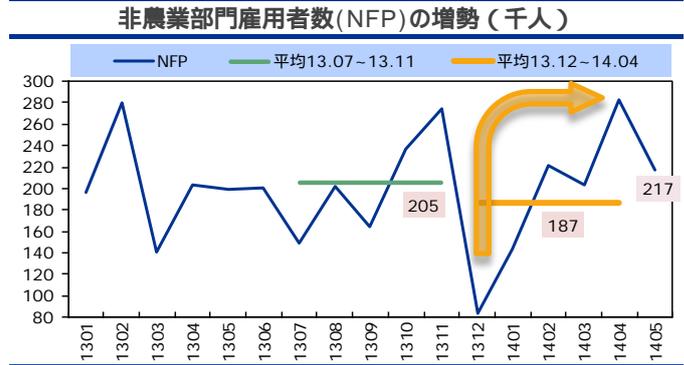


## 5月の米雇用情勢は安定的に改善も、賃金上昇はなお遠い

寒波の反動一巡後も雇用者数は20万人超の増加を確保し、安定的に改善。5月は、ようやく金融危機により失われた879万人の雇用を取り戻した。労働需給は量的にも質的にも徐々に改善しつつあるが、なお過去との対比において大幅に悪化した水準のため、賃金上昇率が高まるにはなお時間。

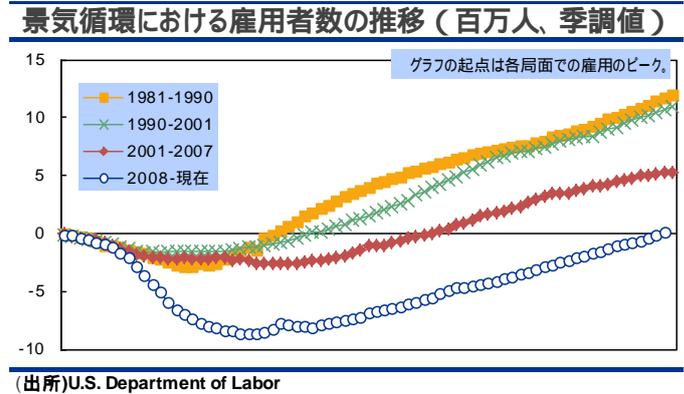
### 5月も雇用者数の安定的な増加が続く

5月の米雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月差21.7万人増加と4ヶ月連続の20万人超の増加幅を確保した。4月の改訂値28.2万人(改訂前28.8万人、なお3月は20.3万人で改訂無し)からは減速したものの、4月は寒波の反動により押し上げられており、5月の増加幅が小さいわけではない。5月の21.7万人増加は、寒波による下押しとその反動に見舞われた昨年12月から今年4月の5ヶ月間平均である18.7万人増加、寒波前11月までの5ヶ月間平均である20.5万人増加のいずれも小幅に上回る。5月にさらなる顕著な改善を示した訳ではないが、雇用情勢は改善基調を維持していると評価できる。



### 漸く金融危機前のピークを超える

非農業部門雇用者数の水準はついに金融危機前2008年1月に記録した前回ピークを超えた。人口が増加を続けている米国経済にとって、経済的に前回ピーク超えの意味は大きくない。それは後述するように失業率が低下したとはいえ、未だFOMC参加者が完全雇用と見做す5.4%を大きく上回る点からも確認できる。ただ、金融危機により失われた879万人の雇用を取り戻



