

日米欧 Market View:5 月米雇用統計

想定よりも底堅く FRB に利下げを迫る内容ではなかったが、予断を許さない状況が続く

要約

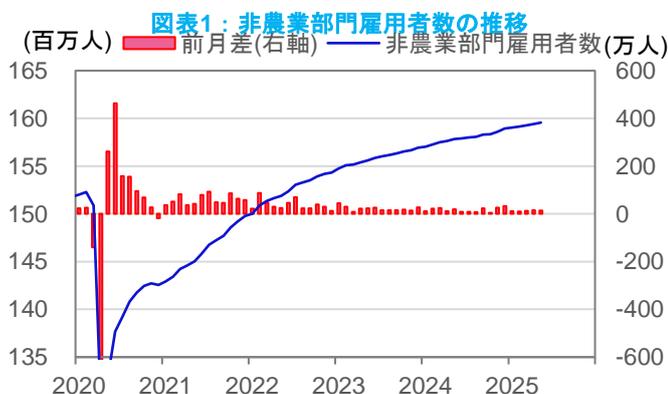
- 米労働省より発表された5月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は、前月差13.9万人と市場予想(12.6万人)を上回った(図表1)。失業率は4.2%と市場予想(4.2%)と一致した
- 引き続き、労働市場は市場の想定以上に底堅いものの、関税政策によって米景気は減速し、景気の底とみられる2026年Q1~Q2までに失業率は0.3%pt上昇するとの試算が得られている。引き続き、動向を注視したい

5 月米雇用統計:想定よりも底堅く FRB に利下げを迫る内容ではなかった

米労働省より発表された5月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は、前月差13.9万人と市場予想(12.6万人)を上回った(図表1)。失業率は4.2%と市場予想(4.2%)と一致した。引き続き、労働市場は市場の想定以上に底堅く、今月の結果はFRBに利下げを迫る内容ではなかった。ただし、[トランプ関税の影響整理と株価見直し](#)にて示した様に、関税政策によるインフレ率の加速を通じて米景気は減速し、景気の底とみられる2026年Q1~Q2までに失業率は0.3%pt上昇するとの試算が得られている。引き続き、動向を注視したい。

趨勢判断のために、3ヵ月平均値を見ると、雇用者数の前月差の軟化は3月で一服した様に見受けられる(図表2)。また、業種別の雇用者数は、教育・ヘルスケアや娯楽等の労働集約的な業種での増加が顕著であった(図表3)。世代別の労働参加率は、前月から概ね横ばいであった(図表4)。平均時給の前年比は、3.9%と前月(3.9%)から横ばいであった(図表5)。

失業率については、自発的失業が減少し、その他の理由での失業が軒並み増加したために前月からは横ばいであった。過去、景気後退期には恒久的失業が顕著に上昇する傾向があった。23末からの変動要因の内訳を見ると、まだ深刻な上昇には至っていないが、ここもと、恒久的失業がやや上昇傾向であるため、動向を注視していく必要がある(図表6~7)。



出所: Bloomberg



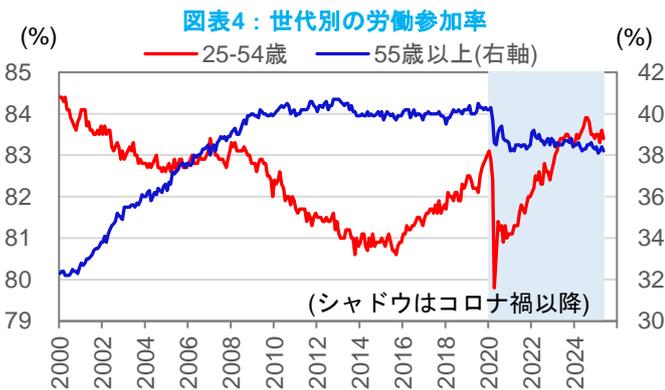
出所: Bloomberg



図表3: 非農業部門雇用者数の前月差(業種別詳細)

