

# U.S. Indicators & Markets

米国 雇用は堅調も賃金上昇率が鈍いまま (15年2月雇用統計)

発表日: 2015年3月6日 (金)

～「忍耐強く」を削除しても利上げ開始までは時間がかかる可能性～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治

03-5221-5001

## 米国雇用動向 (The Employment Situation)

		失業率	非農業部門雇用者数						時間当たり賃金		労働時間	労働投入量		
			前月差	製造業		サービス関連業		前月比	前年比	前月比		年率※		
				前月差	建設業	小売業	サービス						政府	
四半期	13.1Q	7.7	219	14	32	171	11	150	▲6	0.6	2.0	33.7	0.8	3.3
	13.2Q	7.5	178	▲0	14	164	31	136	▲19	0.5	2.1	33.7	0.5	2.2
	13.3Q	7.3	190	6	12	170	36	102	9	0.5	2.1	33.6	0.4	1.5
	13.4Q	7.0	217	21	15	179	41	114	▲4	0.5	2.1	33.6	0.5	1.9
	14.1Q	6.6	193	15	42	133	▲3	117	▲1	0.6	2.1	33.6	0.6	2.3
	14.2Q	6.2	284	15	20	245	31	166	10	0.5	2.0	33.7	0.9	3.5
	14.3Q	6.1	237	12	23	196	18	139	8	0.5	2.1	33.7	0.6	2.4
	14.4Q	5.7	324	29	28	266	29	178	7	0.4	2.0	33.8	0.4	4.1
月次	1401	6.6	166	16	69	76	▲17	93	▲17	0.2	2.0	33.5	0.4	1.9
	1402	6.7	188	20	26	141	▲19	129	13	0.3	2.1	33.5	0.2	1.4
	1403	6.6	225	9	30	183	27	130	2	0.2	2.2	33.7	0.4	2.3
	1404	6.2	330	11	41	272	43	176	17	0.0	2.0	33.7	0.3	2.8
	1405	6.3	236	12	11	211	11	167	▲2	0.2	2.1	33.7	0.2	3.8
	1406	6.1	286	23	7	252	39	156	14	0.2	2.0	33.7	0.3	3.5
	1407	6.2	249	14	31	196	25	123	6	0.0	2.1	33.7	0.2	3.2
	1408	6.1	213	14	17	179	▲3	148	4	0.3	2.2	33.7	0.1	2.8
	1409	5.9	250	9	22	212	32	147	15	0.0	2.0	33.7	0.2	2.4
	1410	5.7	221	23	10	187	26	127	3	0.2	2.1	33.7	0.5	2.5
	1411	5.8	423	45	30	347	61	212	9	0.4	2.2	33.8	0.4	3.2
	1412	5.6	329	19	44	265	▲0	194	10	▲0.2	1.9	33.8	0.3	4.1
	1501	5.7	239	21	49	175	28	107	2	0.5	2.2	33.8	0.2	4.3
	1502	5.5	295	8	29	266	32	187	7	0.1	2.0	33.8	0.2	3.7

**非農業部門雇用者数が前月差+295千人、民間雇用者数が同+288千人と加速**

15年2月の非農業部門雇用者数(季節調整済み)は、前月差+295千人(1月同+239千人)と加速した(市場予想中央値前月差+240千人、当社予想同+250千人)。12、1月合計で18千人下方修正されたことを考慮しても、堅調さを維持している。製造業、建設業などが鈍化した一方、狭義のサービス業、小売業、政府が加速した。民間部門は前月差+288千人と1月の同+237千人から加速し、堅調さを維持した。

2月の失業率(U3)は、5.5%(前月5.7%)と職探しを諦めた人の増加によって低下した。労働参加率が1月と同率であれば、失業率は5.7%となっていた。失業率(U3)は改善したが、職探しを諦めた人が増加した影響も大きく、5.5%という水準が示すほど雇用情勢は改善していないと考えられる。実際、賃金の上昇ペースは依然加速していない。また、広義の失業率(U6)は11.0%(前月11.3%)と低下したものの、依然高水準。さらに、非正規雇用の減少や、正規雇用の伸び率鈍化によって就業率は小幅低下した。一方で、自発的失業率の上昇、失業者に占める長期失業者の割合の低下など、雇用の質は緩やかな改善を続けた。

