

経済・金融
フラッシュ【2月米雇用統計】
雇用増 17.5 万人で市場予想超え、
テーパリング継続の後押しに

経済研究部 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 結果の概要:雇用増が大幅拡大

3月7日、米国労働省（BLS）は2月の雇用統計を公表した。2月の非農業部門雇用者数は前月対比で17.5万人の増加¹（前月:+12.9万人）と拡大、市場予想の+14.9万人（Bloomberg集計の中央値、以下同様）も上回った。さらに前月、前々月の数値も上方修正され、好感できる内容であった。一方、失業率は6.7%（前月:6.6%、市場予想:6.6%）となり前月や市場予想よりも悪化した（後掲図表1・4を参照）。

2月は、家計調査における「天候要因による就業不能者数」が1月よりも拡大したものの、事業所調査では予想以上の雇用増が見られ、悪天候によるかく乱要因は限定的だったと言える。ただし、事業所調査でも生産部門の回復は遅く、また労働時間の減少により週当たりの賃金上昇率が低迷するなど弱さも残る内容だった。

2. 結果の評価:FOMC声明の失業率基準に注目

2月の雇用統計が市場予想を上回る結果となったことで、次回（3月18-19日）のFOMCでのテーパリング継続は決定的になったと言えるだろう。そもそも、イエレンFRB議長は、寒波の影響について時間を掛けて判断する必要があるとの考えを示していたことから、2月の雇用統計が不調でも、すぐにテーパリングを縮小することは想定しにくかった。今回、2月の雇用統計が予想以上に強かったことで、テーパリング継続のために「弁明」をする必要も薄れたと言えるだろう。

テーパリング継続が確実視されたことで、FOMCでの注目点は、フォワードガイダンス、特に失業率基準に絞られるだろう。失業率はFRBの設定する基準である6.5%に近づいている。この数値基準を変更するのか否か、また、変更する場合はどのように変更するのか（基準の引き下げ、質的な基準への変更など）、現状ではコンセンサスはないと言える。

問題は、失業率が雇用環境を総合的に示す指標となっておらず、また、先行きの動向が不透明なことである。雇用の実態から見れば、現在の失業率は低い。主因は、労働参加率の低下だが、今後、どのような動きをするのか予想しにくい。雇用環境の改善によって、労働参加率が回復すれば失業率は下げ渋る。一方、労働参加率が回復しなければ、失業率は低下し続ける。

そのため、失業率基準だけでは、FRBが想定するだろう雇用の適正水準は表せない状況である。

¹ 季節調整済の数値。以下、特に断りがない限り、季節調整済の数値を記載している。

変更の方法として、例えば、F R Bが失業率基準を引き下げた場合、労働参加率が上昇し、実際の失業率が低下しなければ必要以上に低金利の状況が続けてしまう可能性もある。その代替策として労働参加率や周辺労働人口など他の指標に基準を導入しても、失業率と同様に今後、雇用環境を適切に表してくれる保証はない。

一方、基準の変更をしなくても、現状のフォワードガイダンスでは「6.5%を下回ってからも相当な期間、ゼロ金利政策を続けることが適切だろう」としていることから、金融政策とガイダンスがすぐに矛盾する訳ではない。したがって、新たな数値基準を設定せず、質的な内容を追加するなどの修正にとどめることも考えられる。ただし、この場合は実質的に数値基準を排除したことになる。数値基準は明確な閾値が提示されているだけに、金融政策へのコミットメントを強める効果が期待できるが、これが実質無名化すれば、ガイダンスのメッセージ性は弱まってしまう。

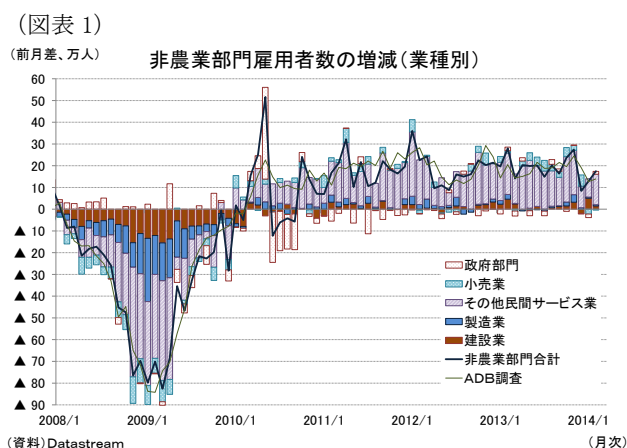
現在のところ、実際の失業率（2月：6.7%）が基準に達していないため、声明文には失業率基準について、新たな方針に変更しないことも考えられる。

