

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

高度は低いが安定飛行に（10月の米雇用統計）

10月の雇用者数は8万人増に減速も増勢を維持。失業率低下には不十分ながらも底堅い推移。10～12月期に再減速する可能性は依然高いものの、米国経済の二番底リスクは低下。

遡及改訂も加味すれば雇用者数は寧ろ上振れ

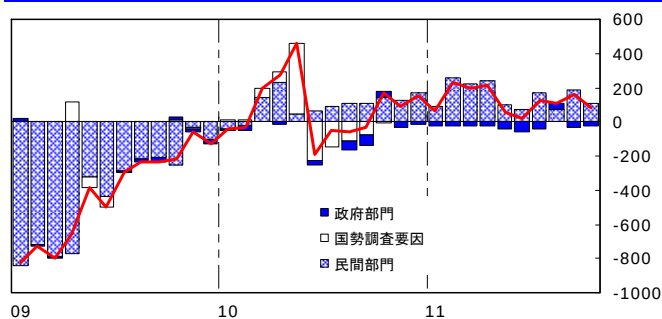
米国の非農業部門雇用者数（NFP：Non-Farm Payroll）は、10月に前月差+8.0万人と増勢を維持した。9～10万人程度を見込む市場コンセンサスは若干下回り、また一桁台の伸びは4ヶ月ぶりでもある。但し、8月が+5.7万人から+10.4万人へ、9月も+10.3万人から+15.8万人へいずれも大幅に上方修正、2ヶ月でトータル10.2万人も上振れしている。こうした遡及改訂を加味すれば、10月のNFPは寧ろ市場コンセンサスより強めであり、底堅く推移したと言えるだろう。

民間雇用者数は8月前月差+7.2万人（修正前+4.2万人）、9月+19.1万人（同+13.7万人）の後、10月は+10.4万人と2ヶ月連続で二桁増加を確保した。Verizonによるストの影響¹を控除したベースでは8月+11.7万人、9月+14.6万人、10月+10.4万人と7月を含め10月まで4ヶ月連続で二桁増加を確保している。失業率を明確に押し下げるには、民間雇用者について少なくとも20万人超の安定的な雇用増加が必要であり、現在の雇用回復は未だ不十分と言わざるを得ない。しかし、失業保険申請件数が40万件程度で安定している点なども踏まえれば、5～6月データが示した雇用失速とは様相が明らかに異なっている。民間雇用者数は低空飛行ながらも安定的に増加していると判断できる。

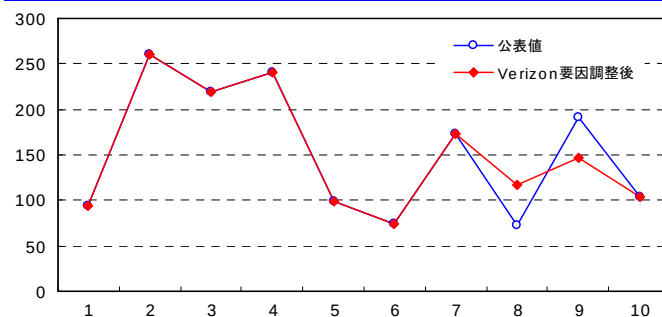
QE3のハードルは低くない

7～9月期の成長率が潜在成長程度まで高まり、雇用情勢は低水準ながらも下振れを回避している。また、7～9月期の企業決算は概ね良好でもあった。消費者マインドが低迷している中でクリスマス商戦が振るわず、10～12月期が低成長に逆戻りする可能性は依然として高いものの、米国経済の先行きに関する過度の悲観論は後退したと言える。9月までの市

非農業部門雇用者数の推移（前月差、千人）

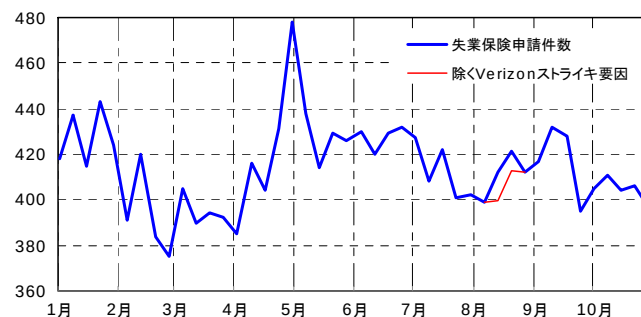


民間雇用者数の推移（前月差、千人）



(出所)U.S. Department of Labor

2011年の失業保険申請件数推移（季調値、千人）



(出所)U.S. Department of Labor

¹ BLS では過去のレポートにおいて “The increase in employment partially reflected the return to payrolls of about 45,000 telecommunications workers who had been on strike in August.” と示していた。これが8月の雇用者数を押し下げ、ストからの復帰で9月は押し上げている。

