

U.S. Indicators & Markets

米国 予想よりも弱い雇用情勢で賃金上昇率も抑制 (15年4月雇用統計)

発表日: 2015年5月8日 (金)

～早期利上げ観測がさらに後退～

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 | 建設業 | サービス関連業 | 小売業 | サービス | 政府 | 前月比 | | 前年比 | 前月比 | 年率※ |
| 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 | 1.0 | 4.1 |
| | 15.1Q | 5.6 | 184 | 7 | 21 | 167 | 28 | 117 | ▲2 | 0.7 | 2.1 | 33.7 | 0.5 | 2.1 |
| 月次 | 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 | 201 | 17 | 41 | 150 | 35 | 97 | ▲1 | 0.6 | 2.2 | 33.7 | 0.1 | 4.1 |
| | 1502 | 5.5 | 266 | 3 | 31 | 246 | 23 | 188 | 5 | 0.1 | 2.0 | 33.8 | 0.3 | 3.6 |
| | 1503 | 5.5 | 85 | 0 | ▲9 | 106 | 25 | 65 | ▲9 | 0.2 | 2.1 | 33.7 | ▲0.3 | 2.1 |
| | 1504 | 5.4 | 223 | 1 | 45 | 192 | 12 | 149 | 10 | 0.1 | 2.2 | 33.7 | 0.2 | 1.3 |

非農業部門雇用者数が
前月差+223千人、民間
雇用者数が同+
213千人と加速

15年4月の非農業部門雇用者数(季節調整済み)は、天候の改善等により前月差+223千人(前月同+85千人)と加速した(市場予想中央値前月差+230千人、当社予想同+208千人)。ただし、2、3月合計で39千人下方修正されたことを考慮すると、4月の非農業部門雇用者数は同+184千人となり、市場予想よりも回復力が鈍いといえる。民間部門は、悪天候により3月に下振れた建設業が増加に転じたほか、余暇サービスなどが加速したことで、前月差+213千人と3月の同+94千人から加速した。

失業率が低下も賃金上
昇率は加速せず

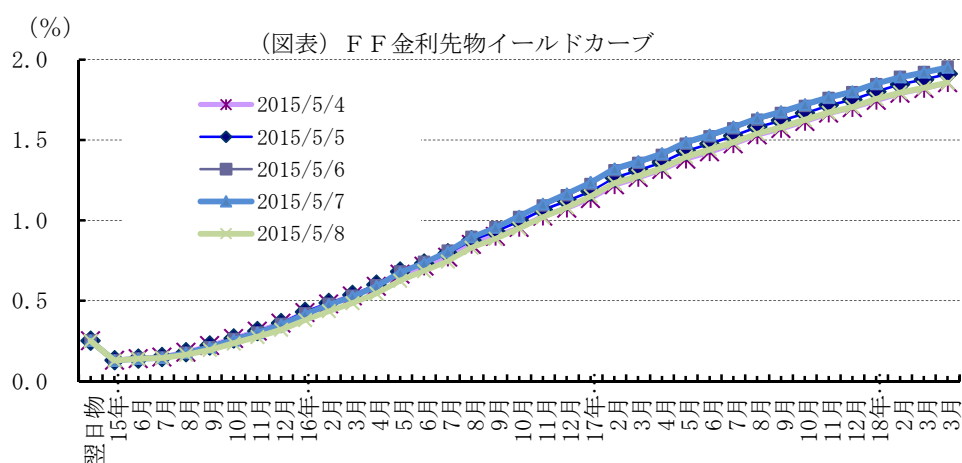
4月の失業率(U3)は、5.4%(前月5.5%)と前月比0.1%ポイント低下した(市場予想中央値5.4%、当社予想5.4%)。一方、広義の失業率(U6)は10.8%(前月10.9%)と低下したものの、依然高い水準にとどまっている。このような中、労働需給の影響を受ける平均時給は、変動の大きい前月比で+0.1%と3月の+0.2%から減速(市場予想中央値+0.2%、当社予想+0.1%)、前年比では+2.2%と3月の+2.1%から小幅加速したものの(市場予想中央値+2.3%、当社予想+2.2%)、長期に亘るレンジにとどまった。賃金の上昇ペースは、労働需給の緩みを背景に市場予想よりも抑制されている。現在の失業率(U3)は、職探しを諦めた人が増加した影響も

