



BTMU Focus USA Weekly

三菱東京UFJ銀行 経済調査室ニューヨーク駐在情報

The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.

Economic Research Group (New York)

Shiro Katsufuji 勝藤 史郎

Senior Vice President & Chief Economist

+1(212)782-5701, skatsufuji@us.mufg.jp

January 7, 2011

<FOCUS>

着実な増加続く：12月雇用統計

- 7日に公表された12月分の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+103千人の増加、うち民間部門は+113千人と、引き続き堅調な伸びを見せた。これで2010年の非農業部門雇用者数は月平均93千人、1年間で1,124千人増加したことになる。これは概ね年間で雇用者数が約1%増加した計算になる。
- 内容的にもその安定がいくつかの指標に現れている。雇用増加業種の割合を表すディフュージョンインデックス (DI) は12月に60.0 (前月比+8.0) と大幅に好転し、雇用増加業種が拡大していることを表している。
- 大企業のCEOによる業界団体 Business Roundtable による2010年第4四半期のCEOサーベイ (調査期間は2010年11月8日～12月3日、会員CEO約140人) によれば、今後6ヶ月間に雇用を増やすとの回答が全体の45%と2002年の調査開始以来の最大の水準になった。雇用を減らすとの回答は18%の低水準にとどまっている。
- より調査対象の広い人材会社マンパワー社による雇用サーベイ (約18,000社) でも、2011年に雇用を増やすとの回答14%が減らすとの回答10%を上回り、季節調整済みの雇用見通し総合DIが2009年第1四半期以来の水準に回復している。
- さらに注目できるのが中小企業の動向だ。中小企業のCEOで構成する業界団体 Vistage のサーベイ (調査期間は2010年12月14日～24日、対象企業1729社) によれば、翌年に雇用拡大を計画するCEOの数は過去3年間で初めて過半数を超える54%となった。

<トピック1> 金利上昇は懸念にあらず：12月FOMC議事録

4日に公表された12月のFRB定例連邦公開市場委員会 (FOMC) 議事録では、成長見通しは改善、デフレリスクもいくぶん後退したとされた。しかし失業率やインフレ率の水準がFRBの目標とするレベルに戻るにはまだ時間がかかるであろうとの見方は不変だった。

<トピック2> 既存店売上ペースでは2006年以来：年末商戦

当行が集計公表する月次のチェーンストアセールス指数 (大手小売業既存店売上高指数) によれば、12月の既存店売上高は前月比+2.8%と、11月の同+5.2%から伸びを大きく減速させた。しかし、11月-12月通算では前年比+3.7%と2006年以来の大幅な伸びとなった。

<経済・金融の動向：1月1日～4日現在> ドル円・株価は堅調なスタート：これから決算発表始まる

<経済指標コメント> ISM製造業指数 (12月) は57.0% (前月比+0.4%ポイント)、他。

<FOCUS> 着実な増加続く：12月雇用統計

12月分の雇用統計は、非農業部門雇用者数の増加幅が事前の市場予想を下回ったことで市場には一時的に失望感が広がった。しかし数字的には決して悪くない上、むしろ雇用を増やす業態の広がりが見られるなど明るい材料が多い。企業の採用行動にも積極性が見られ始めている。

月間100千人の雇用増加ペースは確保した

7日に公表された12月分の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+103千人の増加、うち民間部門は+113千人と、引き続き堅調な伸びを見せた(第1図、第1表および<経済指標コメント>参照)。これで2010年の非農業部門雇用者数は月平均93千人、1年間で1,124千人増加したことになる。これは概ね年間で雇用者数が約1%増加した計算になる。

今後はこのペースがやや加速して雇用者数は年間で約1%強の増加が見込める。当レポートでは2011年を通じて月間100~150千人の雇用増加を見込み、年末の失業率は8%台後半にまで低下すると見ている。また時間当たり賃金は伸びが低下したとはいえ前年比約2%の上昇を見せている。

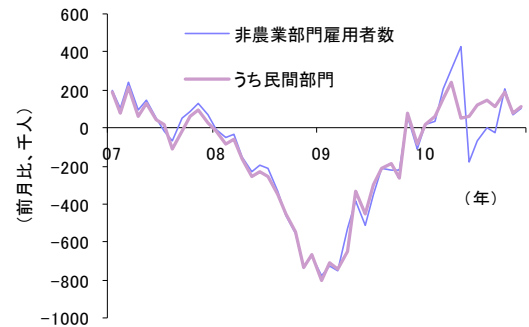
これらからは、2011年の賃金所得は約3%の伸びが見込まれる。インフレ率差し引き後の実質ベースではおよそ2%の購買力の確保は、賃金所得だけで可能だろう。実際には2010年は労働時間増加が所得をさらに押し上げていたので、2010年第4四半期には実質ベースで約+2.7%の賃金収入増加があった計算になる(第2図)