単位：千人	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	24/12	25/01	25/02	25/03	25/04	25/05
非農業部門雇用者	87	88	71	240	44	261	323	111	102	120	147	139
民間部門	66	40	33	208	-1	244	287	79	107	114	146	140
製品-生産	4	12	-18	32	-50	28	4	-11	24	5	14	-5
鉱業	-1	0	-1	2	-1	2	-1	-3	4	-1	2	-1
建設	15	11	23	30	1	6	15	-3	12	5	7	4
製造	-10	1	-40	0	-50	20	-10	-5	8	1	5	-8
耐久財	-14	0	-40	1	-46	27	-15	-7	6	-2	6	-7
非耐久財	4	1	0	-1	-4	-7	5	2	2	3	-1	-1
サービス	62	28	51	176	49	216	283	90	83	109	132	145
貿易・輸送・公共	-9	-7	-7	31	-10	19	81	54	22	-8	-8	4
情報	0	-17	-7	0	-7	5	17	-4	0	-2	0	2
金融	8	-3	6	5	3	16	12	14	15	3	3	13
専門サービス	-17	-16	-32	-16	-34	37	36	-35	15	-11	10	-18
教育・ヘルスケア	77	61	65	98	87	73	83	62	65	65	100	87
娯楽	-8	9	26	51	9	54	47	-14	-34	45	29	48
その他	11	1	0	7	1	12	7	13	0	17	-2	9
政府部門	21	48	38	32	45	17	36	32	-5	6	1	-1

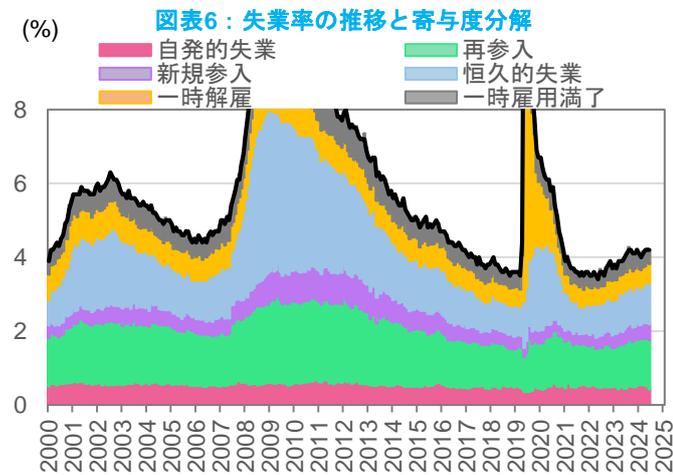
出所: Bloomberg



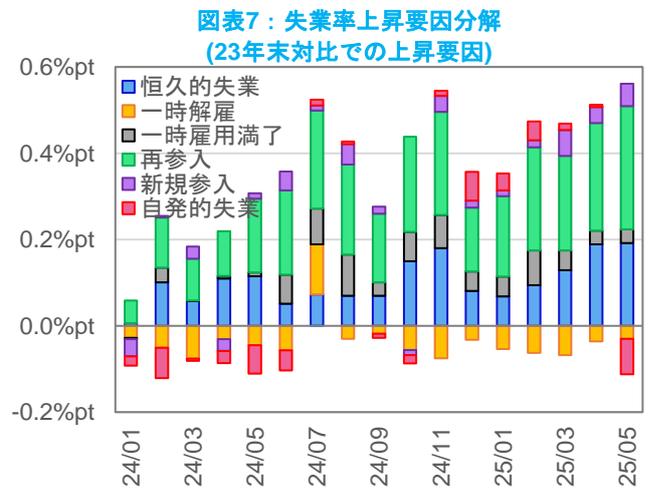
出所: Bloomberg



出所: Bloomberg



出所: Bloomberg



出所: Bloomberg



先行き：横ばい圏での推移が継続しよう

労働市場の先行きを展望するために、労働需給を見ると、欠員率は2022年初をピークに低下傾向であり、労働需給が引き締まりつつあることを示唆している(図表8)。過去の平均と比べると、低下余地が残っている(=労働者不足)様に見受けられるが、求人数-失業者数で労働需給を見ると、両者は拮抗しており、失業率の低下余地は限られている可能性が高い(図表9)