## 雇用統計サマリー

	非農業部門雇用者数										失業率 (%)	労働力率 (%)	雇用率 (%)
	(千人/月)	民間	財生産	建設	製造	サービス	小売	事業支援	教育医療	政府			
2011年	172	199	36	12	16	163	24	48	31	26	8.95	64.11	58.37
2012年	193	197	25	10	13	172	14	45	43	4	8.07	63.70	58.56
2013年	194	197	22	12	8	175	31	55	28	3	7.37	63.25	58.58
2013年4月6月期	201	204	1	5	5	202	32	69	32	3	7.52	63.41	58.64
2013年7月9月期	172	168	11	7	1	156	35	43	32	4	7.26	63.24	58.65
2013年10月12月期	198	202	31	9	20	171	39	47	20	3	6.96	62.84	58.47
2014年1月3月期	190	189	45	29	11	144	1	59	29	1	6.67	63.06	58.85
2014年3月	203	200	21	13	4	179	29	47	40	3	6.71	63.18	58.94
2014年4月	282	270	46	34	4	224	43	71	39	12	6.28	62.81	58.87
2014年5月	217	216	18	6	10	198	13	55	63	1	6.30	62.84	58.89

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

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。

した点は、雇用回復における一つのステップをクリアしたものであると同時に、政治的には重要な意味を有すると言える<sup>1</sup>。

## 小売や建設が減速

非農業部門雇用者数の内訳を見ると、民間部門が4月の前月差27.0万人から5月は21.6万人へ、政府部門は4月1.2万人が0.1万人へ減速した。政府部門では、連邦政府の人員削減が続いているものの、財政状況の改善した地方政府の雇用者数が2013年以降緩やかに増加している。また、民間部門では、財生産部門が1.8万人増加と4月4.6万人から減速した。製造業は底堅く推移したが、建設業が減速している。サービス部門は5月に19.8万人(4月22.4万人)へ減速したが、財生産部門に比べれば底堅い推移だった。5月のサービス部門の減速は、4月に4.3万人と急増した小売業が1.6万人へ鈍化した影響が大きい。小売業は個人消費の寒波に伴う落ち込みとペントアップデマンドに対応し、1~2月に減少、3~4月に急増した後、5月は緩やかな増勢へ復帰したものに過ぎず、過度の懸念は不要である。他は、事業支援、教育・ヘルスケアなどを中心に総じて堅調だった。

## 量的な労働需給は前月から変わらず

家計調査から算出される5月の失業率は6.30%と4月6.28%からほぼ横ばいだった。労働力人口が前月差19.2万人増加したが、うち雇用者数が14.5万人、失業者は4.6万人の増加だった。雇用者数要因と労働力人口要因が引き合い、失業率は変わらずと言える。なお、労働力率は3月63.18%が4月に62.81%へ急低下した後、5月は62.81%と最低水準でほぼ横ばいだった。こうした労働力率の低下は潜在成長率を考える上での懸念材料と言える。

## 質的な労働需給は小幅改善

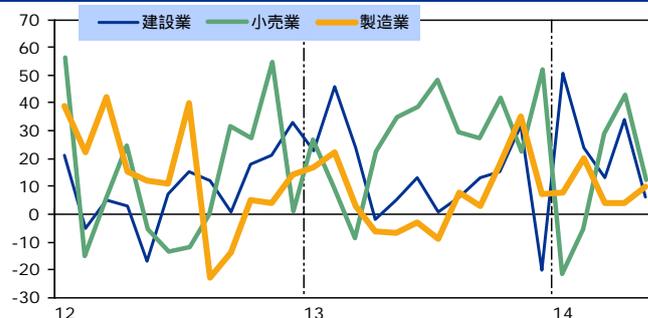
次に質的な労働需給データを見ると、まず経済的理由によるパートタイム労働者は2月に金融危機以来の最低水準まで減少した後、3・4月は小幅増加していたが、5月は再び減少した。また、短期失業率<sup>2</sup>が5

政府部門雇用者数の推移(千人)



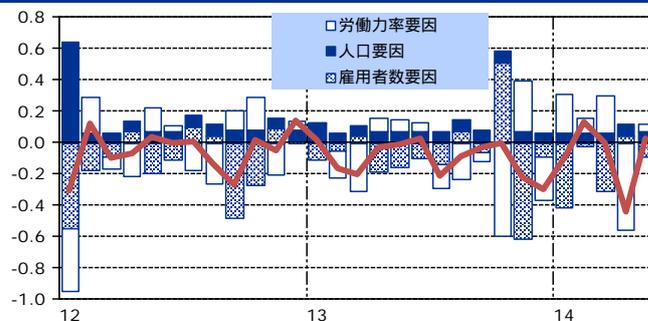
(出所) U.S. Department of Labor

主要セクターの雇用者数推移(前月差、千人)



