

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

雇用情勢は安定度合いを強める（11月の米雇用統計）

過去分が上方修正された上で、11月の雇用者数は12万人増に増勢が加速。失業率の大幅低下は労働市場からの退出の影響が大きく、割り引くべきも、雇用情勢が安定度合いを増しているのは確か。但し、労働需給が緩和状況長期化の下で、賃金の上昇ペースが鈍化している点は懸念材料。

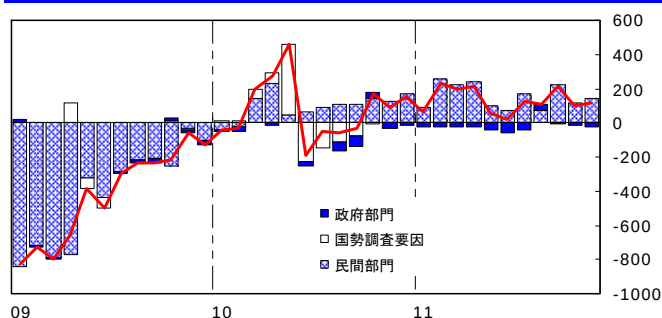
雇用情勢が安定度合いを強める

米国の非農業部門雇用者数（NFP：Non-Farm Payroll）は11月に増勢が加速した。NFPは、9月分が前月差+15.8万人から+21.0万人に、10月分も+8.0万人から+10.0万人へ、2ヶ月でトータル7.2万人も上方修正された後、11月は+12.0万人と増加幅が拡大した。11月単月データこそ12万人程度とする市場予想に概ね一致したが、遡及修正も含めれば大幅上振れと言える内容である。2011年中の雇用増加は11月までで144.8万人、月当たり13.2万人となり、2010年計の94.0万人、月当たり7.8万人を大きく上回っている。まだ12月は残しているが、雇用情勢は2011年に改善したと言えよう¹。

民間雇用者数は、9月前月差+22.0万人（修正前+19.1万人）、10月+11.7万人（同+10.4万人）の後、11月は+14.0万人へ増勢が加速した。Verizonのストによる影響²を控除したベースで見ると、7月以降5ヶ月連続で10万人超の増加を記録、5ヶ月間の雇用増加は月当たり+14.4万人を確保している。

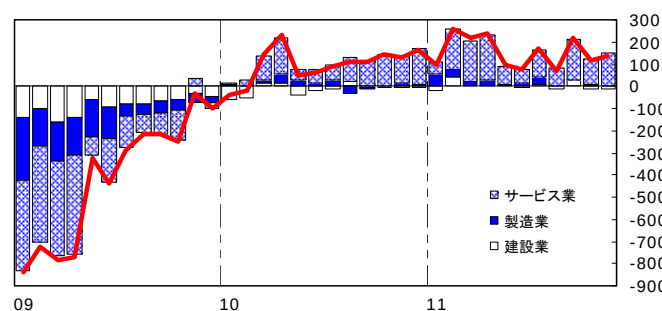
民間雇用者数の内訳を見ると、財生産部門が前月差▲0.6万人（10月▲0.4万人）と再び減少に転じる一方、サービス部門は+14.6万人（10月+12.1万人）と増勢を強めた。まず、財生産部門について見ると、前年差は+29.1万人とプラスを維持しているものの、直近4ヶ月中3ヶ月で前月差マイナスを記録するなど、増勢が止まってきている。鉱業（10月+0.5万人→11月+0.4万人）と製造業（10月+0.6万人→11月+0.2万人）は2ヶ月連続の増加だが、建設業が▲1.5万人（10月▲1.2万人）と落ち込んだのが響いた。建設業

