

米国経済：7月雇用統計 悪化方向への転換が明確に

7月雇用統計では、前月差+11.4万人の雇用増(非農業部門全体)と6月の+17.9万人から大幅に伸びが鈍化、失業率は6月の4.1%から7月は4.3%まで上昇して雇用情勢は悪化した。また、民間企業の賃金上昇率(時給の前年比)が+3.6%(6月+3.8%)まで鈍化したことは、インフレ沈静化への追い風だが、同時に可処分所得の伸び鈍化を通じて、個人消費が急減速することが懸念される。企業の人手不足はおおむね解消しており、今後も雇用者数の増加ペースは鈍化し、失業率が上昇を続けることが見込まれる。雇用情勢の悪化方向への転換が強く示唆されたことで、FRBは利下げペースを速めるなど柔軟に政策対応をすることとなる。利下げ余地は十分にあり、企業の資金調達の金利低下や住宅ローン金利の低下、株価上昇など金融環境が緩和することで、景気は下支えされることが見込まれる。

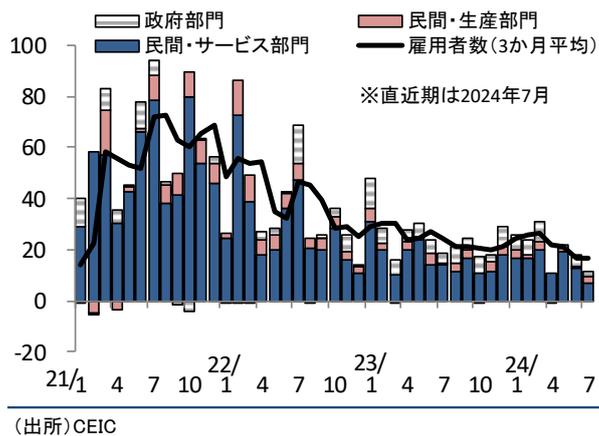
7月雇用統計:雇用情勢が明確に悪化

米国の7月の雇用統計は、労働需要の鈍化が強く示唆される内容となった。

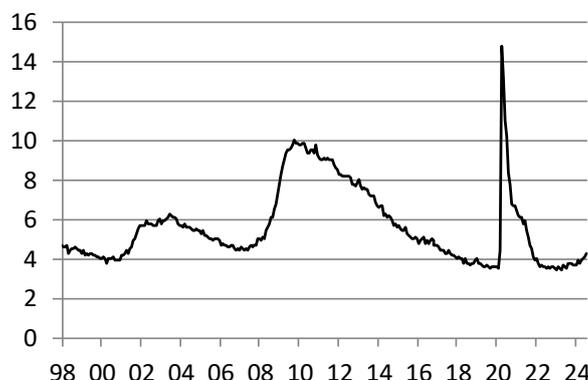
7月の雇用統計(事業所調査)は、非農業部門全体の雇用者数が前月差+11.4万人と、6月(+17.9万人)から増加幅が大幅に縮小した(右図)。民間部門(6月:+13.6万人→7月:+9.7万人)と政府部門(+4.3万人→+1.7万人)の伸びがともに鈍化した。民間部門の内訳をみると、生産部門(+1.1万人→+2.5万人)の伸びが幾分高まった一方、サービス部門(+12.5万人→+7.2万人)は、6月からの反動増があった小売(▲12.1万人→+4.0万人)やレジャー(0.1万人→2.3万人)を除いて、多くの業種で伸びが鈍化ないしはマイナスとなった。単月の変動を除くために3か月平均をみると、5~7月平均は+17.0万人となった。引き続き雇用環境改善の目安とされる+15~20万人程度の伸びを続けているものの、20万台後半の伸びであった今春から明確に鈍化してきている。

労働需給については、7月の失業率は4.3%と6月(4.1%)から上昇し、2021年10月以来の高水準となった(右図)。6月FOMCでFOMCメンバーが長期の失業率と見通した4.2%を超えた。外国人労働者を中心に労働供給の増加が旺盛な中で、企業の労働需要を徐々に吸収しきれない状況が生じてきていると考えられる。

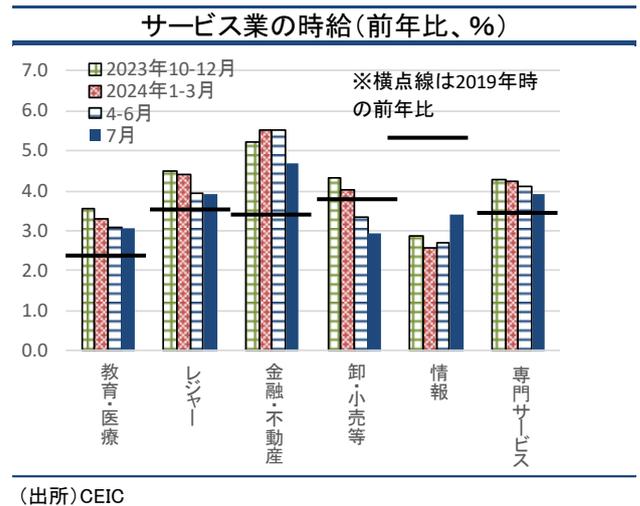
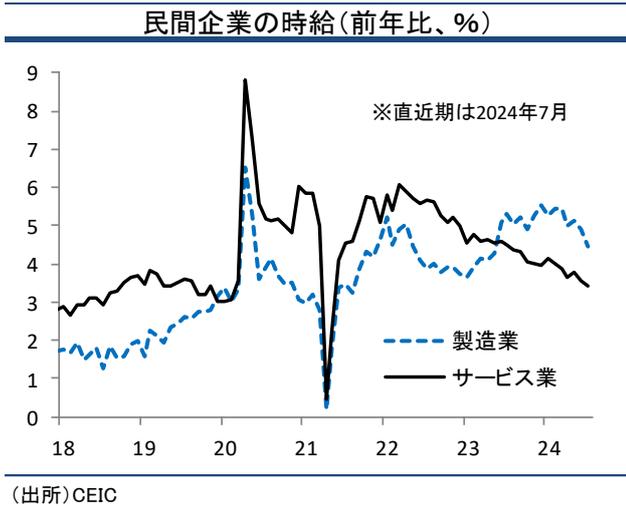
非農業部門雇用者数(前月差、万人)



