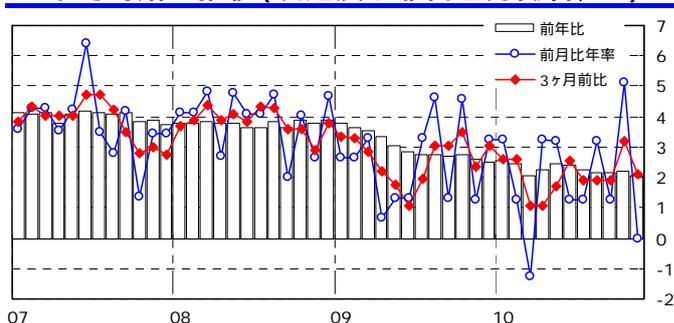
11月の労働時間は前月から概ね変わらずだった。民間労働者全体の労働時間は9月まで34.2時間/週で概ね横ばいが続いた後、10月に34.3時間/週に増加し、11月は同水準を維持した。一方、労働者全体の5分の4を占める製造及び非管理労働者の労働時間は10月に33.6時間/週へ0.1時間増加したが、11月は33.5時間/週へ逆戻りした。平均賃金は10月に大きく伸びた反動もあり、11月は概ね横ばいで推移した。民間労働者全体が10月前月比年率3.2%→11月0.5%、製造及び非管理労働者ベースは10月5.1%→11月0.0%である。より安定的な3ヶ月年率ベースで見ると労働者全体が1.8%、製造及び非管理労働者ベースは2.1%となり、いずれも上昇基調は何とか維持している。賃金の伸びが大きく加速するには雇用情勢の一層の改善が不可欠だが、賃金の上昇基調維持は、米国経済がデフレーションからデフレへ転落するリスクを軽減すると考えられる。賃金デフレに苦しむ日本と、米国が同様の状況にあるわけではない。

地方政府の雇用者数推移(前月差、千人)



(出所) U.S. Department of Labor

平均時給の推移(製造及び非管理労働者、%)



(出所) U.S. Department of Labor