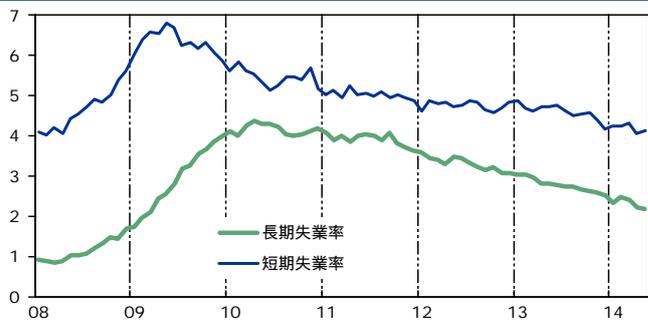
(出所) U.S. Department of Labor

失業率前月差の要因分解(%Pt)



(出所) U.S. Department of Labor

短期失業率と長期失業率の推移(%)



(出所) U.S. Department of Labor

<sup>1</sup> 完全雇用に必要な雇用者数の水準は末尾の「イエレン FRB 議長の注目する雇用データによる定点観測」を参照。

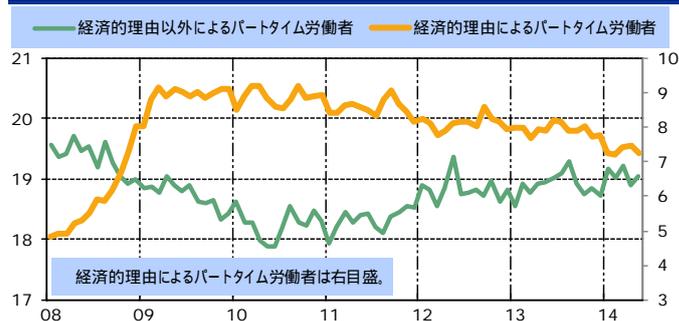
<sup>2</sup> 短期失業率は失業期間が27週未満の失業者の労働力人口に対する比率。長期失業率は27週以上の失業者の労働力人口に対する比率。

月に4.13%（4月4.05%）と上昇する一方、長期失業率は2.17%（4月2.22%）へ低下した。パートタイム労働者と長期失業率は共に、徐々にではあるが改善の動きを示していると判断できる。但し、金融危機前に比べれば、未だ大幅に悪化した状況にある。

### 賃金上昇率は2%近傍で一進一退の推移が続く

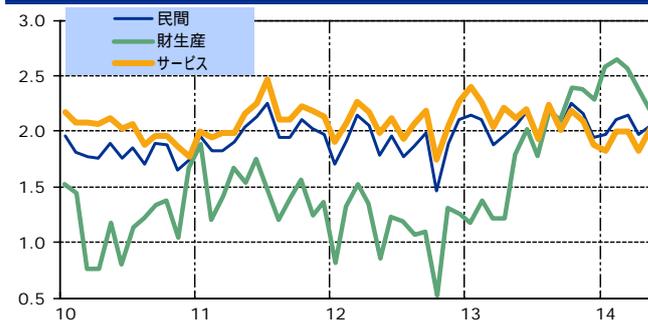
雇用需給は、失業率が示すように量的にも、また経済的理由によるパートタイム労働者の減少や長期失業率の低下が示すように質的にも改善傾向にある。しかし、特に質的な労働需給の改善が十分には進んでいないため、労働需給を反映して最終的に変動する賃金上昇率に高まりは見られない。全労働者ベースの平均時給の12ヶ月前比で見ると4月は2.1%（3月2.0%）となり、2%近傍での一進一退の推移が継続した。業種別の内訳を見ると、2014年はじめに上昇率が高まった財生産部門が、サービス部門の上昇へと波及する前に失速しつつあることが分かる<sup>3</sup>。

