

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

7月雇用統計は資産買入縮小を否定しないが、後押しもせず

7月の雇用者数は16.2万人増加に鈍化したものの、6ヶ月平均は20万人を維持。また、失業率は雇用増加を主因に7.4%へ低下。今回の雇用統計は、資産買入縮小の開始を後押しはしないが、否定もしない内容。但し、雇用の質や賃金情勢の改善は足踏み。

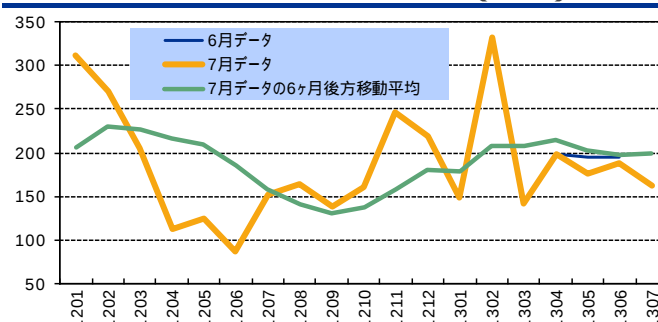
弱くはないが、期待に届かず

7月の非農業部門雇用者数(NFP: Nonfarm Payroll Employment)は前月差16.2万人増加した。弱いというほどのデータではないが、市場コンセンサスは18万人超の増加を見込み、また直前に公表されたADP調査¹が良好で7月の雇用統計に対する期待が高まっていた点や過去データが遡及修正により計2.6万人下方修正された点も勘案すれば、やや期待外れの結果と評価できる。

tapering 開始を否定せず

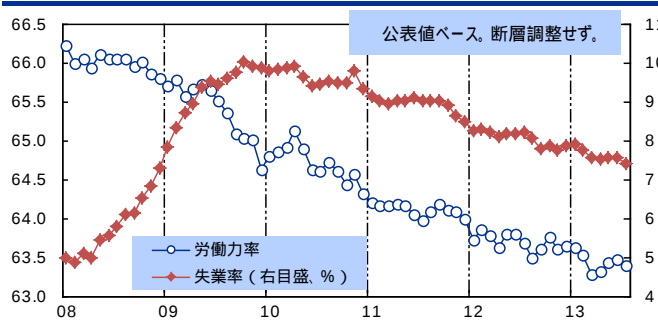
但し、NFPは6ヶ月平均で見ると月当たり20.0万人増加(6月19.8万人)となり、FOMC関係者の一部が資産買入縮小(tapering)のメルクマールに挙げていたNFPの20万人増加のハードルは引き続きクリアしている。また、家計調査から算出される失業率は7.4%(6月7.6%)と2008年12月以来の水準へ低下した。労働市場への参加度合いを示す労働力率(労働力人口/生産年齢人口)が63.40%(6月63.46%)へ低下した影響は含まれるものの、(NFPではなく家計

非農業部門雇用者数の前月差(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

雇用統計サマリー

		非農業部門雇用者数							失業率	労働力率	
		(千人/月)	民間				政府				
			財生産	サービス		小売					
				建設	製造						
									(%)	(%)	
2010年		80	99	▲1	▲16	9	101	12	▲19	9.63	64.71
2011年		174	201	36	12	16	165	24	▲26	8.95	64.11
2012年		189	193	23	9	12	170	21	▲4	8.07	63.70
2012年	7～9月期	152	142	▲2	4	▲3	144	13	10	8.03	63.60
	10～12月期	209	232	39	26	9	193	43	▲24	7.82	63.67
2013年	1～3月期	207	212	43	29	11	169	15	▲5	7.74	63.47
	4～6月期	188	190	▲4	0	▲5	195	32	▲3	7.54	63.41
2013年	4月	176	187	▲4	▲1	▲5	191	33	▲11	7.56	63.44
	5月	188	196	8	8	▲3	188	40	▲8	7.56	63.46
	6月	162	161	4	▲6	6	157	47	1	7.39	63.40

(出所) U.S. Department of Labor (注) 失業率及び労働力率の四半期及び暦年データは平均値。

¹ ADP調査では7月の民間雇用者数は前月差20万人増加(6月19.8万人)。

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、伊藤忠経済研究所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。