失業率(%)



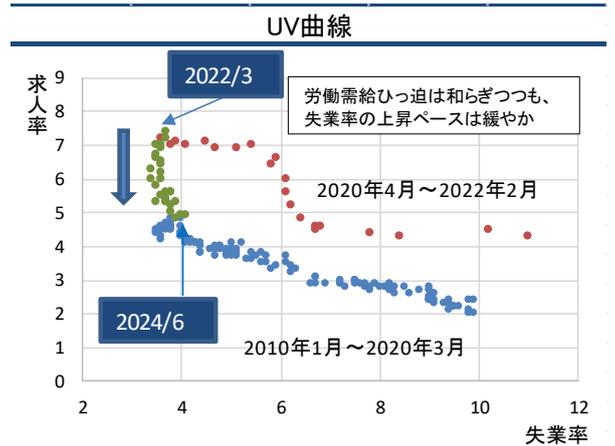
労働需給が緩和方向にある中で、賃金上昇率の低下も続いている。7月の民間部門の時給は、前年比が+3.6%と6月(+3.8%)から低下し、業種別では、製造業(6月前年比:+4.9%→7月:+4.4%)とサービス業(+3.5%→+3.4%)のいずれも低下した(下左図)。また、物価上昇率への影響から注目が集まるサービス業について業種別でみると、情報(4~6月平均前年比:+2.7%→7月:+3.4%)が上昇率を高めたものの、卸・小売等(+3.3%→+3.0%)やレジャー(+4.0%→+3.9%)など、個人消費との関係が深いと考えられる多くの分野での伸びが鈍化した(下右図)。労働コストによるサービス価格の上昇圧力は弱まりつつあると考えられる。



今後の見通し:人手不足が概ね解消し、失業率の上昇が進む領域に

雇用情勢は悪化方向への転換点に達したと考えられる。

2022年以降、コロナ禍で生じた雇用のミスマッチ(求人側と求職側の需要が合わない状態)がスムーズに解消し、失業率がほぼ横ばいを維持したまま、企業の求人率(求人件数/＜就業者数+求人件数＞)は一貫して低下してきた(右図)。この結果、求人率と失業率の関係は、コロナ禍の特殊な状況から、コロナ禍前の領域におおむね回帰した。このまま企業の労働需要が鈍化して求人率が低下すれば、失業率は4%を超えて上昇を続け、雇用情勢は本格的に悪化していく可能性が高い。



このことは、労働需要と労働供給からみても理解できる。

企業の「労働需要」を、雇用者数と求人数の合計とみなすと、2022年以降おおむね横ばいで推移してきた(次ページ図)。これは、コロナ禍で大幅に強まった人手不足を、雇用者数の増加により解消するプロセスが続いてきたことが背景にある。一方、「労働供給」を労働力人口とすれば、当社では2024年はコロナ禍前と同様のペースで増加(170万人程度/年)すると予想している。「労働需給バランス」(労働需要-労働供給)は6月時点で140万人程度と推計されるが、労働需給バランスはまもなくコロナ禍前と同程度

(100万人程度)に戻る事となる。労働供給の増加ペースで雇用者数が増加し、景気を押し上げる局面がほぼ終わったことが示唆される。まだ景気後退が懸念される状況からは遠いものの、今後は雇用者数の増加ペースは落ち、失業率が上昇するなど、雇用情勢は悪化を続けることが見込まれる。

雇用情勢の悪化方向への転換が強く示唆される中で、FRBは柔軟に政策対応を進めることとなろう。当社では、FRBが9月FOMCで利下げを開始し、その後は四半期に1回程度のペースで利下げを進めると予想してきたが、FRBは、現在の政策金利（FF金利）である5.25～5.50%から、

中立金利とされる2%台後半に向けて金融引き締め修正を急ぐ可能性が高くなった。利下げ余地は十分にあり、企業の資金調達の金利低下や住宅ローン金利の低下、株価上昇など金融環境が緩和することで、景気は下支えされることとなろう。

労働需要と労働供給(百万人)



(出所)CEIC

(注)雇用者数と労働力人口は家計調査ベース。