パートタイム労働者（百万人）



(出所)U.S. Department of Labor

民間平均賃金の伸び率（12ヶ月前比、%）

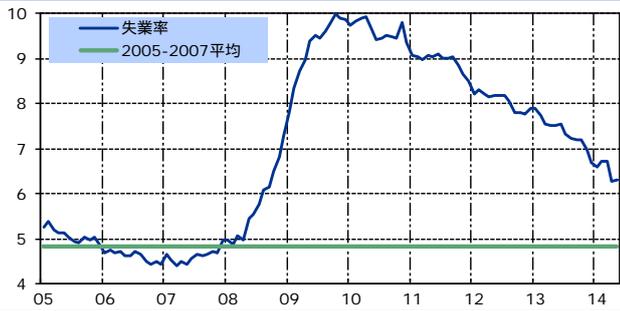


(出所)Department of Labor

<sup>3</sup> 財生産部門は民間全体の16%程度、サービス部門が84%を占める。

## イエレンFRB議長の注目する雇用データによる定点観測

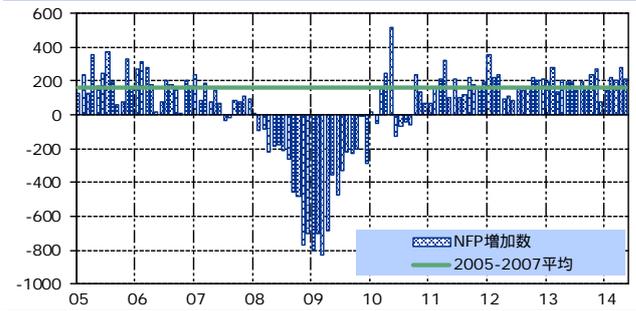
### 失業率 (%)



(出所) Department of Labor

5月の失業率は6.3%で4月から変わらず。労働力人口の増加に対応して、雇用者と失業者が同程度拡大。

### NFP増加数 (千人)



(出所) Department of Labor

NFPは寒波により先送りされていた雇用増加が一巡した後の5月も20万人超の雇用増加を確保。

### パートタイム労働者 (千人、%)



(出所) Department of Labor

経済的理由によるパートタイム労働者は減少基調、就業意欲喪失者などを勘案した失業率も低下基調だが、共になお高水準。

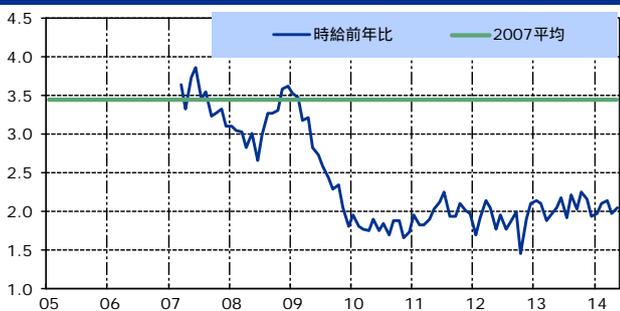
### 就職率、離職率、解雇率 (%)



(出所) Department of Labor

景気回復により解雇率は低下し、金融危機前と同水準。しかし、企業の採用意欲は弱く、就職率と離職率の回復は道半ば。

### 時給の伸び (前年比%, 全労働者)



(出所) Department of Labor

時給の伸びは2%程度で一進一退。2%インフレに整合的となるためには3.5%程度が必要。

### 長期失業者 (%)



(出所) Department of Labor

長期失業者は減少傾向にあるが、なお高水準。

### 労働力率 (%)



(出所) Department of Labor

ボトムアウトしたかに見えた労働力率が4月に再び急低下。人口動態に基づくシミュレーションの水準を大きく下回る状況。

### 完全雇用に必要なNFPの水準 (百万人)



(出所) Department of Labor

FOMCが完全雇用と考える水準には、NFPは未だ300万人超不足。20万人のNFP増加であれば2015年末に完全雇用。

基本的にイエレン議長が2014年3月31日の講演において言及した指標を採用。