調査ベース²⁾の雇用者数は前月差 22.7 万人と増加しており、雇用増加による「良い失業率低下」の割合が過半と評価できる³⁾。なお、6 月急回復の反動もあり、7 月の賃金情勢は低調だったが、回復基調が崩れた訳ではない。7 月の雇用統計は、総じてみれば、雇用情勢の改善継続を示唆しており、Tapering 開始の決め手にはならないまでも、9 月 FOMC における Tapering 開始に対して逆風となる内容でもない。

様々な雇用者数概念

雇用回復については、様々な観点から把握すべきである。雇用者数や失業率の変動のみならず、長期失業者の高止まりやパートタイム労働者比率の上昇という問題も、スキルや生産性の低下という観点から米国経済の将来を左右するため、重要な問題と言える。ただ、未だ雇用者数が金融危機前の水準を回復していない点に鑑みれば、構造問題に分類される種々の議論は労働需要が更に持ち直してからの話と言える。そのため、当面の米国経済においては、雇用者数が安定的に回復しているのか否かを見極めるのが肝要であり、故に FOMC も雇用者数や失業率の動向を最重視している。

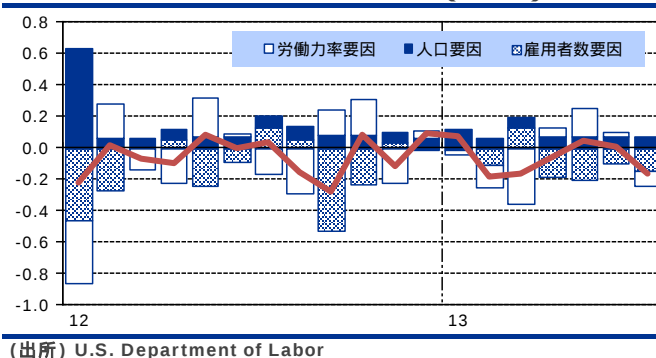
判断の本丸となる雇用者数について、雇用統計は様々な尺度を提供している。NFP が代表的だが、家計調査に基づく雇用者数⁴⁾もある。家計調査に基づく雇用者数は自営業者も含む点など⁵⁾において NFP と異なるが、統計の公表元である労働省 (DOL: Department of Labor) は概念を NFP に揃えたデータ (事業所調査概念) も参考値として公表している。いずれも完全なデータではないため、組み合わせて雇用情勢を把握するのが妥当と言える。なお、家計調査はサンプルの関係から振れが大きいので、NFP 以上に均して見る必要がある。

いずれの尺度で見ても雇用者数は改善基調

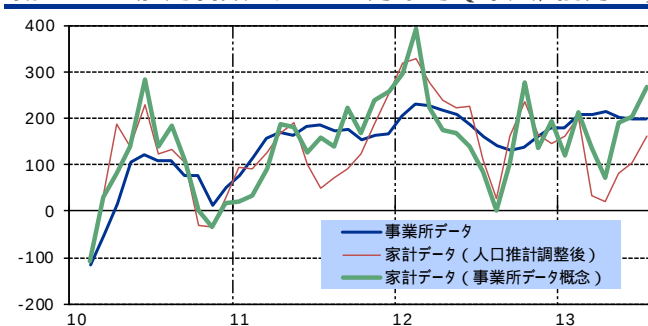
まず、NFP は既に述べたように 6 ヶ月平均が前月差 20.0 万人、3 ヶ月平均は遡及しての下方修正もあり 17.5 万人だった。一方、家計調査は 6 ヶ月平均が 16.1 万人と低いが、3 ヶ月平均は 23.5 万人であり足元で明確に持ち直している。また、事業所調査概念の家計調査が 6 ヶ月平均 26.9 万人、3 ヶ月平均 24.3 万人とより堅調である点を踏まえると、概念の違いが家計調査が 6 ヶ月平均で弱めとなっている原因と推測される⁶⁾。

以上を踏まえれば、NFP 以外でも雇用者数の増加基調は十分に確認できると言えるだろう。

失業率前月差の要因分解 (% Pt)



概念による雇用者数の違い6ヶ月平均 (千人、前月差)