2011年には、労働時間が上限に達して伸びが鈍化する代わりに雇用増加ペースはやや加速、さらに給与税減税や緊急失業保険の延長により、これにさらに購買力が上乗せになると考えている。

雇用を増やす業種が拡大している

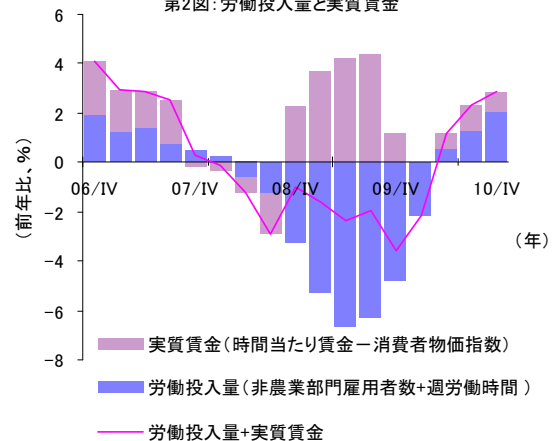
過去1年間の雇用の増加ペースは一進一退だった。しかし大まかにいって、景気後退終了直後や政府の自動車・住宅インセンティブによる急増およびその

第1図：非農業部門雇用者数の推移



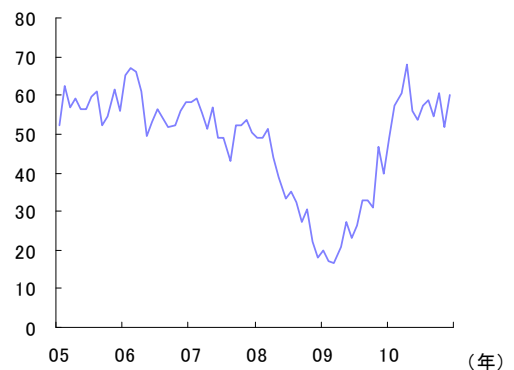
(資料)米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：労働投入量と実質賃金



(資料)米国労働省統計、米国議会予算局資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：雇用増加業種数DI



(資料)米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

反動という時期を過ぎて、雇用増加が安定的になっているとっていいだろう。

内容的にもその安定がいくつかの指標に現れている。まず、雇用増加業種が広がり安定してきている。12月はサービス業中心にほぼ全域にわたって雇用の増加傾向が見られた。雇用増加業種の割合を表すディフュージョンインデックス (DI) は12月に60.0 (前月比+8.0) と大幅に好転し、雇用増加業種が拡大していることを表している (第3図)。これまでは雇用者数の増加幅が12月よりも多い場合でも雇用増加が特定業種に集中していてDIが低いケースがしばしばあった。12月の統計からは業種の広がりという意味での雇用市場の安定化が伺われる。

依然低迷しているのは建設業と政府部門である。建設業は住宅・非住宅建設の低迷を、また政府部門は主に州・地方政府の財政難をそれぞれ反映している。

サーベイでは企業の雇用意欲拡大の様子がみられる

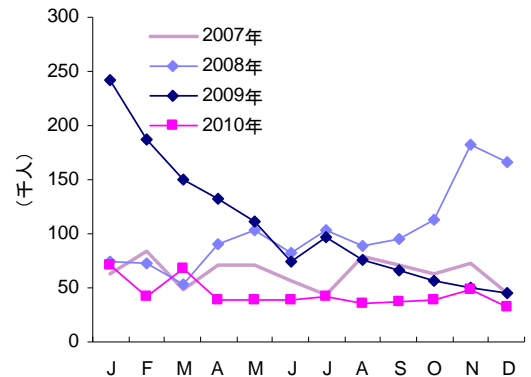
今後の見通しも明るいものが出てきている。特に企業のレイオフ状況や企業サーベイからは、企業が採用拡大に転じようとしている材料がいくつか見られる。