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。

大きく、過去の同水準の数値のときほど雇用情勢の改善を示していないと考えられる。また、失業者に占める長期失業者の割合が低下した一方で、正規雇用が減少し、非正規雇用が増加した。さらに、自発的失業率が低下するなど、雇用の質の改善は緩やかなペースとなっている。

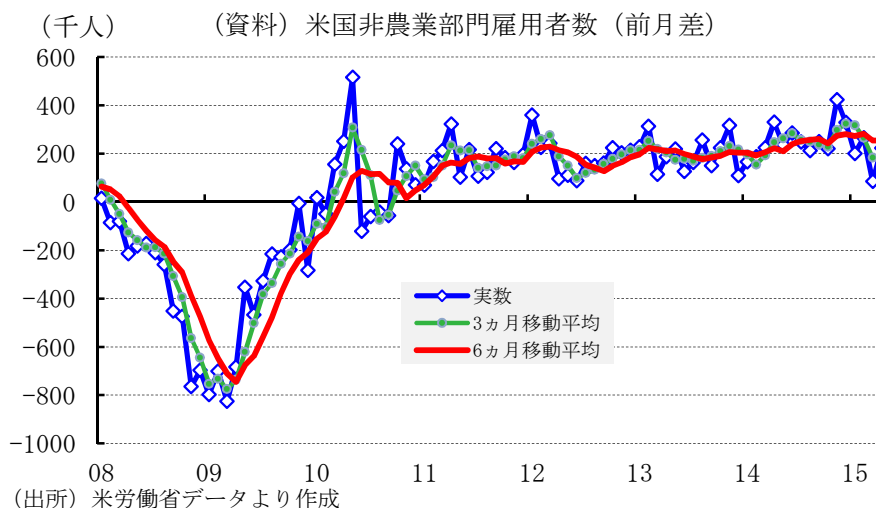
所得環境を示す統計では、賃金が前月比+0.1%上昇にとどまったものの労働投入量が前月比+0.2%と増加に転じたことから、雇用者所得は前月比で増加ペースを小幅加速させたと思われる。消費者マインドの改善、借入の拡大もあり、個人消費は緩やかな拡大ペースを維持したと予想される。

F F金利先物は、4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弱めた。今後インフレ率や賃金上昇率が抑制された状況が続くと予想されるなかで、景気減速からの回復やその程度を確認し、2%のインフレ目標に向かうと合理的な確信を持つために時間がかかるとみられ、F R Bは当面「がまん」強くならざるを得ないだろう。当社は、引き続き合理的な確信を持つことができるであろう12、1月にF R Bが利上げを開始するとの見方を維持する。



**非農業部門雇用者数は
3ヵ月移動平均で前月
差+191千人と加速。
6ヵ月移動平均で同+
255千人と加速し堅調
維持**

雇用の基調を判断するために3ヵ月移動平均をみると、4月の持ち直しによって非農業部門雇用者数（2、3、4月）は4月に前月差+191千人（3月同+184千人）、民間部門雇用者数は同+189千人（3月同+186千人）とともに加速したが、過去の数字が下方改定されたこともあり緩やかな増加ペースとなった。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11月－15年4月）は4月に前月差+255千人（3月同+254千人）と、堅調な増加ペースを維持した。