²⁾ NFP は事業所データから、失業率は家計調査から算出される。

³⁾ 当社分析では、失業率変化 ▲0.167%Pt に対し、雇用者数寄与 ▲0.146%Pt、人口寄与 +0.077%Pt、労働力率寄与 ▲0.099%Pt。

⁴⁾ 人口推計の改訂による影響を除いたベースのデータを用いており、公表数値とは異なる。

⁵⁾ 他に職（給与支払）で雇用者数をカウントするのか、人でカウントするのかの違いもある。

⁶⁾ 具体的には 3 月に前月差 ▲20.6 万人と落ち込んだ影響が大きい。強制歳出削減が影響した可能性がある。

7 月雇用統計の分析

政府部門は州及び地方政府の増加によりプラス

7 月 NFP は前月差 16.2 万人増加したが、内訳は民間部門が 16.1 万人、政府部門は 0.1 万人である。政府部門では連邦政府が▲0.2 万人（6 月▲1.0 万人）とマイナス幅こそ縮小したものの減少が続いたが、州及び地方政府が 0.3 万人（6 月 0.2 万人）と 6 ヶ月連続で増加し、政府部門全体を押し上げた。デトロイト破綻が示すように社会保障給付の積立不足という問題に苦しむ州や地方政府は存在するものの、景気回復と住宅価格上昇により州や地方政府の税収は回復傾向にあり、フローの財政収支は改善、雇用削減も解消へ向かっている。

製造業が 2 月以来の増加

民間部門では、財生産部門が前月差 0.4 万人（6 月 0.8 万人）へ鈍化、サービス部門も 15.7 万人（6 月 18.8 万人）へ伸びが縮小した。財生産部門では、耐久財生産を中心に製造業の雇用者数が 0.6 万人（6 月▲0.3 万人）と 2 月以来の増加に転じ、鉱業も底堅く推移したものの（6 月 0.3 万人、7 月 0.4 万人）、建設業が▲0.6 万人（6 月 0.8 万人）と減少に転じた。建設業では住宅関連部門の雇用は堅調だが、非住宅が振るわない。なお、製造業 ISM 指数の雇用指数の上昇を踏まえると、製造業の雇用は来月以降も持ち直しが続く可能性が高い。

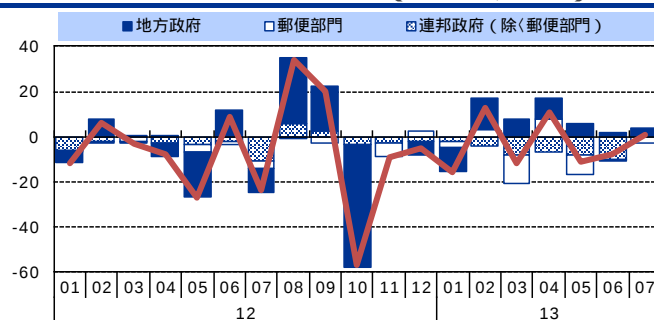
サービス部門は事業支援サービスが低調

サービス部門では小売（6 月前月差 4.0 万人、7 月 4.7 万人）や外食⁷（6 月 3.5 万人、7 月 3.8 万人）など個人消費関連が好調、また卸売（6 月 0.7 万人、7 月 1.4 万人）や運輸（6 月 0.1 万人、7 月 0.5 万人）など製造業活動と連動するセクターも好調だったものの、人材派遣や管理サービスなどを含む事業支援サービスが 6 月 6.1 万人から 7 月は 3.6 万人へ大幅に減速し、全体を押し下げた。事業支援サービスの落ち込みは一部セクターに集中しており、一時的な可能性が高いが、事業支援サービスが雇用者数全体に占めるシェアは高いため、今後の動向が注目される。

