

米国経済：5月雇用統計 労働市場は過熱なき安定、遠のく利下げ

5月の雇用統計は、雇用者数が堅調に増加し、過去数か月のデータも上方修正されたことで、労働需要の底堅さが確認された。一方で、労働供給の拡大もみられるため、失業率は横ばいで推移しており労働需給の逼迫感は薄い。賃金の伸びも鈍化しており、賃金上昇に伴うインフレ懸念は小さい状況にある。もともと、堅調な雇用増は安定した所得の増加を通じて個人消費の底堅さにつながる。足元の原油高と結びつくことで、企業がコストを価格転嫁しやすい環境となり、先行きのインフレ懸念を強める要因と考えられる。金融政策の面では、労働市場の安定により、雇用悪化を理由とした早期利下げの可能性は低下し、当面は政策金利が据え置かれる公算が大きい。利下げはインフレ率が基調的に低下に向かうことが条件となり、その確認は年末近くになる可能性が高まっている。さらに、底堅い消費と原油高によるインフレ期待の上昇リスクから、先行きの利上げ観測の高まりも無視できない結果と解釈できる。

5月雇用統計・概要：雇用情勢は安定、利下げ観測遠のく

5月の雇用統計は、雇用者数が+17.2万人と堅調に増加し、強い労働需要が窺える内容となった（指標の詳細は後述）。雇用者数の伸びを5月単月で見ると、政府関連や教育・医療といった景気と連動性が低い業種がけん引した。また、メモリアル・デー（戦没将兵追悼記念日）が例年より早かったことで、レジャー産業の雇用が一時的に押し上げられたとみられ、今後も強い雇用需要が続くとは限らない。ただ、3月および4月分も相応に上方修正されており、単月の振れを除いた3か月平均でみると+18.8万人と、せいぜい数万人程度の伸びであった年初ごろと比べると明らかに高水準である。労働需要は5月にかけて改善したという見方が強くなった。

一方で、労働市場に過熱感があるとする見方にはまだ距離がある。失業率が4月から横ばいにとどまっており、労働需給のひっ迫感が薄いことが背景にある。別途公表された雇用動態調査（JOLTS）でも、3月の求人者は大幅に増加したものの、企業の「採用率」や転職動向の活況度を示す「自己都合での離職率」は低位で推移している。企業の採用目線は依然として厳しいと考えられる。そのため、賃金の伸びも高まっておらず、賃金インフレと、それに伴うサービスインフレの懸念は依然として小さい。

他方で、堅調な雇用増と失業率の横ばいが共存していることは、労働供給が拡大したことを意味する。もちろん、労働需給は数か月単位で波があるため、労働供給の伸びが基調として高まったと判断するのは早計である。それでも、ここ数か月の堅調な雇用増は所得の増加をもたらし、株高による資産効果に依存しない、底堅い個人消費につながることを期待できる¹。ただし、現状において底堅い個人消費は、先行きのインフレに結びつきやすい点に注意が必要である。個人消費の底堅さが増せば、企業にとっては足もとの原油高によるコスト増を価格転嫁しやすい環境となるため、先行きのインフレ懸念が強まることが示唆される。

¹ 詳細は2026年5月7日付 Economic Monitor 「米国経済：個人消費は雇用停滞で増勢鈍化、株価調整による下方リスク」参照。 <https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3225/>

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、株式会社伊藤忠総研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、伊藤忠総研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。

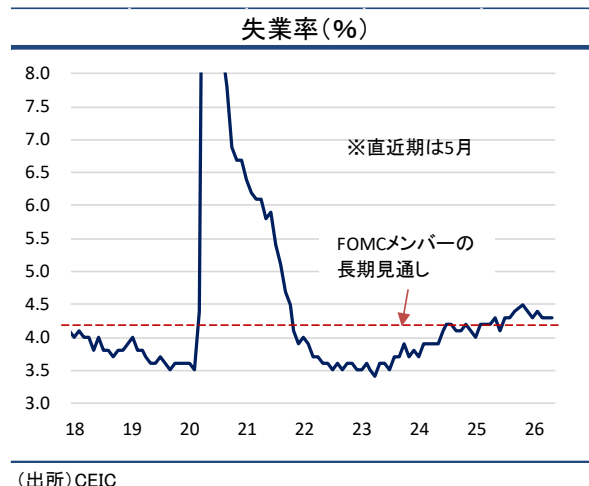
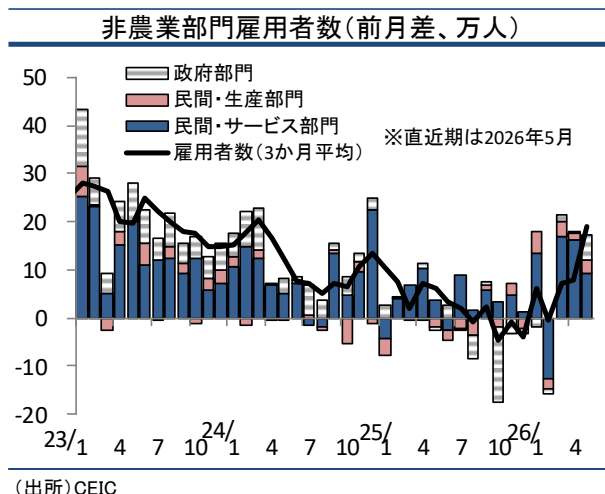
金融政策の観点からは、労働市場の安定さが増したことで、雇用悪化を理由とする利下げの可能性は低下し、当面は政策金利が据え置かれる可能性がさらに高まったといえる。再び利下げが視野に入るのは、コアインフレ率などインフレの基調を示す指標²が明確に低下に向かうことが条件であり、その確認は年末近くにずれ込む可能性が高まっている。さらに、原油高の長期化によって、健全な労働市場と底堅い個人消費が結びつき、インフレ期待が上昇するリスクも高まっている。先行きの利上げ観測も無視できない結果と解釈できる。