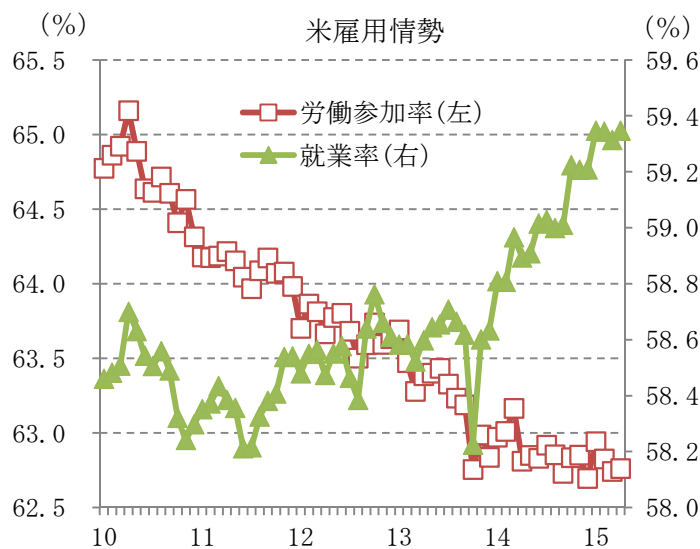
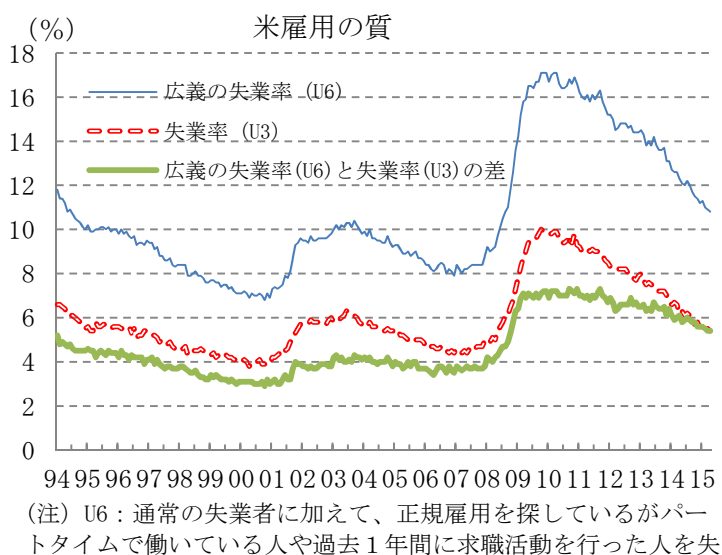


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

失業率は5.4% (前月5.5%) と低下

15年4月の失業率(家計調査、季節調整済み)は5.4%(前月5.5%)、広義の失業率が10.8%(前月10.9%)、失業者全体に占める長期失業者の割合が29.0%(前月29.8%)と低下した。また、労働参加率は62.76%(前月62.74%)、就業率は59.35%(前月59.31%)と小幅上昇した。

もっとも、就業者数は正規雇用が減少し非正規雇用の増加によって拡大した。自発的失業率は9.69%(前月10.20%)と低下した。また、労働参加率は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。さらに、広義の失業率は10.8%と依然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29.0%(前月29.8%)と前回ピークの水準を上回ったままである。以上より、雇用の質の改善は緩やかなペースで進んでいると判断され、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。