非農業部門雇用者数の推移（前月差、千人）



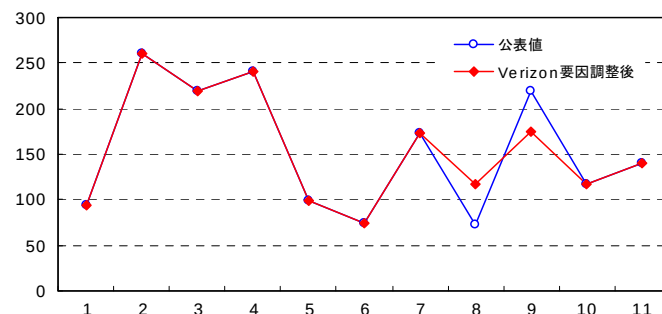
（出所）U.S. Department of Labor

民間部門の雇用者数推移（前月差、千人）



（出所）U.S. Department of Labor

2011年の民間雇用者数の推移（前月差、千人）



（出所）U.S. Department of Labor

¹ 今年、年に一度のベンチマーク修正もプラスに寄与する見込みである。

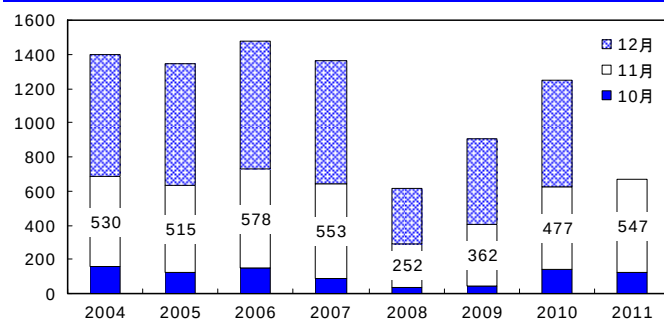
² BLSでは過去のレポートにおいて“The increase in employment partially reflected the return to payrolls of about 45,000 telecommunications workers who had been on strike in August.”と示している。これが8月の雇用者数を押し下げ、ストからの復帰で9月は押し上げた。

は前年差でも+1.2万人とほぼ横ばいに留まる。

小売業の季節雇用は年末商戦の堅調を示唆

一方、サービス部門は、Verizon のストによる影響を除いたベースにおいて、5ヶ月連続で12万人以上の増加を確保し（7月+12.0万人→8月+13.0万人→9月+13.9万人→10月+12.1万人→11月+14.6万人）、増勢が安定してきたと判断できる。11月は衣服販売を中心に小売が+5.0万人（10月+1.3万人）と大幅増加を示したほか、事業支援（10月+3.9万人→11月+3.3万人）や教育・ヘルスケア（10月+3.7万人→11月+2.7万人）、レジャー（10月+2.4万人→11月+2.2万人）が安定的に増加している。また、雇用情勢の先行指標とされる人材派遣も最近4ヶ月は底堅く推移している（8月+2.3万人→9月+2.5万人→10月+1.6万人→11月+2.2万人）。なお、2011年の年末商戦は例年幕開けとなるブラック・フライデーを幾分前倒して11月24日の感謝祭深夜から始まった。年末商戦の動向を占う上で、小売業の季節雇用は一つのメルクマールとなる。2011年は10月・11月共に、金融危機前や2010年並みの増加幅を確保しており、年末商戦が底堅く推移する可能性を示唆している。