長期失業関連は改善一服

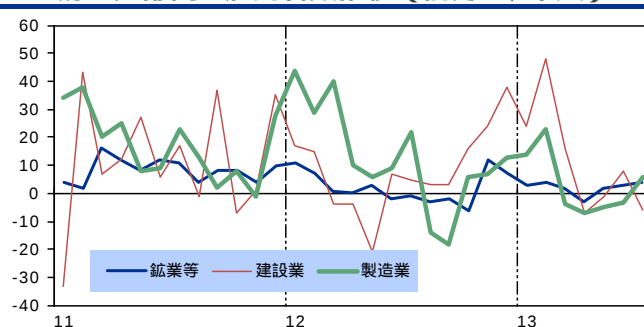
失業者に占める失業期間 27 週以上の長期失業者の比

政府部門雇用者数の推移（前月差、千人）



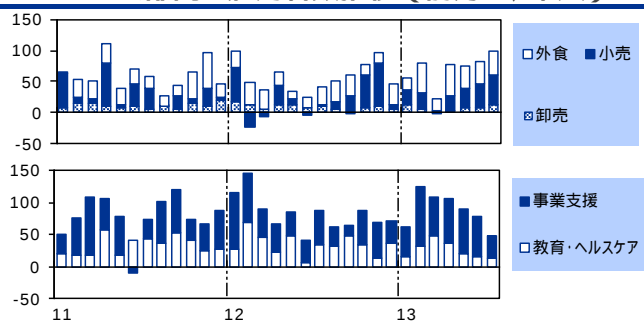
(出所) U.S. Department of Labor

財生産部門の雇用者数推移（前月差、千人）



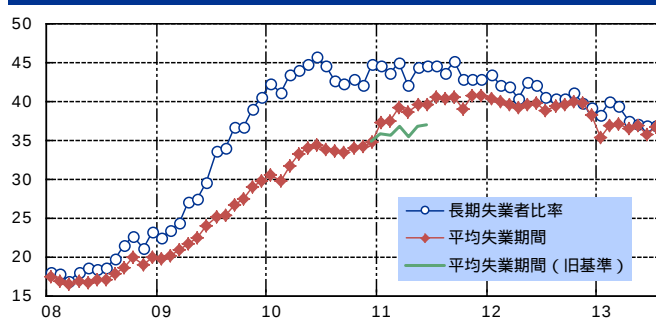
(出所) U.S. Department of Labor

サービス部門の雇用者数推移（前月差、千人）



(出所) U.S. Department of Labor

長期失業の動向（%、週）



(出所) U.S. Department of Labor

⁷ 外食は大分類では、レジャーに含まれる。

率を示す長期失業者比率は 36.9% (6 月 36.7%) へ小幅上昇、平均失業期間は 36.6 週 (6 月 35.6 週) へ長期化した。7 月の悪化は、いずれも 6 月急改善の反動が大きく、改善トレンドは維持されている。

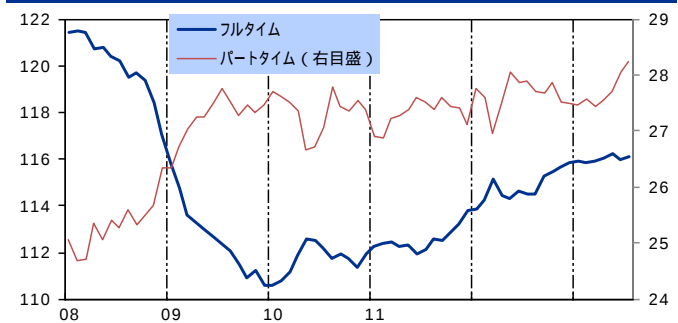
パートタイムの増勢が急加速

家計調査ベースの雇用増加の内訳を見ると、7 月はフルタイムが前月差 9.2 万人 (6 月 ▲24.0 万人)、パートタイムは 17.4 万人 (6 月 36.0 万人) だった。2012 年は累計でフルタイムの 210 万人増加に対し、パートタイムは 34.1 万人となり、フルタイムへのシフトが進んでいた。しかし、2013 年は 7 月までの累計でフルタイム 22.2 万人に対し、パートタイムが 73.1 万人とパートタイムの増勢がフルタイムを大きく上回っている。2013 年に入り、雇用の質の改善は足踏みしている。

賃金情勢は持ち直しつつあるが...

7 月の平均時給は全労働者ベースで前月比年率 ▲1.0% (6 月 5.1%)、製造及び非管理労働者ベースで 0.0% (6 月 3.6%) と共に低調だった。7 月低調は 6 月の高い伸びの反動が大きいものの、前年比で見ても全労働者ベースが 6 月 2.1% に対し 7 月は 1.9%、製造及び非管理労働者ベースは 2.0% に対し 1.9% と幾分低下している。賃金情勢は、2012 年までに比べ持ち直しつつあるものの、更なる加速には至っていない。

就業時間別雇用者数の推移 (百万人)



(出所) U.S. Department of Labor

平均時給の推移 (12ヶ月前比、%)



(出所) U.S. Department of Labor