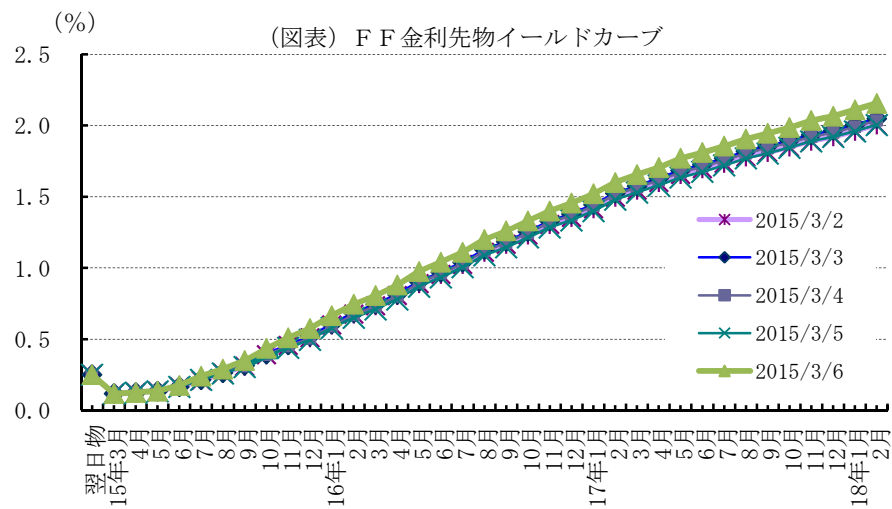
労働需給の影響を受ける時間当たり賃金は、2月に前月比+0.1%(1月同+0.5%)

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

と、最低賃金の引き上げなどの一時的な要因が剥落したことで鈍化した。前年比では+2.0%（1月+2.2%）と低い伸びにとどまっており（P 6 図表参照）、労働需給の緩みを背景に賃金の上昇ペースは引き続き抑えられていると判断される。

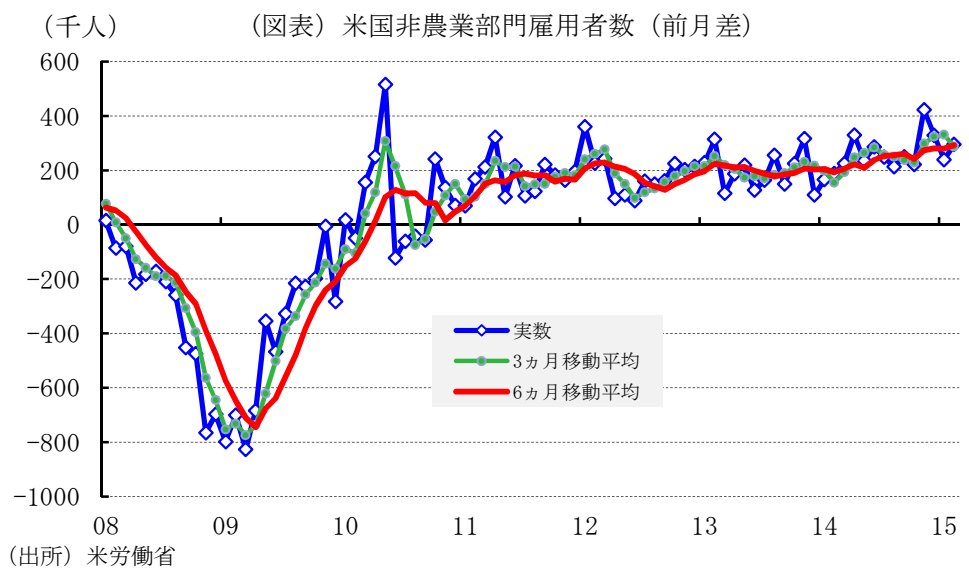
所得環境をみると、労働投入量が前月比+0.2%と前月と同率の伸びとなったものの、賃金が前月比+0.1%に鈍化したことから、雇用者所得の増加ペース減速を示唆している。それでも、消費者マインドの改善、借入の拡大もあり、前期比での個人消費の鈍化は限定的なものになると予想される。

FF金利先物は、2月の雇用統計を受けて年内の利上げの織り込み度合いを強めた。3月のFOMCでは、現在のフォワードガイダンスである「忍耐強くなれる」との文言は削除される可能性が高まった。ただし、インフレ率が低下しているほか、賃金上昇率が抑制されたままであることから、6月の利上げの可能性は低い。