チャレンジャー社の集計公表によれば、公表レイオフ数はすでに過去数年の最低水準にまで減少し、底這状況にある (第4図)。企業は景気後退に伴うコスト削減をすでにぎりぎりまで推し進めたといえる。結果、労働生産性は短期的に大幅に上昇した。その後の景気回復局面における受注の増加を反映して、製造業の週平均労働時間は一般にその上限に近いといえる41時間を越える状態が続いている。ここからさらに受注が増加すれば、新規雇用の需要がさらに増加するだろう。

企業に関する雇用関連のサーベイからも2011年には企業が雇用を積極拡大しようとする意図があることが読み取れる。

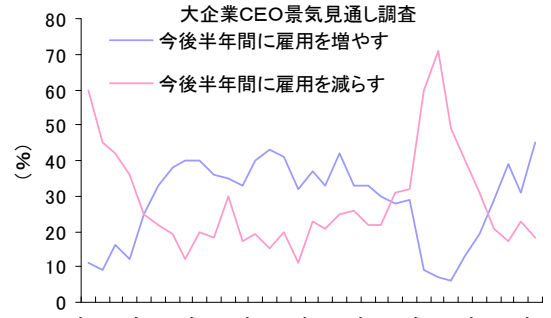
大企業のCEOによる業界団体 Business Roundtable による2010年第4四半期のCEOサーベイ (調査期間は2010年11月8日~12月3日、会員CEO約140人) によれば、今後6ヶ月間に雇用を増やすとの回答が全体の45%と2002年の調査開

第4図: 公表レイオフ数



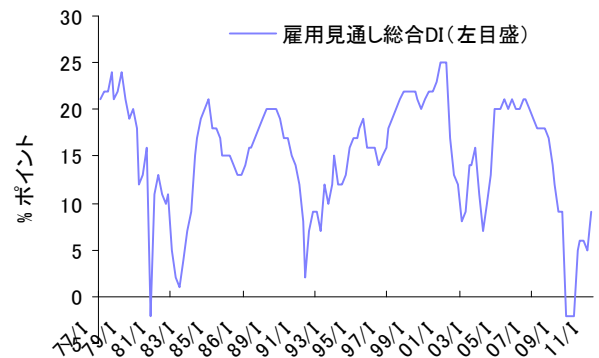
(資料) Challenger, Gray & Christmas社調査, Global Insightより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5図: ビジネスラウンドテーブル



(資料) Business Roundtable "CEO Economic Outlook Survey"より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図: マンパワー社雇用見通しサーベイ



(資料) 米国労働省統計、マンパワー社資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

始以来の最大の水準になった。雇用を減らすとの回答は18%の低水準にとどまっている（第5図）。

より調査対象の広い人材会社マンパワー社による雇用サーベイ（約18,000社）でも、2011年に雇用を増やすとの回答14%が減らすとの回答10%を上回り、季節調整済みの雇用見通し総合DIが2009年第1四半期以来の水準に回復している（第6図）。

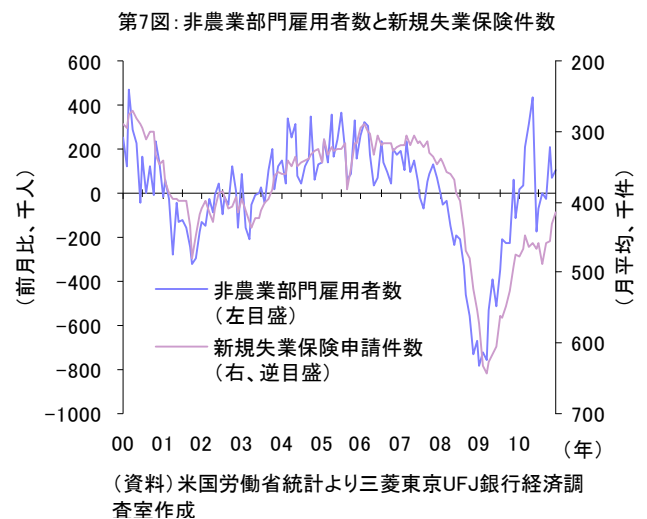
さらに注目できるのが中小企業の動向だ。中小企業のCEOで構成する業界団体Vistageのサーベイ（調査期間は2010年12月14日～24日、対象企業1729社）によれば、翌年に雇用拡大を計画するCEOの数は過去3年間で初めて過半数を超える54%となった。