このように、変更の方法は様々予想され、それぞれにメリット、デメリットがある。それだけに、フォワードガイダンスがどのように変更されるのか予想することは難しいが、今回はFOMC後に記者会見が予定されている。記者会見では、ほぼ確実に失業率基準への言及がされると見られることから、とりわけ注目と言えるだろう。

3. 事業所調査の詳細：雇用増はサービス業を中心に改善、製造業の回復は鈍い

事業所調査のうち、2月の非農業部門雇用増の内訳を見ると（図表1）、サービス部門が+14.0万人（前月：+8.4万人）となり、全体の増加を牽引した。サービス部門のなかで雇用規模の大きい小売業は2月も▲0.41万人（前月：▲2.26万人）と1月に続き減少となったが、減少幅は縮小した。その他のサービス部門でも多くの産業で改善が続いており、全体的に雇用が回復している様子が見え始める。また、2月は政府部門も+1.3万人（前月：▲1.6万人）が雇用増に転じた。

一方、生産部門は+2.2万人（前月：+6.1万人）となり前月から増加幅を縮小させている。建設業が+1.5万人（前月：+5.0万人）と増加幅を縮小させたことが主因と言える。また、生産部門で雇用規模の大きい製造業は+0.6万人（前月：+0.6万人）と増加数が横ばいにとどまった。ただし、いずれの産業も昨年（2014年）の平均程度（それぞれ+1.3万人、+0.7万人）には雇用を拡大させておらず、これまでと比較して弱いという訳でもない。

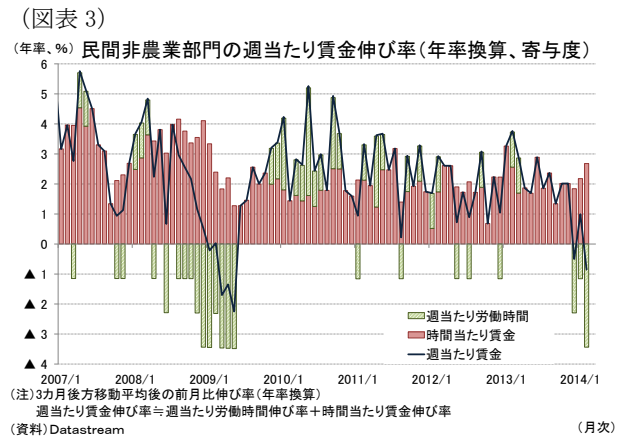
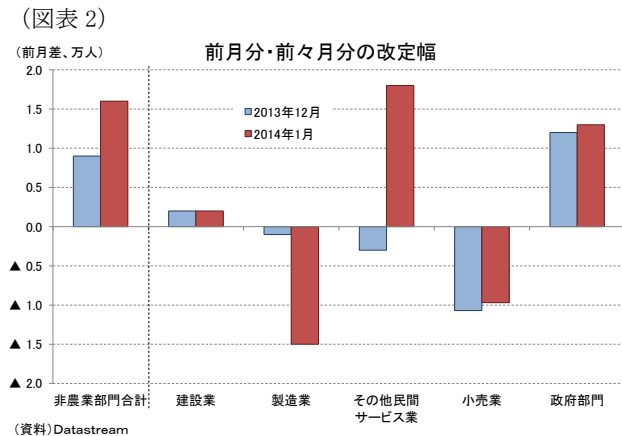


また、前月（1月）と前々月（昨年12月）の雇用増（改定値）は、前月が+12.9万人（改定前：+11.3万人）、前々月が+8.4万人（改定前：+7.5万人）となり、いずれも上方修正された。ただし、業種別に見ると前月の製造業が大きく下方修正されており（2.1万人→0.6万人）、生産部門の雇用回復ペースがそれほど強くなかったことが判明した（図表2）。