**非農業部門雇用者数は3ヵ月移動平均で前月差+288千人と鈍化したものの、6ヵ月移動平均で同+293千人と拡大ペースを加速**

雇用の基調を判断するために、3ヵ月移動平均をみると、過去の数字が下方改定されたこともあり2月の非農業部門雇用者数（12、1、2月）は前月差+288千人（1月同+330千人）、民間部門雇用者数は同+281千人（1月同+323千人）とともに小幅減速したが、堅調さを維持している。また、より一時的な変動の影響を排除できる6ヵ月移動平均では、非農業部門雇用者数（14年9月－15年2月）は2月に前月差+293千人（1月同+279千人）と、経済成長の加速に伴って雇用の増加ペースは小幅加速している。

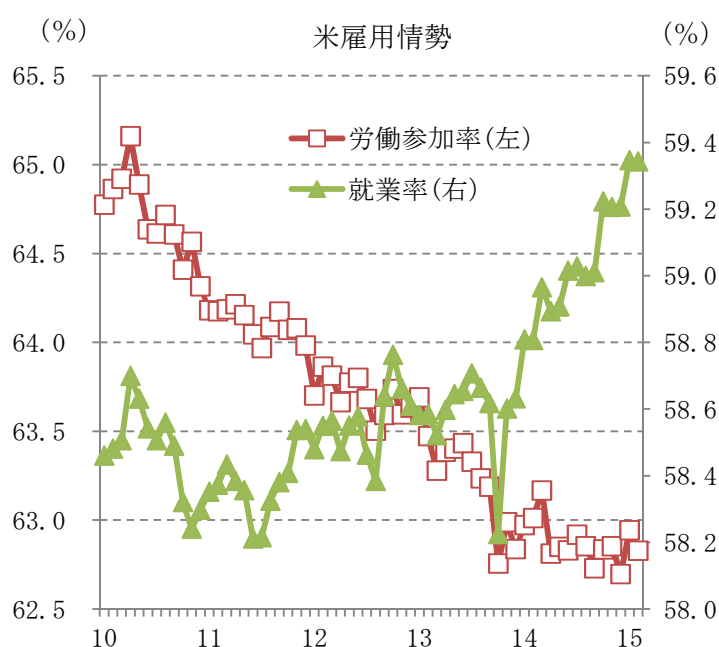
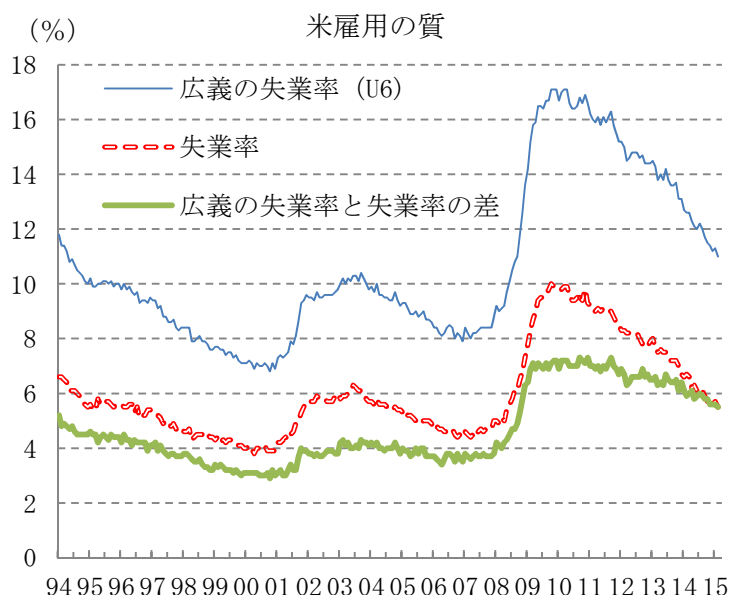


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 失業率は5.5%（前月5.7%）と低下

15年2月の失業率（家計調査、季節調整済み）は、職探しを諦めた人の増加で労働参加率が62.83%（前月62.94%）と低下したことにより5.5%（1月5.7%）となった（市場予想中央値5.6%、当社予想5.7%）。労働参加率が前月と同率であれば、失業率は5.7%だった。広義の失業率は11.0%（前月11.3%）と低下した。さらに、失業者全体に占める長期失業者の割合が31.1%（前月31.5%）に低下したほか、自発的失業率が10.16%（前月9.48%）と上昇した。一方、就業者数の増加が前月差+96千人にとどまったため、就業率は59.34%（前月59.35%）と小幅低下した。雇用の質の改善は緩やかなペースで進んでいる。