また、小売業大手や製造業大手が2011年に店舗・雇用・設備投資などの拡大を計画しているといった個別報道なども散見されるようになってきている¹。

新規失業保険件数は再び減少基調を鮮明にしている

マクロ指標としては、新規失業保険申請件数が減少基調を鮮明にし始めたことが朗報である。新規失業保険申請件数は、リセッションの終期に近い2009年半ば頃から減少したが、2010年に入ってから450千件レベルで下げ止まっていた。しかし12月頃から再び減少基調になっていて、直近では400千件水準にまで減少している（第7図）。

過去の経験則からは、雇用の安定拡大に相当する新規失業保険申請件数は約370千件程度と見積もっている。その意味ではまだ現在の失業保険申請件数はまだ多い。だが、現状のペースならまもなく新規失業保険申請件数は400千件を割り込んでくるだろう。



減税効果による消費押し上げが雇用創出の正のスパイラルを導けばさらに雇用増加速も

さらに、減税による需要創出が新たな雇用を生み出すことができれば、雇用増加ペースは当方の予想を上回って加速する可能性もある。上記の企業サーベイはオバマ大統領がブッシュ減税の延長と売上税減税の政策を打ち出した直後に実施されたものもあり、減税効果による売上増などを十分に反映していない可能性がある。したがって現状の企業の雇用意欲はさらに高まっている可能性が高いといえるだろう（たとえば上記のBusiness Roundtable調査では、CEOの2011年の成長率見通しのコンセンサスが2.5%となっているが、これは減税効果勘案後にしてはやや低い見通しである）。

¹ “Big Firms Poised To Spend Again” The Wall Street Journal, January 2, 2011 など。

第1表:非農業部門雇用者数の推移

	10/1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
非農業部門雇用者数 (前月比、千人)	14	39	208	313	432	-175	-66	-1	-24	210	71	103
民間部門	16	62	158	241	51	61	117	143	112	193	79	113
製造業	22	16	19	38	39	4	32	-26	-6	-4	-8	10
自動車及び同部品	27	-9	4	4	9	-5	23	-21	-1	3	0	3
建設業	-60	-51	27	22	-29	-9	-2	34	-11	4	-2	-16
サービス業	46	90	101	174	30	60	80	126	122	183	84	115
小売業	49	7	23	14	-6	-16	11	6	-4	38	-19	12
金融業	-22	-7	-19	2	-9	-11	-10	-3	4	3	-4	4
専門ビジネスサービス業	23	56	1	70	26	33	-5	38	28	40	49	7
人材派遣業	49	36	32	23	30	19	-7	23	27	29	31	16
教育・医療サービス業	20	30	49	28	25	30	26	41	26	66	37	44
娯楽・宿泊業	12	23	23	36	-15	30	11	24	38	-1	12	47
政府部門	-2	-23	50	72	381	-236	-183	-144	-136	17	-8	-10
失業率(%)	9.7	9.7	9.7	9.8	9.6	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4
製造業週平均労働時間(注)	39.9	39.7	40.0	40.1	40.5	40.1	40.1	40.2	40.2	40.3	40.3	40.2
時間当たり賃金(注)	22.45	22.48	22.48	22.50	22.55	22.55	22.59	22.65	22.68	22.74	22.75	22.78

(資料)米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成。

(注)民間全雇用者

(< FOCUS >)

<トピック1> 金利上昇は懸念にあらず：12月FOMC議事録

4日に公表された12月のFRB定例連邦公開市場委員会²（FOMC）議事録では、成長見通しは改善、デフレリスクもいくぶん後退したとされた。しかし失業率やインフレ率の水準がFRBの目標とするレベルに戻るにはまだ時間がかかるであろうとの見方は不変だった。

個人消費・減税政策で成長見通しは改善した

12月定例FOMCが開かれた12月14日時点では、小売売上など個人消費中心に経済指標が好調だった。また議会ではオバマ大統領が提案したブッシュ減税継続と売上税減税等の法案が成立間近で、当レポートも含め市場では2011年の成長見通し上方修正の動きが広がっていた。

FOMC委員の成長見通しもこれらを反映して好転している様子が議事録から読み取れる。参加者は「前回の会合以降の情報は短期の経済見通しのいくらかの改善を示唆している」と判断し「これまで緩やかだった経済成長は今後いくぶん加速する」と予想した。消費の好調さのほか「新たな財政政策は来年の回復ペースを支援する」とされた。