小売業の年末商戦の雇用増減（原系列、前月差、千人）

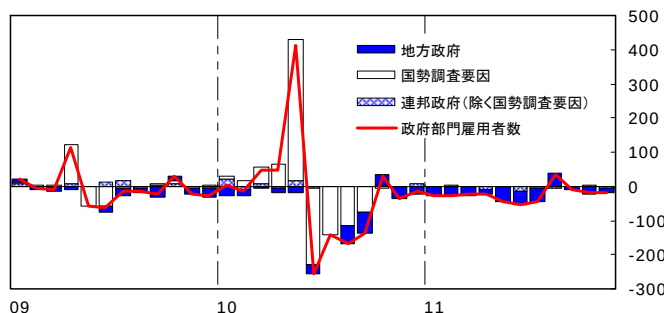


（出所）U.S. Department of Labor

政府部門は減少基調変わらず

政府部門は、9月が前月差▲1.0万人（修正前▲3.3万人）、10月も▲1.7万人（▲2.4万人）へ上方修正された後、11月は▲2.0万人と10月対比で減少幅が若干拡大した。連邦政府が▲0.4万人（10月+0.4万人）と2ヶ月ぶりの減少、地方政府は▲1.6万人（10月▲2.1万人）と3ヶ月連続の減少である。政府部門全体で見ると、5～7月の4～5万人程度の減少に比べ、足元で減少ペースこそ鈍化しているものの、減少基調は変わらない。財政赤字削減が続く下で、政府部門が雇用全体を圧迫する傾向は続くと考えられる。

政府部門雇用者数の推移（前月差、千人）

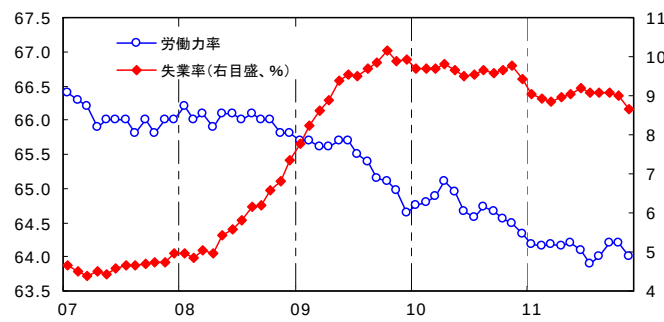


（出所）U.S. Department of Labor

失業率急低下も労働力率低下の影響が大

家計調査から算出される失業率は、10月9.0%が11月は8.6%へ急低下した。NFP同様に、家計調査の雇用者数も前月差+27.8万人（10月+27.7万人）と4ヶ月連続で増加し、増勢が安定してきており、11月の失業率の低下も、方向としては雇用情勢の改善として素直に受け止めるべきである。但し、失業率の大幅低下については、労働市場からの退出による労働力人口（前月差▲31.5万人）及び失業者数減少（▲59.4万人）の影響が大部分を占める点に留意が必要である。11月に労働力率は64.0%へ低下したが、仮に労働力率が10月と同じ64.2%の場合（雇用者数は公表値のまま）、失業率は8.9%となる。すなわち、失業率の9.0%から8.6%への0.4%Ptの低下のうち、0.1%Ptが雇用増加によるもの、残る0.3%Ptは労働市場から

労働力率と失業率の推移（%）



（出所）U.S. Department of Labor

の退出によるものと判断できる。

11月に労働市場からの退出が急速に進んだ理由は不明である。求人状況³は現時点で9月データまでしか公表されていないが増勢を維持しており、何よりも雇用者数自体が事業所調査と家計調査の両方で増加している。そうした下での労働力人口減少は不可解であり⁴、統計上のアヤなど一時的な動きに留まる可能性は高い。但し、労働力率の低位推移が続くようであれば、米国の長期的な成長余力を考える上ではマイナスとなる。

長期失業者数は減少したが…

長期失業問題は、一進一退の状況が続いている。長期失業期間が27週以上の長期失業者は569.1万人と前月から3.1%減少した。減少は2ヶ月連続である。失業期間5週間未満の失業者が前月比▲6.5%、5～14週は▲10.4%と大幅に減少したことから、失業者全体に占める長期失業者の比率こそ42.8%（10月42.3%）へ上昇したものの、長期失業者の減少それ自体はポジティブな動きである。但し、雇用回復が緩慢な下で、金融危機から時間を経るにつれ、失業期間は着実に長期化、11月の平均失業期間は40.9週間と過去最長に達した。スキル喪失問題は一層、深刻化している。