ただし、中期的には労働参加率が職探しを諦めた人等の労働市場からの退出によって、78年以来の水準に低下したままである。特に、働く必要のある25歳から54歳の世代の労働参加率の上昇余地は大きい。また、広義の失業率は11.0%と高い水準であるほか、失業者全体に占める長期失業者の割合は31.1%（前月31.5%）と前回ピークの水準を上回ったままである。表面的な失業率（U3）の水準が示すほど雇用情勢の改善は進んでいないと考えられる。



(注) U6：通常の失業者に加えて、正規雇用を探しているがパートタイムで働いている人や過去1年間に求職活動を行った人を失業者としてカウント

## 株価先物は下落。10年債利回りは上昇。ドルは水準を切り上げた。WTI先物、金先物は下落

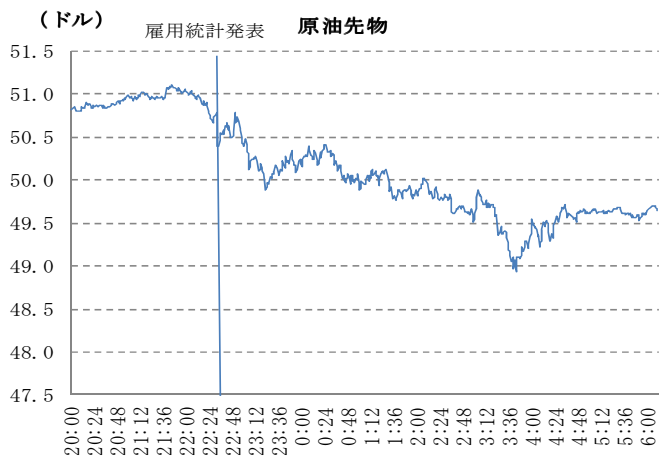
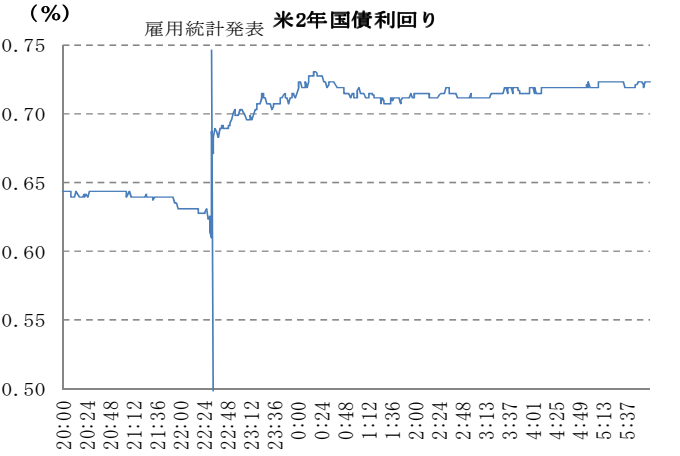