場コンセンサスは、低成長継続とリセッションの確率が半々程度だったが、現在は低成長継続がメインシナリオ、さらなる下振れはあくまでもリスクシナリオというかたちに変化している。こうした情勢の下で、警戒スタンスを解くには至らないが、一息ついたというのがバーナンキ議長をはじめとするFed関係者の正直なところであろう。経済情勢や金融政策対応を改めて吟味する時間的な余裕が生まれたと言える。11月2日のFOMC後の記者会見で、バーナンキ議長は追加緩和に前向きなニュアンスを示したものの²、(住宅市場にフォーカスしたMBS購入を除けば)更なる政策対応つまりQE3 実施には、①経済情勢の11月FOMC見通しからの明確な下振れと②デフレ懸念の再燃が条件となる状況は変わらない。バーナンキ議長は条件さえ充足されれば、QE3 実施を躊躇しないと考えられるが、その必要条件充足のハードルは低い。

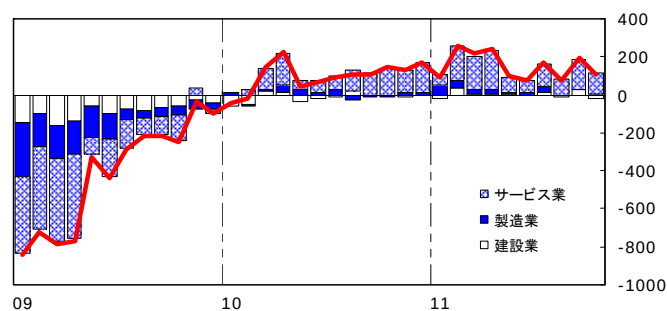
サービス部門の雇用が安定的に拡大

10月について民間部門の内訳を見ると、財生産部門が前月差▲1.0万人(9月+2.9万人)と再び減少に転じた。8月以降はゼロを挟んで一進一退の推移である。一方、サービス部門は+11.4万人(9月+16.2万人)と前述の Verizon の影響を除いたベースで考えれば、4ヶ月連続の二桁増加を確保し、底堅く推移している。

財生産部門では鉱業が前月差+0.5万人(9月+0.5万人)と増勢を維持、製造業も+0.5万人(9月▲0.3万人)と3ヶ月ぶりに増加したものの、9月に増加した建設業が▲2.0万人(9月+2.7万人)と再び減少へ転じ、全体を押し下げた。製造業では自動車や航空機関連を中心に耐久財製造業で雇用が増加したものの、印刷や科学など非耐久財製造業では減少している。

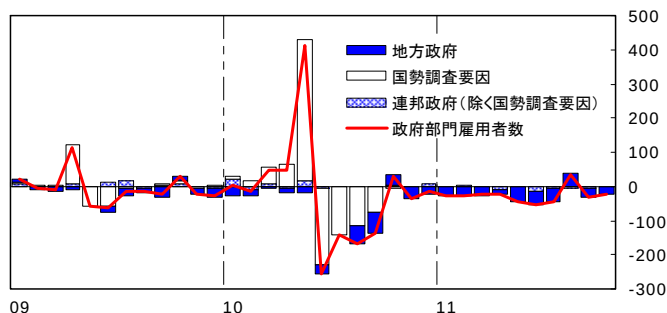
サービス部門では、教育・ヘルスケア(9月+5.8万人→10月+2.8万人)や事業支援(+5.0万人→+3.2万人)などで増勢が鈍化したものの、小売(+1.3万人→+1.8万人)や卸売(▲0.6万人→+0.8万人)、運輸(+0.3万人→+0.9万人)が底堅く推移した。クリスマス商戦を占う上で小売業の雇用者数は注目されるが、10月は前年差+14.2万人と昨年同月の+14.4万人並みを確保している。今年のクリスマス商戦について、全米小売業協会³は前年比2.8%と昨年の5.2%を大きく下回る低い伸びを予想しているが、10月については雇用者数は堅調だった。大規模リストラが報じられる金融部門は証券会社や銀行で減少したものの、不動産が伸びたことから、全体では+0.4万人(9月+0.5万人)と小幅増加した。また、雇用全体に先行性があるとされる人材派遣(事業支援の内数)は4~6月に3ヶ月連続で減少した後、7月以降は4ヶ月連続の増加と持ち直している。

民間部門の雇用者数推移(前月差、千人)



(出所) U.S. Department of Labor

政府部門雇用者数の推移(前月差、千人)



(出所) U.S. Department of Labor

² 11月4日付 Economic Monitor 「FOMC は将来の追加緩和に含みを残しつつ現状維持」を参照。

³ “NRF Forecasts Holiday Sales Increase of 2.8 Percent to \$465.6 Billion” Oct 6 2011, NRF

