

米国雇用統計分析レポート（2026年3月）

— 「見た目の強さ」と「内在する弱さ」が共存する米国労働市場 —

馬淵 磨理子 一般社団法人 日本金融経済研究所 代表理事

要旨

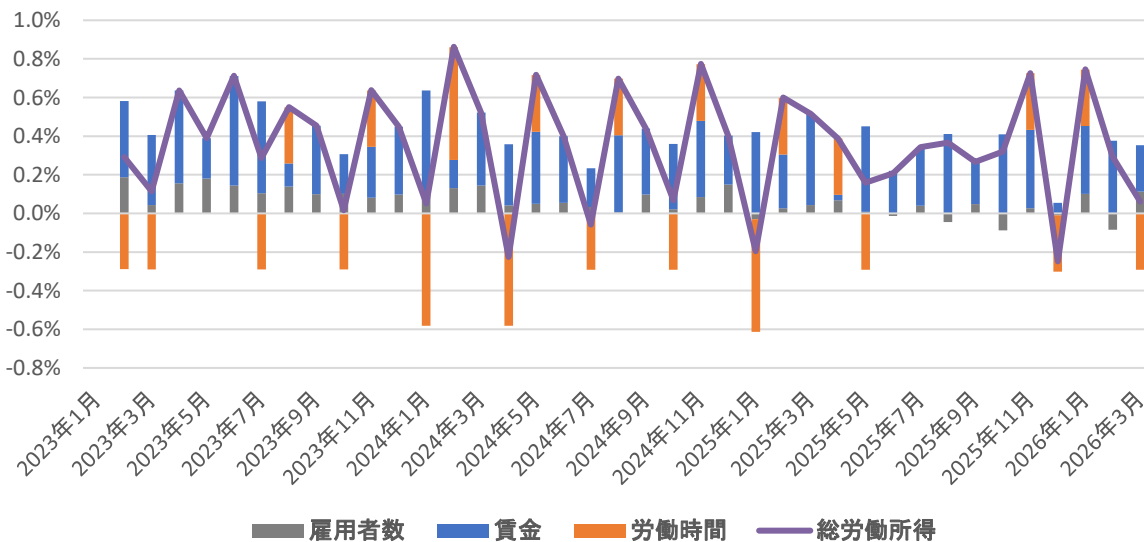
2026年3月の米雇用統計は、市場の予想を大きく上回る結果となった。一見すると、米国経済はなお底堅く、雇用環境も良好に見える。しかし、この改善は必ずしも雇用環境の好転を意味しない。総労働所得は前月比ほぼ横ばい。労働時間がマイナス寄与し、賃金上昇と総労働所得は鈍化している。

Key Findings

- 2026年3月の米雇用統計は、市場の予想を大きく上回る結果となった。非農業部門の就業者数は前月比17万8千人増と、事前予想（約6万人増）を大幅に上回り、失業率も4.3%へと低下した。一見すると、米国経済はなお底堅く、雇用環境も良好に見える。
- 求職活動を諦めた人が労働力人口から脱落し、失業率が押し下げられる傾向が継続。平均時給は伸びが鈍化。労働時間の減少により、総所得の押し上げ力が弱まっている。
- イラン情勢によるインフレ圧力。FRBは「板挟み」状態。好調な雇用統計は目先の利下げ期待を後退させた。一方、景気減速の兆候が利下げ圧力を生む。

(図-1) 米国 総労働所得 — 構成要素分解 (前月比)

労働時間が減り、所得の伸びは鈍化



(出典：米国労働統計局より、日本金融経済研究所作成)

1. 米国経済「減速の入口」に立った可能性

2026年3月の米雇用統計は、市場の予想を大きく上回る結果となった。非農業部門の就業者数は前月比17万8千人増と、事前予想（約6万人増）を大幅に上回り、失業率も4.3%へと低下した。一見すると、米国経済はなお底堅く、雇用環境も良好に見える。しかし、この改善は必ずしも雇用環境の好転を意味しない。金融、情報関連事業がいずれも減速または雇用削減に見舞われている。Bloomberg Economicsはこれを「AIによる人員削減」と関連付けて分析しており、技術変革に伴う構造的な雇用シフトが進行している可能性を示唆している。