株価先物は上昇。10年債利回りは低下。ドルは対円で水準を切り下げ。

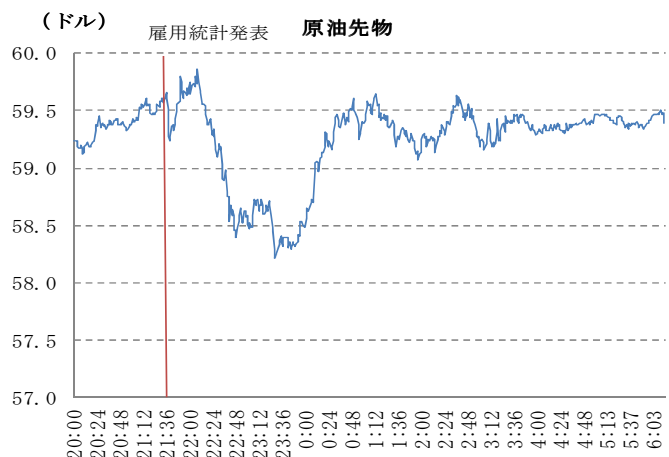
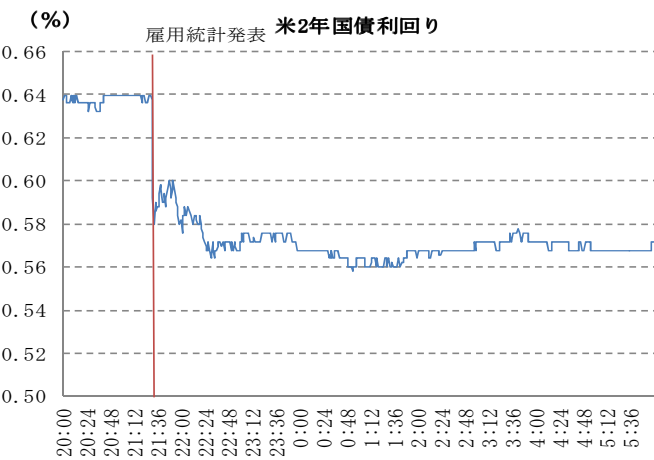
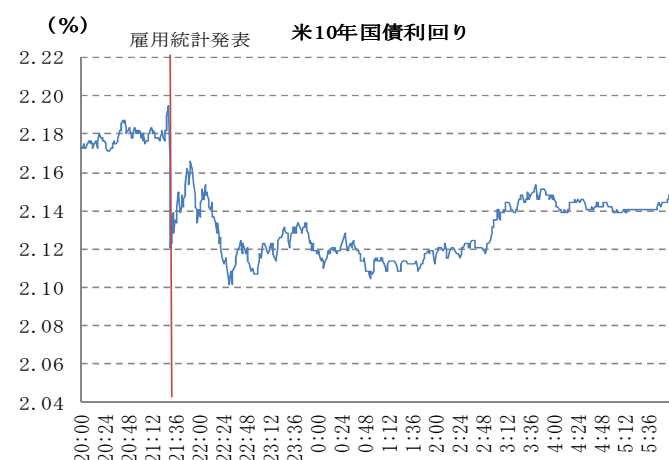
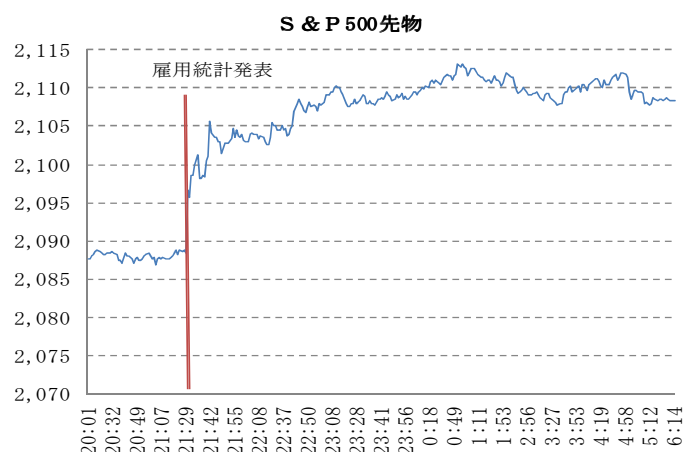
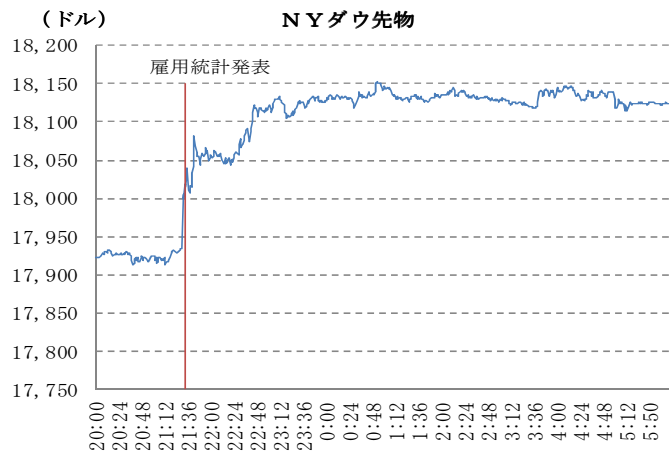
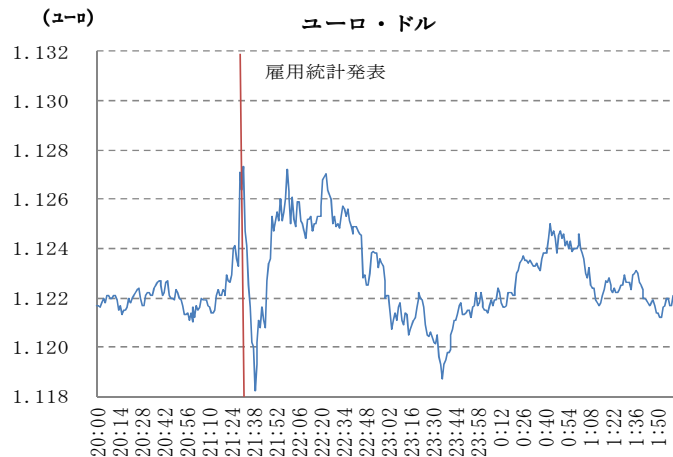
15年4月の雇用統計発表後の金融市場の動きをみると、非農業部門雇用者数や賃金上昇率が市場予想を下回ったことから、早期利上げ観測が後退した。