なお、労働省の公表に先立って5日に発表されたADP社発表の推計では、非農業部門（政府部

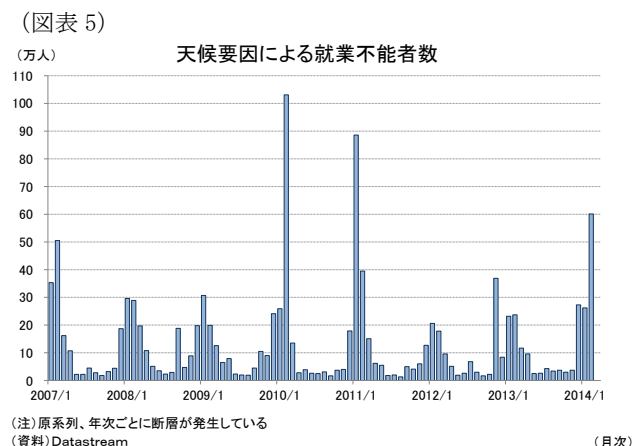
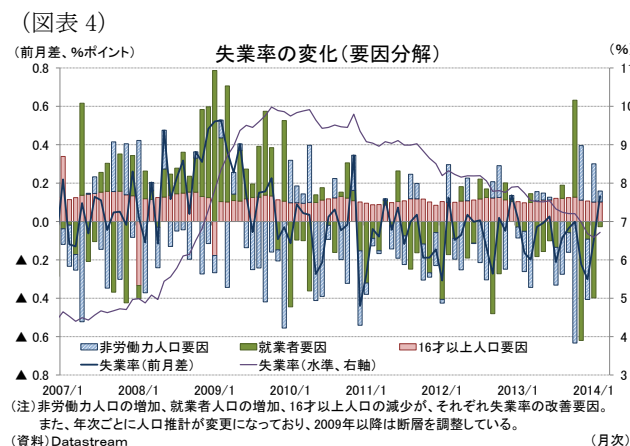
門除く)の雇用増が+13.9万人(前月:同+12.7万人、市場予想:+15.5万人)となっており、こちらは市場予想を下回っていた。

2月の賃金・労働時間については、民間平均の週当たり労働時間が34.2時間(前回:34.3時間)と微減、一方、時間当たり賃金は24.31ドル(前回:24.22ドル)とやや増えている。その結果、週当たり賃金は、831.40ドル(前回:830.75ドル)と前月から微増した。ただし、前月・前々月の週当たり労働時間が速報値よりも0.1時間ずつ下方修正されており、時系列で見ると、労働時間の減少によって、足もとで週当たり賃金が低迷していることが鮮明になっている(図表3)²。



4. 家計調査の詳細:失業者の増加による、素直な失業率悪化

家計調査の結果を見ると、2月の労働力人口は前月対比で26.4万人増加した(前月:+49.9万人³)。このうち、就業者数は+4.2万人(前月:+61.6万人)、失業者数は+22.3万人(前月:▲11.7万人)であり、失業者の増加が目立っている。一方、非労働力人口は▲9.4万人(前月:▲33.1万人)と減少が続いた。その結果、労働参加率は63.0%(前月:63.0%)と横ばいであった。



² 雇用統計では、寒波の影響を被りやすいのは、雇用者数よりも週当たり労働時間であるとしている。ただし、悪天候により労働しない人が発生する一方で、除雪や修復作業に従事する人もいるため、一概に労働時間の短縮とはならない。