政府部門は減少基調変わらず

政府部門は、8月が前月差+3.2万人（修正前+1.5万人）、9月も▲3.3万人（▲3.4万人）と上方修正された後、10月は▲2.4万人と2ヶ月連続で減少した。連邦政府は▲0.2万人（9月▲0.4万人）、地方政府も▲2.2万人（9月▲2.9万人）と減少している。減少率で見ると、連邦政府、地方政府共に前月比▲0.1%程度と同規模の雇用圧縮である。

素直に好感できる失業率低下

家計調査から算出される失業率は10月が9.0%（小数点以下3桁では9.012%）と9月の9.1%（同9.085%）から低下した。低下は5ヶ月ぶりである。内訳を見ると雇用者数が前月差+27.7万人（9月+39.8万人）と3ヶ月連続で増加、失業者数は▲9.5万人（9月+2.5万人）と低下へ転じている。雇用者数増加と失業者数減少から、10月は雇用情勢の改善が、失業率に低下へ結びついたと素直に判断して良いだろう。なお、労働参加率（労働力人口／人口）は10月こそ64.2%と9月から変わらずだったが、7月63.9%をボトムとして持ち直しつつある（7月63.9%→8月64.0%→9月64.2%→10月64.2%）。こうした労働参加率の上昇が継続すれば、米国の長期的な成長余力を考える上ではプラスと言える。

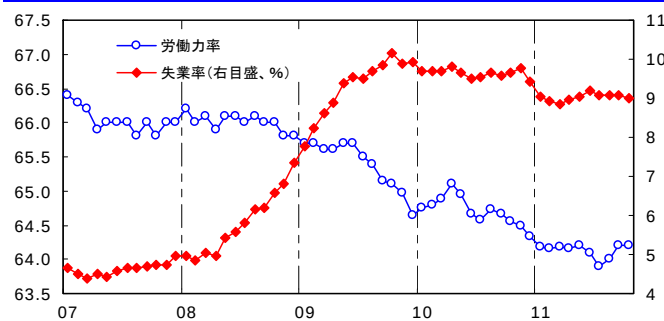
長期失業問題は幾分改善

長期失業問題は、解決には程遠いが、10月は多少なりとも改善に向けた動きが見られた。長期失業期間が27週以上の長期失業者は587.6万人と6か月ぶりに600万人を割り込み、失業者全体に占める長期失業者の比率も42.3%（9月44.6%）へ低下している。平均失業期間も39.4週間と9月の40.5週間から短期化、4ヶ月ぶりに40週を割り込んだ。

賃金情勢を覆う厚い曇は晴れず

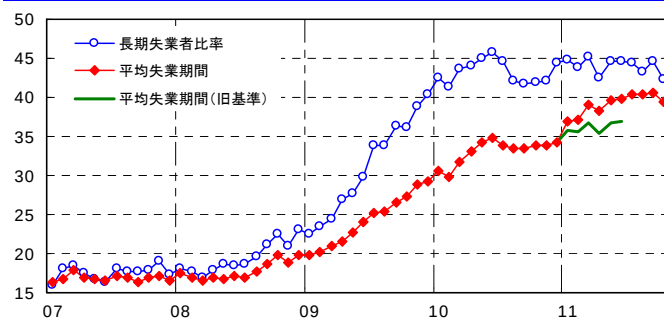
平均賃金は、全労働者ベースが前月比年率2.6%（9月2.6%）、製造及び非管理労働者ベースは1.9%（9月1.9%）と2ヶ月連続の上昇である。但し、振れを均すために12ヶ月前比を見ると、全労働者ベースは10月1.8%（9月1.9%）、製造及び非管理労働者ベースは1.6%（9月1.9%）へ共に伸びが鈍化している。製造及び非管理労働者ベースの12ヶ月前比の急激な鈍化は前年同月に2.5%と高い伸びを記録した反動であり、過度の懸念は不要だが、賃金が2%弱程度の低い伸びに留まっていることは間違いない。賃金下落の動きは見られないものの、労働需給が緩和的な下で、賃金情勢は一進一退の状況から抜け脱せず、未だ厚い曇に覆われている。

労働力率と失業率の推移(%)



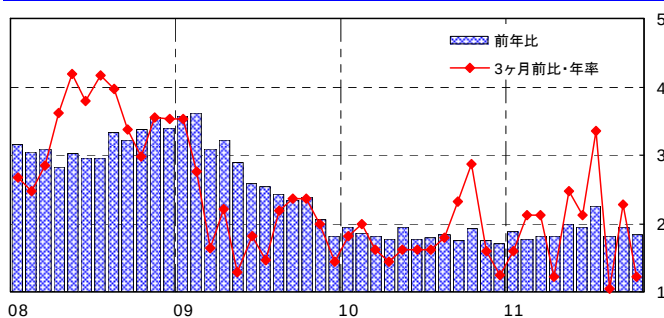
(出所) U.S. Department of Labor

長期失業の動向(%, 週)



(出所) U.S. Department of Labor

平均時給の推移(全労働者、%)



(出所) U.S. Department of Labor