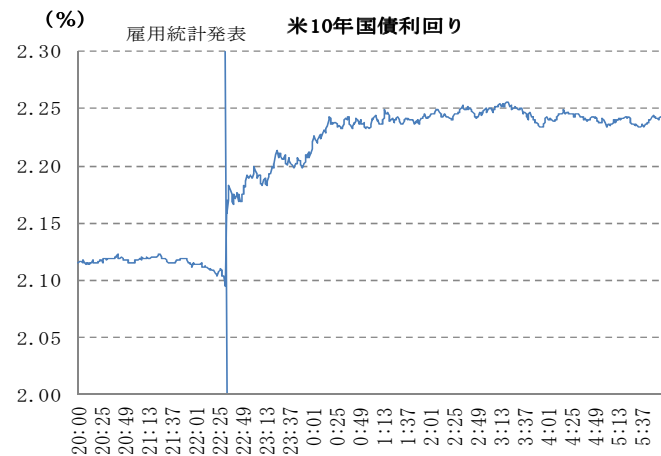
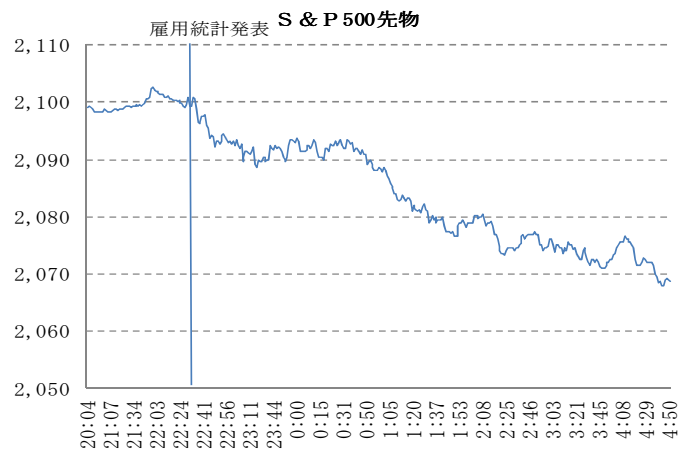
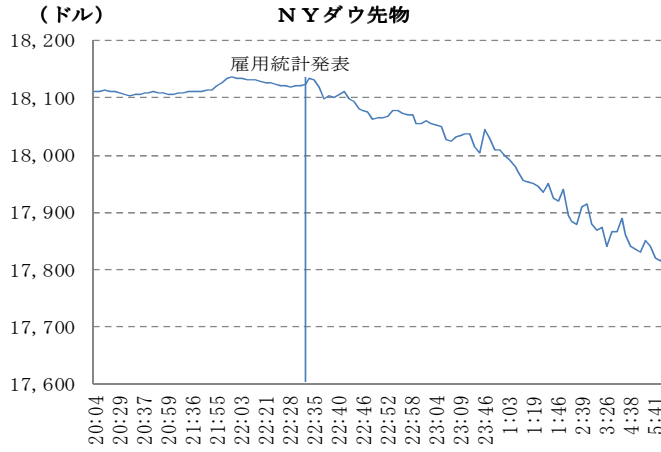
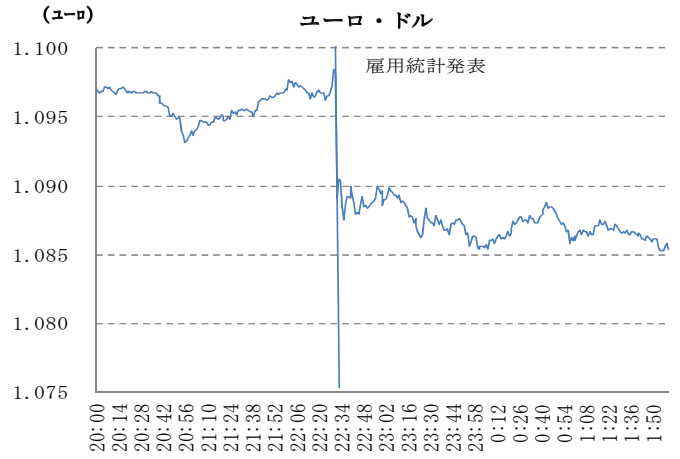
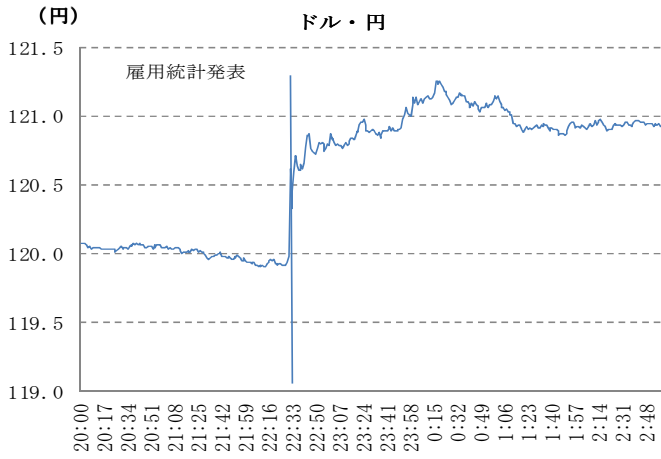
15年2月の雇用統計発表後の金融市場の動きをみると、非農業部門雇用者数が市場予想を上回ったほか、失業率が低下したことから、早期利上げ観測が強まった。

為替市場では、ドルが対円で公表直前の1ドル=119.87円から1ドル=121.29円まで上昇した。また、ドルは対ユーロで、公表後に1ユーロ=1.099ドルから1ユーロ=1.084ドルまで上昇した。株価先物は、早期利上げ観測の高まりなどを背景に下落した。