5月雇用統計・詳細：労働需要と供給がともに改善、ひっ迫感ない雇用拡大

5月の雇用統計（事業所調査）によると、非農業部門全体の雇用者数は前月差+17.2万人と堅調に増加した（右図）。また、3月および4月分がそれぞれ上方修正された（3月：+18.5万人→+21.4万人、4月：+11.5万人→+17.9万人）。その結果、単月の変動を均した3か月平均でも+18.8万人の伸びとなり、2024年3月以来の高水準となった。

業種別では、政府部門（4月：+0.2万人→5月：+5.2万人）が大幅に伸びを高めた。民間部門（+17.7万人→+12.0万人）では、生産部門（+1.4万人→+2.8万人）のプラス幅が拡大し、サービス部門（+16.3万人→+9.2万人）はペースが鈍化しつつも底堅く増加した。サービス部門の内訳では、教育・医療（+5.4万人→+4.0万人）の伸びが幾分鈍化したものの、レジャー（+3.0万人→+7.0万人）が拡大し、全体を押し上げた。ただし、レジャーにおける雇用者数の拡大は、メモリアル・デー（戦没将兵追悼記念日）が例年より早かったという特殊要因が寄与しているとみられ、6月以降の反動減には注意が必要である。

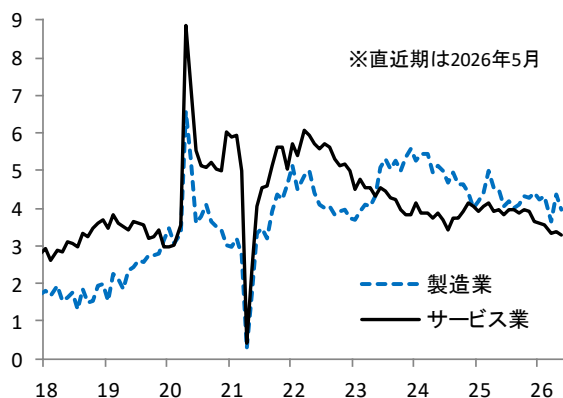
労働需給は、5月の失業率が4.3%と4月（4.3%）から横ばいとなり、需給悪化の懸念は引き続き和らいだ（右図）。堅調な労働需要にもかかわらず失業率が横ばいとなった背景には、労働供給の改善がある。労働供給の指標となる労働力人口は5月に+8.3万人となった。労働参加率は横ばいとなったが（4月：61.8%→5月：61.8%）、外国人労働者数の前年比のマイナス幅は低下が続いている（3月：▲0.9%→4月：▲0.5%→5月：▲0.3%）ことが寄与している。労働需給はひっ迫している状況にはなく、安定感を高めていると考えるべきであろう。



² FRBのウォーシュ新議長は、外れ値となる項目のノイズをうまく除去できるとして、「トリム平均」指標によるインフレ率を好むとしている。インフレ率の基調を示す指標についてFRB内で議論が進むと予想される。

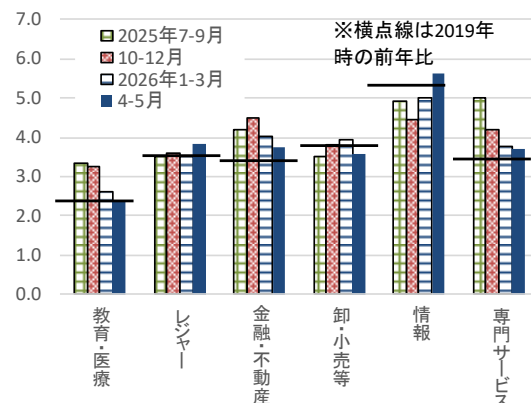
こうしたもとで、賃金動向については、5月の民間部門時給が前年比+3.4%（4月：3.6%）と伸びが低下した。製造業（4月前年比：+4.4%→5月：+4.0%）とサービス業（+3.4%→+3.3%）ともに伸びが低下した（左下図）。数か月単位のトレンドでも、サービス業の賃金上昇率はコロナ禍前の水準で安定しつつあり（右下図）、賃金由来のインフレ再燃の兆しは窺えない。

民間企業の時給(前年比、%)



(出所)CEIC

サービス業の時給(前年比、%)



(出所)CEIC