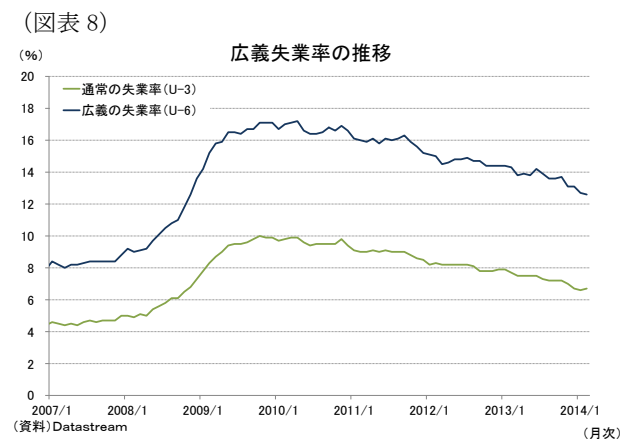
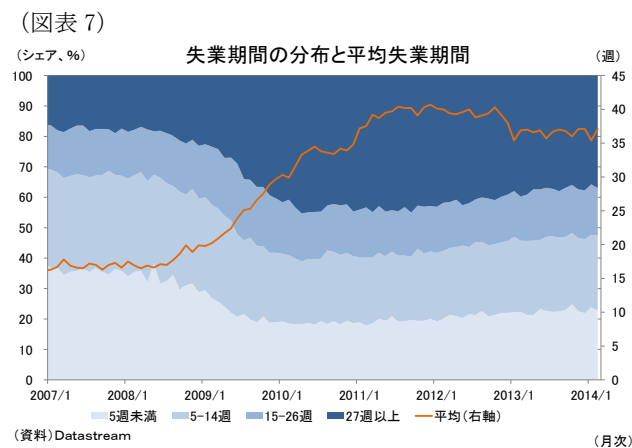
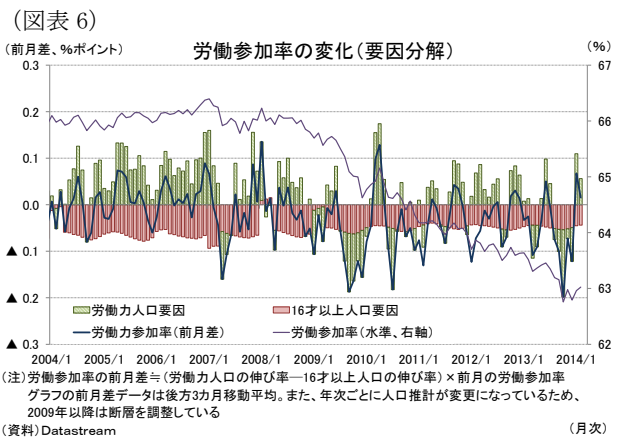
³ 2014年から人口推計を変更しているため、2013年とは断層が生じている。ここで記載している労働力人口、雇用者数、失業者数、非労働力人口はこの断層を調整した後のもの。

失業率が 0.1%ポイント悪化した主因は、素直に失業者数の増加だと言えるだろう（図表 4）。2月は労働参加率が前月の水準を維持しており、労働市場からの退出による失業率の押し下げ効果もなかったため、失業者数の増加が失業率の悪化に直結したと言える（図表 6）。

また、2月は天候不順による就業不能者数が+60.1万人（前月+26.2万人）と、前月や前々月と比較しても高い水準になっている（図表 5）。これは、求職活動を低迷させ、労働力人口に減少圧力を生じる要因になると考えられるが、実際の統計結果からは、労働力人口には前月と比較してそれほど目立った変化は起きていない⁴。

労働市場からの退出に関しては、緊急失業給付（EUC）⁵が昨年12月に失効したため、長期失業者の労働市場からの退出が懸念されていた。しかし、今回の統計では、27週以上の失業者人数が384.9万人（前月：364.6万人）となり、長期失業者のシェアは拡大している。予想に反して長期失業者が労働市場にとどまったと言える（図表 7）。そのため、平均失業期間も 37.1 週（前月：35.4 週）と再び長期化している。

一方、周辺労働力人口（230.3万人、うち求職をあきらめた者が75.5万人）⁶や、経済的理由によるパートタイマー（718.6万人）も考慮した広義の失業率（U-6）⁷については、12.6%（前月：12.7%）となり、通常失業率（U-3）とは逆に改善している（図表 8）。



⁴ 家計調査では、統計上は悪天候で働くことができなかつた人であっても、職を持っていれば（給与を受けとったか否かは関係なく）「雇用者」として計上される。そのため、職を持っていないと回答しない限り、雇用者数には影響を与えない。ただし、事業所統計では調査期間中に業務を行わず、給与も受けとってない場合、雇用者として計上されないため、影響が生じる。

⁵ 通常失業期間（26 週間）とは別に、州ごとの失業水準に応じて追加的な給付を行う制度。

⁶ 周辺労働力とは、職に就いておらず、過去 4 週間では求職活動もしていないが、過去 12 カ月の間には求職活動をしたことがあり、働くことが可能で、また、働きたいと考えている者。本文記載の周辺労働力人口は季節調整前の原数値。

⁷ U-6 は、失業者に周辺労働力と経済的理由によりパートタイムで働いている者を加えたものを労働力人口と周辺労働力人口の和で除したものの。つまり、 $U-6 = (\text{失業者} + \text{周辺労働力人口} + \text{経済的理由によるパートタイマー}) / (\text{労働力人口} + \text{周辺労働力人口})$ 。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。