債券市場では10年債利回りは、雇用者数の上振れや失業率の低下により、公表直前の2.09%から2.25%まで上昇した。また、2年債利回りは0.63%から0.73%に上昇した。

商品市場では、金先物はドル高を受け、1オンス=1165ドルまで下落した。一方、WTI先物は、ドル高により1バレル=50.65ドルから下落し、1バレル=48.88ドルに下落した。

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

業種別では、鉱業などの減少が続いたほか、製造業、金融・保険などが鈍化した

15年2月の業種別の動向をみると、民間部門雇用者数は前月差+288千人（1月同+237千人）と増加幅を拡大した。民間部門では、製造業活動の鈍化で派遣業が前月差▲7.8千人、原油価格下落の影響によって鉱業が同▲8.0千人と減少を続けた。ヘルスケア・社会扶助が前月差+32.8千人（1月同+52.5千人）、製造業が同+8.0千人（同+21.0千人）、建設業が同+29千人（同+49千人）、卸売業が同+11.7千人（同+14.0千人）、金融・保険が同+6.9千人（同+18.9千人）、公益が同+0.4千人と鈍化した。ただし、ヘルスケア・社会扶助、建設業、卸売業は前月の高い伸びからは鈍化したが高めに増加した。

製造業では、増加数の多い順に、加工金属、化学、半導体・電子部品などコンピューター関連、販売の堅調な自動車の牽引で輸送機械、一般機械、家具、食品、非鉄、電気設備、印刷、プラスチック・ゴム、一次金属、織物製品。一方、減少した業種は、多い順に石油・石炭、アパレル、木材、紙、繊維、その他非耐久財となった。

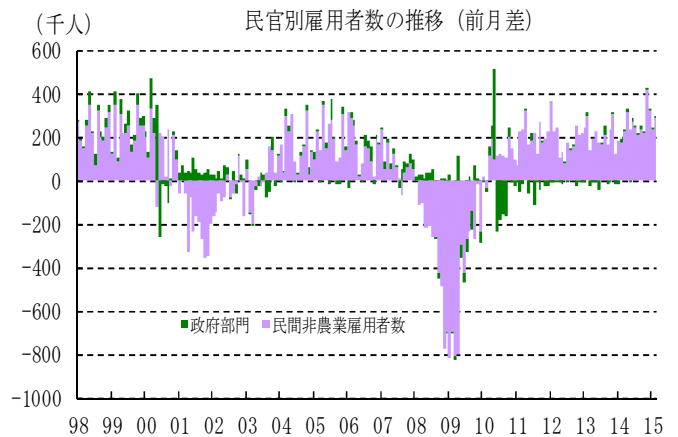
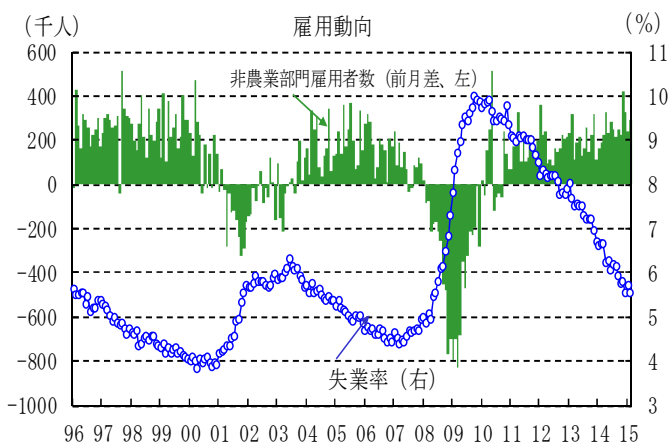
金融・保険では、保険が前月差+7.3千人（1月同+11.0千人）、証券が同+1.2千人（同+5.1千人）と鈍化したほか、信用仲介関連が同▲1.6千人（同+2.7千人）と減少に転じた。