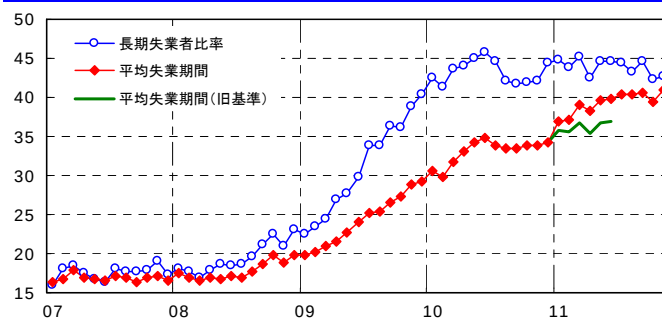
賃金抑制圧力が強まりつつある

平均賃金は、全労働者ベースが前月比年率▲1.0%（10月3.7%）と2ヶ月ぶりの低下、製造及び非管理労働者ベースは1.2%（10月1.9%）と3ヶ月連続の上昇である。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11月1.8%（10月1.9%）、製造及び非管理労働者ベースは1.6%（10月1.6%）と振れを伴いながらも伸びの低下傾向が継続している。労働需給が緩和的な状況が長期化する下で、賃金抑制圧力がやや強まりつつあると判断される。こうした賃金の伸び鈍化（デスインフレ）が続くようであれば、一般物価においてもデスインフレ、ひいてはデフレ圧力が強まることになるため、注意が必要である。

際立つ建設業の雇用低迷に対して、金融政策による挺入れはあるか

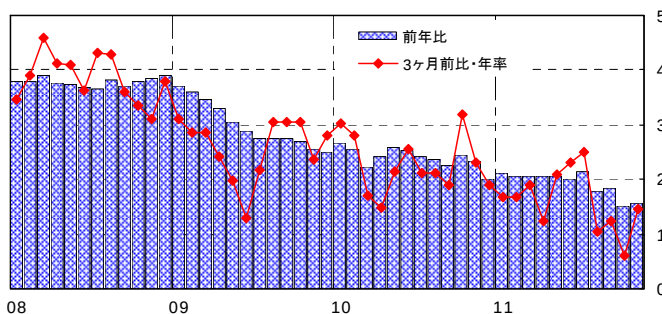
雇用創出の先導役として期待されるサービス部門において雇用増が安定しつつあることは、今後の雇用情勢を考える上で明確なプラスである。しかし、サービス部門の堅調推移が明確になればなるほどに、財生産部門とりわけ建設部門の低迷が際立ってくる。11月の失業率低下は、労働市場からの退出の影響が大きく、持続的とは言えない。持続的・安定的な失業率低下のためには、民間雇用者について少なくとも20

長期失業の動向（%、週）



(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

³ JOLTSによると9月の求人は前月比7.2%増加。

⁴ 人口動態の影響とは考えにくい。2010年までの人口動態や2008年将来人口推計に基づく、現在の労働力率はそもそも低過ぎる。

万人超の安定的な雇用増加が必要であり、それには建設部門の回復が不可欠とも言える。そうした下で、景気対策の一つとして、住宅市場に対する挺入れ策が注目される。既に、政府がHARP⁵の条件緩和、Fedも償還元本によるMBS買入再開などの対策を講じてはいるが、十分な効果を発揮しているとは言い難い。そうした状況において、年明け以降に、ハト派のNY連銀のダドリー総裁らが、FedによるMBS購入を具体的な施策として提案に動く可能性は高いと言える。但し、MBS購入は住宅市場に対する挺入れ策であると同時に、量的緩和としての側面も有する。買入額の規模にも依存するが、タカ派は、現在の経済情勢での量的緩和については反対する姿勢を明確にしている。従来から主張している通り、国債買入を中心としたQE3の実施については、デフレリスクの高まりと米国経済の二番底リスクが必要と、当社は考えている。そのデフレリスクを判断する上で、足元で上昇率が鈍化傾向を強めつつある賃金情勢が注目される。

⁵ HARP: Home Affordable Refinance Program。住宅ローン借り換え制度