ベバリッジ曲線を見ると、欠員率が4%を切ると、失業率が急速に上昇する傾向。欠員率の過度な低下は、景気後退局面で見られる典型的な現象だからである(図表10)。ただし、過去、労働需給が引き締まった際とは異なり、失業率は、恒久的失業(倒産・リストラ等)による上昇は、限定的であることから、企業はコロナ禍以降のシニア層のリタイアに伴う労働力不足への懸念から、過去と比べると、リストラに慎重になっている可能性が高い

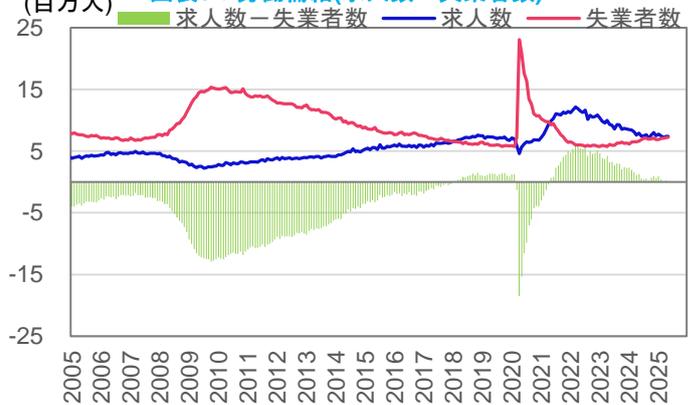
以上より、結論としては、失業率の低下余地は限られているものの、企業行動の変容により、上昇余地も限定的で、横ばい圏での推移が継続する可能性が高いとみている。