一方で、レジャー関連、小売業、専門・技術サービスが増加ペースを速めた

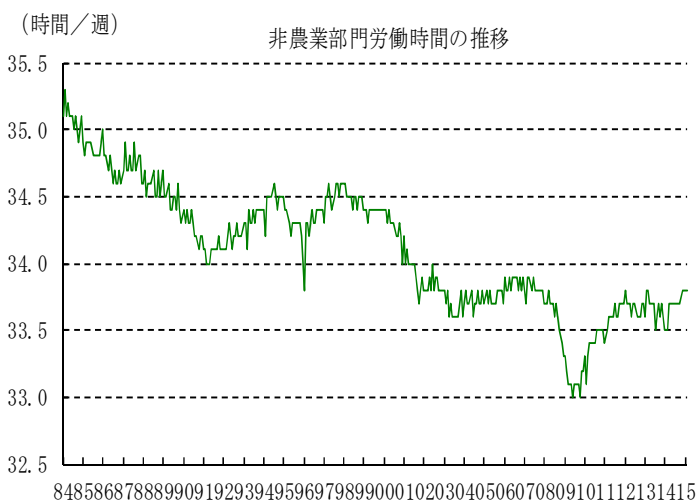
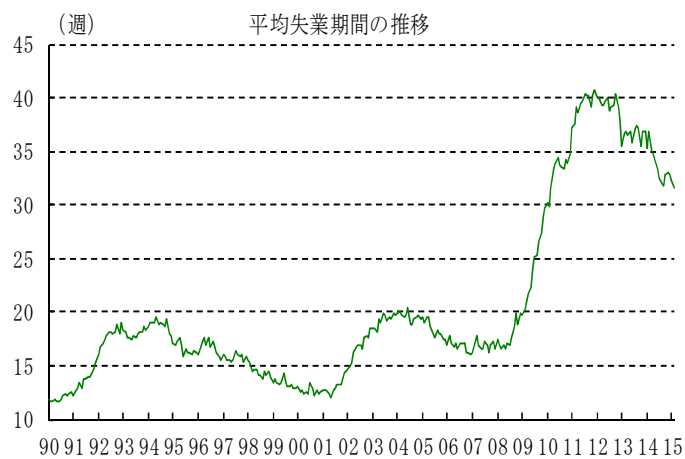
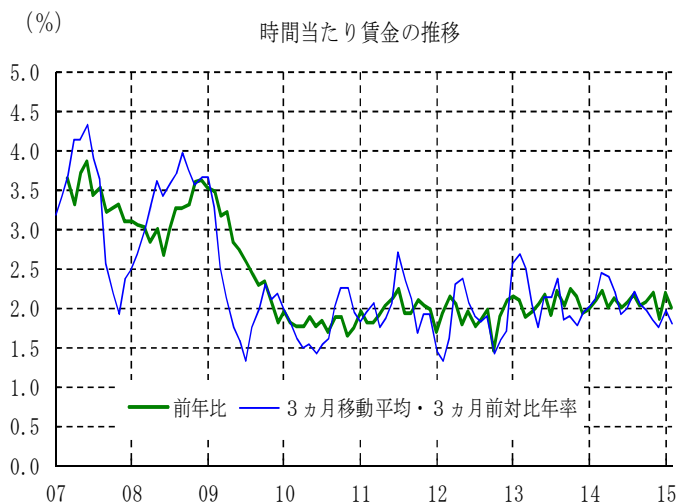
一方で、レジャー関連が前月差+66.0千人（1月同+39.0千人）、小売業が同+32.0千人（同+28.0千人）、専門・技術サービスが同+31.8千人（同+16.7千人）、運輸・倉庫が同+18.5千人（同+1.0千人）、その他サービスが同+9.0千人（同+7.0千人）、情報が同+7.0千人（同+5.0千人）、不動産・賃貸・リースが同+3.6千人（同+2.4千人）と加速した。また、教育サービスが同+21.3千人（同▲6.1千人）と増加に転じた。

小売業では、自動車・同部品ディーラー、一般小売、ガソリンスタンド、飲食料品、通信販売が増加ペースを鈍化したうえ、薬局、電気機器店、その他小売が減少に転じた。一方で、スポーツ・書籍・音楽、衣料品が増加に転じたほか、悪天候の影響で家具、ホームセンターが加速した。

他方、政府部門では、連邦政府が前月差0.0千人と横ばいとなった。郵便以外の職員が減少したものの、郵便サービスが増加した。また、地方自治体は教員の増加ペースが鈍化したが高めに増加ペース加速を背景に前月差+4.0千人と増加ペースを速めた。さらに、州政府は教員以外が減少したものの、教員の増加ペース加速により、前月差+3.0千人と増加幅を拡大した。結果、政府部門全体は前月差+7.0千人と増加ペースを速めた。



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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



以上