2. 賃金と労働時間 — 総労働所得の分解分析

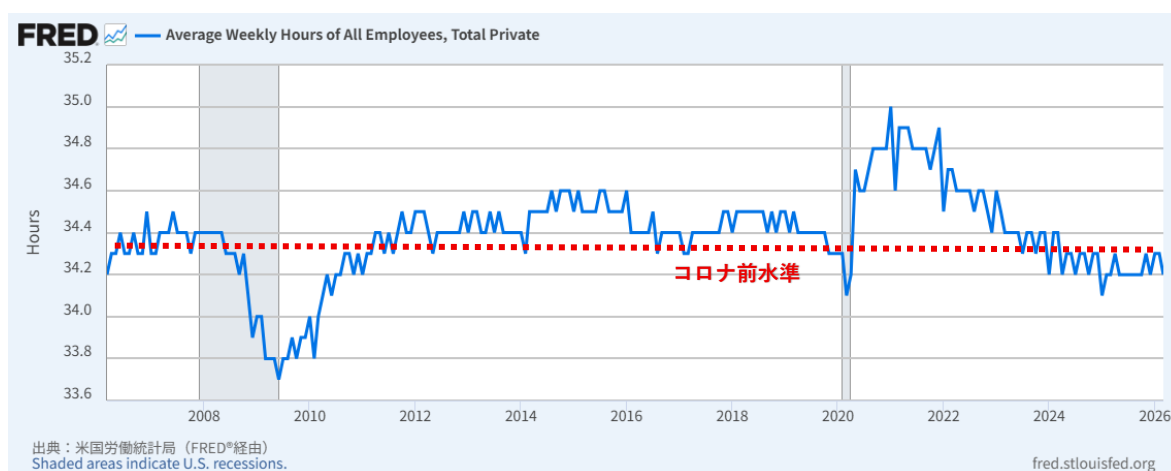
総労働所得の構造

総労働所得は、雇員数 × 平均時給 × 平均週間労働時間で算出される。見出し数字（+17.8万人）は堅調に見えるが（図-1）参照の通り総労働所得ベースで見ると実態的な所得の伸びは極めて緩慢である。詳細に見ていこう。

労働時間の趨勢的低下

FREDの週平均労働時間の長期推移を見ると、2022年以降、明確な下降トレンドが確認できる。コロナ後の2021年に35.0時間近くまで跳ね上がった後、足元では34.2時間まで低下し、**コロナ前の水準すら下回っている**。この背景には、パートタイム雇用比率の上昇、企業の残業抑制、フルタイムからパートタイムへの構造的シフトが考えられる。