図表8：欠員率の推移



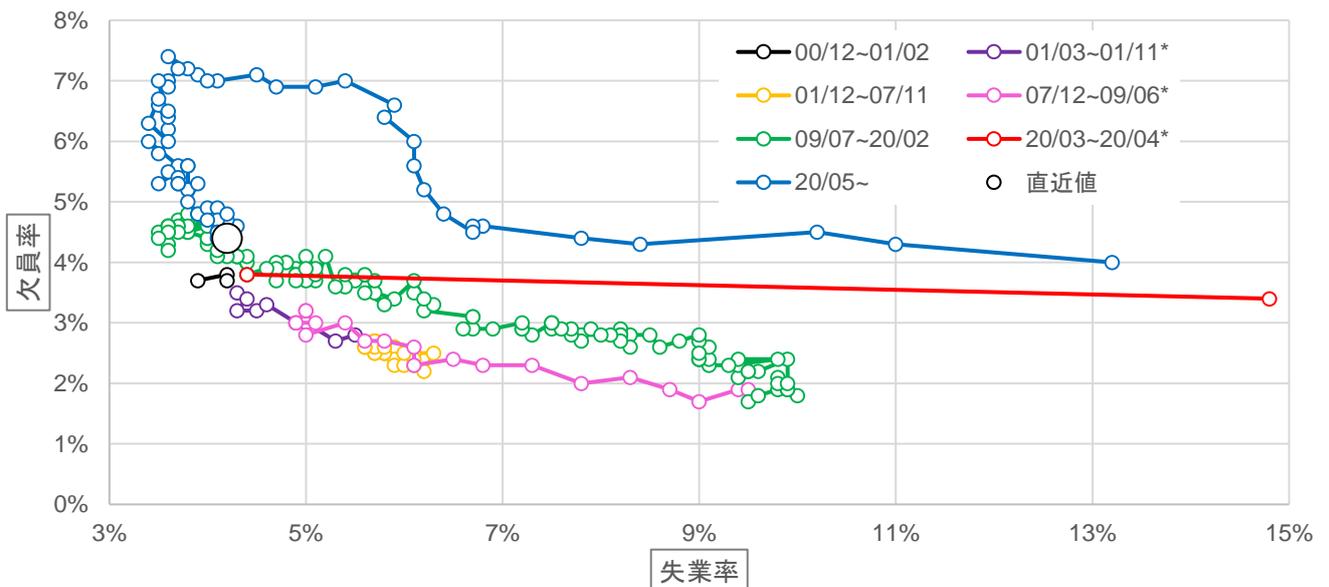
出所：Bloomberg

図表9：労働需給(求人数-失業者数)



出所：Bloomberg

図表10：ベバリッジ曲線



出所：Bloomberg

■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
166	2025/2/28	豪州経済	25年2月豪州概況
167	2025/3/3	日本株	日本株の2月セクター動向と3月見通し
168	2025/3/3	日本株	日本株需給(2月17日~2月21日)
169	2025/3/4	欧州経済	25年2月ユーロ圏物価動向
170	2025/3/4	米国経済, 米国株	2月ISM製造業景況指数
171	2025/3/7	半導体, 米国株	日本株需給(2月25日~2月28日)
172	2025/3/7	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
173	2025/3/12	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年3月)
174	2025/3/13	米国経済	2月米CPI
175	2025/3/14	日本株	日本株需給(3月3日~3月7日)
176	2025/3/19	米国株	2025年の米国株見通し(2025年3月号)
177	2025/3/21	米国経済	3月FOMC
178	2025/3/24	日本株	日本株需給(3月10日~3月14日)
179	2025/3/28	日本株	日本株需給(3月17日~3月21日)
180	2025/4/1	日本株	日本株3月セクター動向と4月見通し
181	2025/4/4	日本株	日本株需給(3月24日~3月28日)
182	2025/4/4	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し
183	2025/4/10	米国経済, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し2
184	2025/4/11	日本株	日本株需給(3月31日~4月4日)
185	2025/4/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年4月)
186	2025/4/11	米国経済	3月米CPI
187	2025/4/15	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し3
188	2025/4/15	コモディティ	25年3月WTI原油先物価格
189	2025/4/17	豪州経済	25年4月豪州概況
190	2025/4/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
191	2025/4/18	日本株	日本株需給(4月7日~4月11日)
192	2025/4/22	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年4月)-特別号
193	2025/4/25	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(4月14日~4月18日)
194	2025/5/1	日本株	日本株4月セクター動向と5月見通し
195	2025/5/1	欧州経済	25年第1四半期ユーロ圏GDP統計
196	2025/5/7	欧州経済	25年4月ユーロ圏物価動向
197	2025/5/7	日本株	日本株需給(4月21日~4月25日)
198	2025/5/7	米国経済, 米国株	4月ISM製造業景況感指数
199	2025/5/7	米国経済	4月雇用統計
200	2025/5/8	米国経済	5月FOMC
201	2025/5/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年5月)
202	2025/5/13	日本株	日本株需給(4月28日~5月2日)
203	2025/5/13	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し4
204	2025/5/14	米国経済	4月米CPI
205	2025/5/16	日本株	日本株需給(5月7日~5月9日)
206	2025/5/20	豪州経済	25年5月豪州概況
207	2025/5/23	日本株	日本株需給(5月12日~5月16日)
208	2025/5/26	欧州経済	25年第1四半期ユーロ圏賃金動向
209	2025/5/28	コモディティ	25年4・5月WTI原油先物価格
210	2025/5/29	米国株, 日本株	エヌビディアの決算とマーケットへの影響 FY2026 1Q
211	2025/5/30	日本株	日本株需給(5月19日~5月23日)
212	2025/6/3	日本株	日本株5月セクター動向と6月見通し
213	2025/6/3	米国経済	5月ISM製造業景況感指数
214	2025/6/4	欧州経済	25年5月ユーロ圏物価動向
215	2025/6/5	米国株	米国株5月レビューと6月見通し