株価先物は上昇した。為替市場では、ドルが対円で公表直前の1ドル=120.2円から1ドル=119.6円まで下落した。一方、ドルは対ユーロで、公表直前に1ユーロ=1.128ドル程度まで強含んだが、公表後は上昇と下落を繰り返し、方向感のない展開。

債券市場では10年債利回りは、公表直前の2.196%から一旦2.099%まで低下した後、2.15%まで戻した。また、2年債利回りは0.639%から0.55%に低下した。

原油先物は、上下に振れたが、ドル実効レートが水準を戻したことで方向感がなく値を戻した。金先物は、公表後上下に振れた後、小幅上昇して引けた。

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。

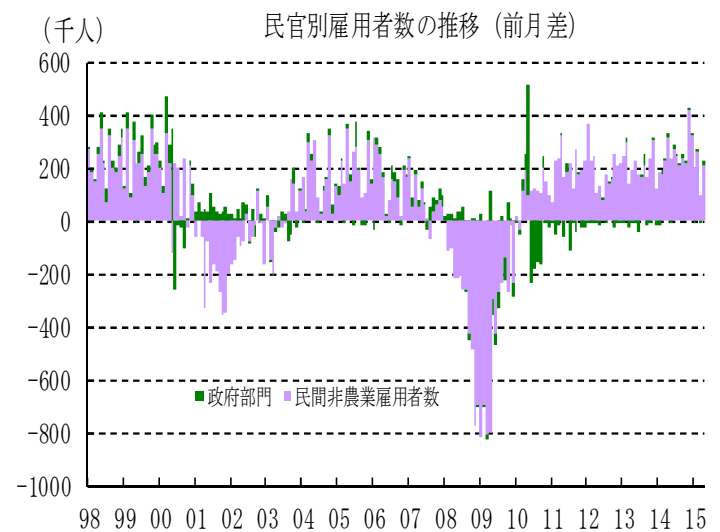
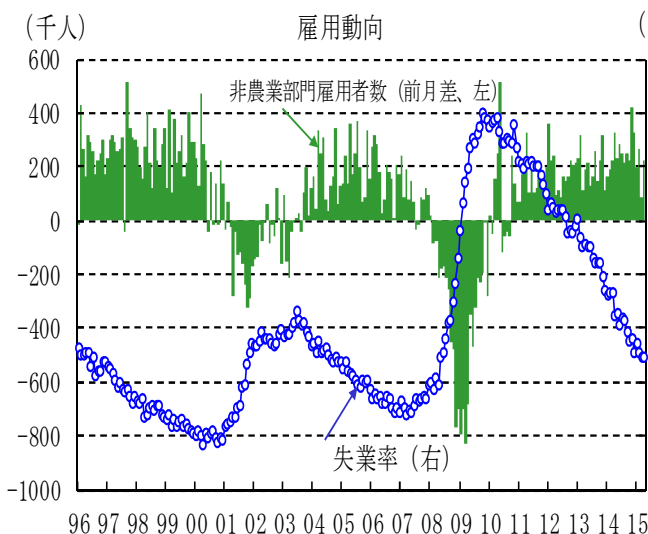
業種別では、鉱業などの減少が続いたほか、卸売業、不動産が減少に転じた一方、建設業、レジャー関連が増加に転じた