■週平均労働時間、コロナ前より下回る

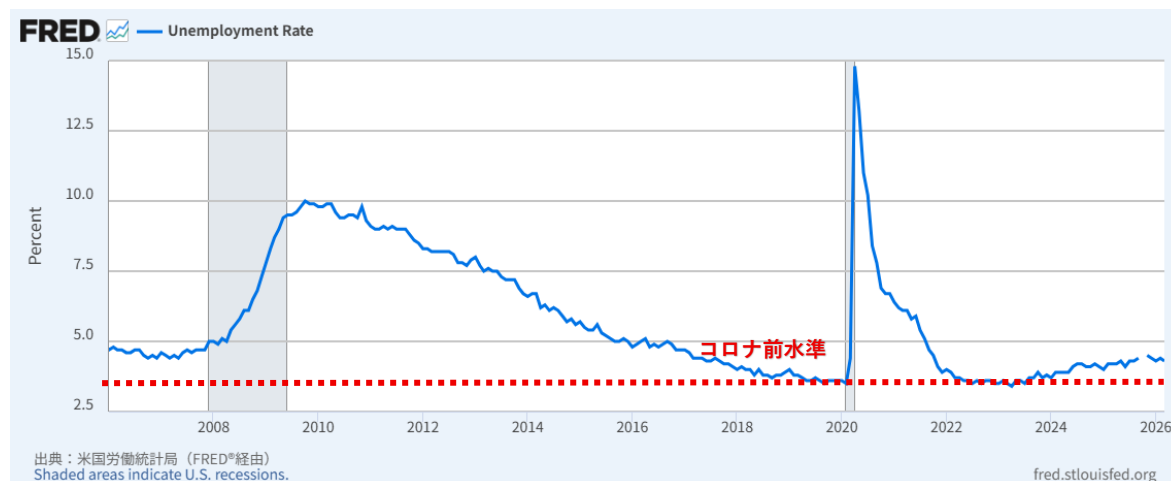


（出典：米国労働統計局 FRED®経由 ※網掛け部分は米国の景気後退期を示している）

3. 失業率 — 見かけの改善と実態

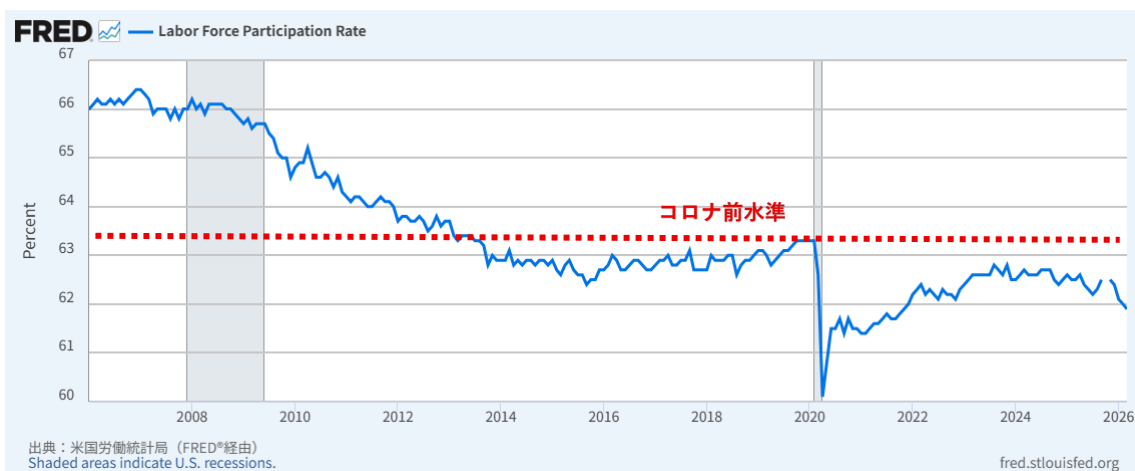
3月の失業率は4.4%から4.3%に低下。労働参加は61.9%にわずかに低下。求職活動を諦めた人が労働力人口から脱落した結果、失業率が押し下げられた側面が続いている。

■失業率、4.3%に低下（予想4.4%、2月4.4%）



（出典：米国労働統計局 FRED®経由 ※網掛け部分は米国の景気後退期を示している）

■労働参加率 61.9%



（出典：米国労働統計局 FRED®経由 ※網掛け部分は米国の景気後退期を示している）

4. 先行き見通し — 上半期と下半期の二極化

上半期：一時的な押し上げ要因

4-6月にかけては、以下の要因が雇用を押し上げると見込まれる。第一に、北米で開催するサッカーW杯に伴うレジャー・ホスピタリティ業界の雇用増加。第二に、貨物輸送部門の景気循環的な回復。第三に、昨年4月のトランプ大統領「解放の日」関税発表直後の雇用落ち込みに対するベース効果（前年比での見かけの改善）。

下半期：リスクの顕在化

イラン情勢の緊迫化に伴う原油価格上昇は、家計にとって負担増、企業にとってはコスト増要因となる。雇用主が負担する医療保険料の二桁増も労働コスト上昇の主因の一つである。企業がコスト上昇分を価格転嫁できない場合、自動化やコスト削減策に頼らざるを得ず、失業率が急上昇するリスクがある。

5. FRB の政策判断への示唆

今回の好調な雇用統計は、FOMC が利下げを行う緊急性を低下させた。FRB はまさに「板挟み」の状態にある。インフレ圧力が高まれば利下げを控える（あるいは利上げに転じる）必要がある。一方、景気減速や雇用悪化の兆しが強まれば景気下支えのために利下げを検討せざるを得ない。雇用統計が示すように、米国経済は「見た目の強さ」と「内在する弱さ」が同時に存在する、極めて難しい局面に入っている。

6. 日本経済・市場への影響

米国の雇用堅調→利下げ期待後退→日米金利差の維持・拡大は、円安圧力の継続を意味する。

日銀が4月27-28日の金融政策決定会合で正常化を進めるか否かの判断にも影響を与える。

一方、米国の下半期失業率上昇リスクが現実化すれば、FRBの利下げ転換→ドル安→円高への急激な巻き戻しが起こり得る。また、米国の労働時間短縮と所得伸び悩みは、米国消費の減速を通じて日本企業の対米輸出にも影響を及ぼす可能性がある。

（一言）投資スタンス：トランプ大統領の発言によって左右される日々の株価変動に意味は「もうない」。荒れ狂うチャートは「意識を失ったかのような数字のダンス」のようだ。今のような、株式市場の下落局面では、キャッシュフローが安定した高配当銘柄や優待銘柄を割安に仕込み、レジリエンス（復元力）を高める好機だと言える。

免責事項 本レポートは、一般社団法人日本金融経済研究所が情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買や投資判断を推奨するものではありません。記載された情報は作成時点において信頼できると判断した情報源に基づいておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。見解・予測等は予告なく変更されることがあります。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、当研究所は一切の責任を負いません。