15年4月の業種別の動向をみると、民間部門雇用者数は前月差+213千人（前月同+94千人）と増加幅を拡大した。民間部門では、原油価格下落の影響を受け鉱業が前月差▲15.0千人（前月同▲12.0千人）と減少幅を拡大したほか、卸売業が同▲4.5千人（同+1.9千人）、不動産・賃貸・リースが同▲1.4千人（同+3.6千人）と減少に転じた。また、専門・技術サービスが前月差+23.7千人（前月同+29.8千人）、小売業が同+12.1千人（同+24.5千人）、教育サービスが同+5.2千人（同+5.3千人）と鈍化した。ただし、専門・技術サービスは前月の高い伸びにより鈍化した。大幅な増加となった。小売業の詳細では、家具、飲食料品が増加に転じたほか、ホームセンター、ガソリンスタンドが加速した。一方で、自動車・同部品ディーラー、電気機器店、薬局、一般小売、その他小売、通信販売が増加ペースを鈍化したうえ、衣料品が減少に転じた。さらに、スポーツ・書籍・音楽が減少幅を拡大した。

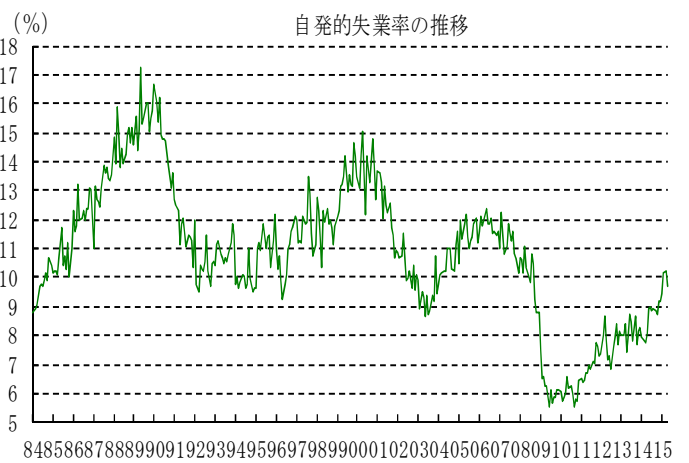
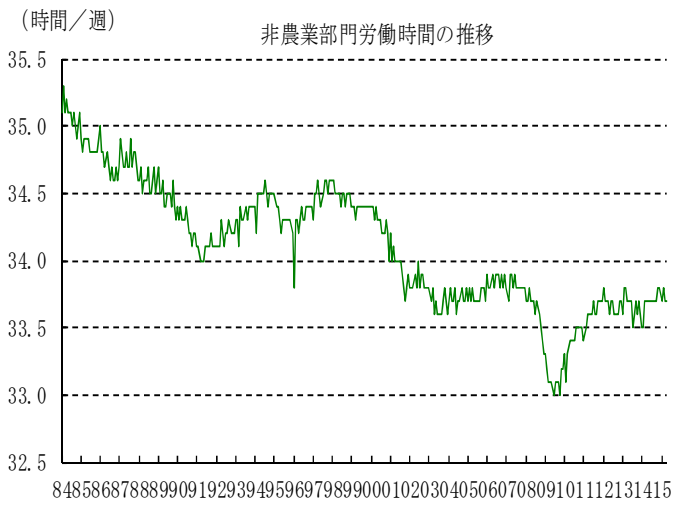
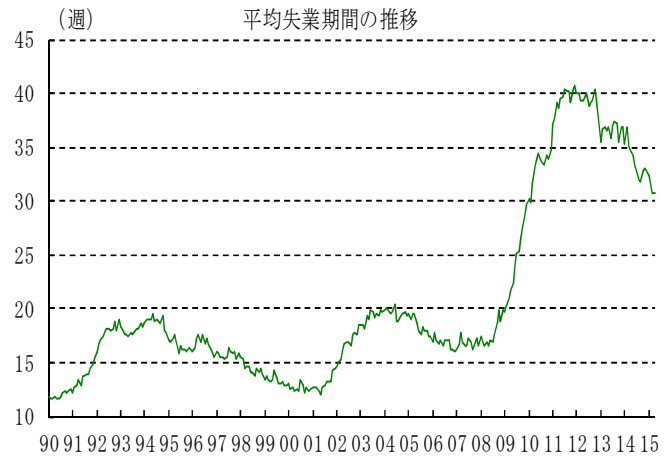
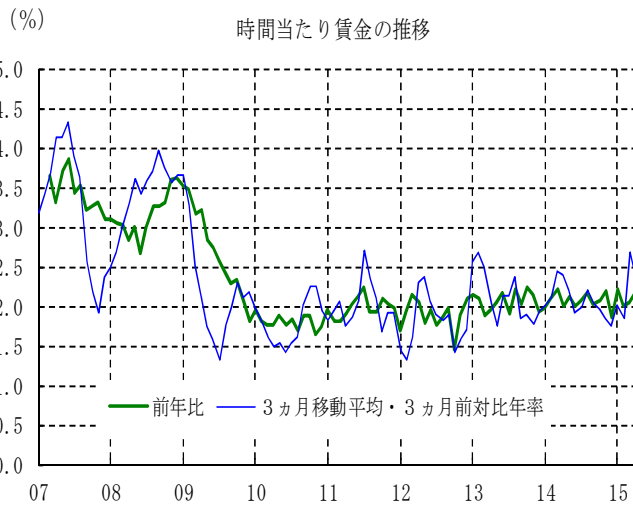
一方で、ヘルスケア・社会扶助が前月差+55.6千人（前月同+30.6千人）、派遣業が同+16.1千人（同+13.2千人）、運輸・倉庫が同+15.2千人（同+8.1千人）、金融・保険が同+9.0千人（同+7.0千人）、その他サービスが同+6.0千人（同+1.0千人）、情報が同+3.0千人（同+0.0千人）、公益が同+1.3千人（同+1.0千人）と加速した。金融・保険では、信用仲介関連が前月差+0.7千人（前月同+1.6千人）と鈍化したものの、好調な保険が同+5.1千人（同+6.7千人）と堅調さを維持したほか、証券が同+3.8千人（同▲1.8千人）と増加に転じた。

また、建設業が前月差+45.0千人（前月同▲9.0千人）、レジャー関連が同+17.0千人（同▲6.0千人）、製造業が同+1.0千人（同0.0千人）と増加に転じた。製造業では、増加数の多い順に、販売の堅調な自動車の牽引で輸送機械、石油・石炭、その他非耐久財、家具、加工金属、その他耐久財、織物製品、化学、紙、一次金属。一方、減少した業種は、多い順に一般機械、食品、アパレル、非鉄、半導体・電子部品などコンピューター関連、プラスチック・ゴム、電気設備となった。繊維、木材、印刷は前月比変わらず。

他方、政府部門は前月差+10.0千人（前月同▲9.0千人）と増加に転じた。地方自治体は、教員以外の増加ペースが鈍化したものの、教員が増加に転じたことで前月差+7.0千人増加した。また、連邦政府は前月差+2.0千人増加した。郵便以外の職員、郵便サービスともに増加に転じた。さらに、州政府は教員以外の職員の減少幅が拡大した一方、教員の増加により、前月差+1.0千人と増加に転じた。



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