しかし、住宅市場の低迷、欧州の財政問題の悪化、州・地方政府の財政悪化など成長抑制やリスク要因も依然存在することが認識され、過半数の参加者が「回復はいくらかの下方リスクにさらされている」と見た模様だ。

インフレ率は低いながらも底入れと予想された

デフレリスクについてもやや認識が好転している。参加者は一般に「インフレがしばらくの間最大雇用と物価安定に長期的に最も整合する水準を下回ったままであろう」ことに合意したが、「ほとんどの参加者は基礎的なインフレ指標は現在の水準で底入れして、回復の進捗とともに徐々に上昇すると予想した」とされた。実際に近々インフレ率がマイナスになるデフレ入りを強く懸念する見方は依然ないようだ。むしろ「何人かの参加者はデフレのリスクは直近何ヶ月かの間いくぶん後退したと見た」とされている。

失業率やインフレ率の水準はまだ適正には遠いことは不変

これらの成長・インフレ見通しの方向性は概ね当レポートの見方とほぼ同様だ。ただ、11月FOMC議事録で公表されたFOMC委員の2011年の成長予測は当レポートのそれと比較してかなり高い³（減税効果勘案前の比較）。成長予想をやや控えめにしている当レポートではリスクはむしろ上方と見ている⁴。高めの成長予測をしているFOMCが成長見通しについて下方リスクが高いとしているのは結果的に双方の認識が概ね似通っていることを示唆しているといえるだろう。

² 12月14日に開催されたFOMCでは、11月に決定された追加金融緩和政策（6000億ドルの長期米国債を2011年第2四半期の終わりまでに毎月約750億ドルのペースで購入する）を継続することが決定された。

³ 2010年11月26日付BTMU Focus USA Weekly <トピック>参照。

⁴ 2010年12月24日付BTMU Focus USA Weekly「消費が成長を牽引する：2011年展望」参照。

成長見通しは改善したが、高失業率や低インフレ率の水準自体と、これらが FRB が適正と見る水準に戻るペースが「失望的に遅い」ことは従前と同じだ。「投票メンバーは一般に、見通しの変化は資産購入プログラムの調整を正当化するには不十分」と指摘し、また「メンバーは資産購入プログラムの総体の規模は経済と金融の動向次第だと強調したが、幾人かのメンバーはプログラム変更の条件はかなり高いと述べた」とされた。こうした状況から、11月に実施を決めてまもない追加緩和はそのまま継続すると決定された。

長期金利の急上昇に対する懸念は読み取れない

尚、12月の議事録では、11月の追加緩和決定後に市場の長期金利が急上昇したことについて議論がされている。「参加者はいくつもの要因が大きな金利上昇に寄与したようだと示唆した」とされ、その要因として「投資家が FRB の最終的な資産購入プログラムのありうる規模を下方に見積もりなおしたと見られること」「経済見通しの改善を示唆するとみられた経済データ」「財政政策の発表が今後数四半期の間経済成長を促進し財政赤字を拡大すると予想されたこと」などがあげられ、また「金利上昇は年末のポジション調整や報道されているようないくらかの住宅ローン関連のヘッジ操作により増幅されたかもしれない」とされた。

総じて、追加緩和決定後の金利上昇が想定外であるとか、追加緩和が効果を挙げていないという意見は議事録上は見られない。むしろ「数人の参加者は、金利上昇は FRB の資産購入の規模に関する投資家の予想の変動をもっとも反映しているようだから、金利上昇は、資産購入が長期金利を資産購入をしなかった場合に比べて低く保つことを支援するということに整合していると述べた」とされ、金利上昇でも追加緩和は成功しているとの見方を持つ参加者が相当数いたことが読み取れる。

追加緩和後の金利上昇が FRB の想定内か想定外か、あるいは良い金利上昇が悪い金利上昇かとの問いはよく発せられる。筆者にとっては追加緩和決定直後の金利上昇は想定内であった⁵。減税政策公表後の更なる上昇は想定外だったがこれは一過性のポジション調整だと見ている。主に「資産購入規模に関する投資家の予想」が緩和決定前には2兆ドルともささやかれていたことからの反動が大きく、また追加緩和決定直前の2.5%の長期金利は均衡水準に比べて低すぎることから、3.5%から4%の間の本来の均衡水準に向けて金利が正常化している過程だと見ている。さらに、FRBは具体的な目標金利水準を想定していないから「資産購入をしなかった場合にくらべて」金利が低位に抑制されていれば追加緩和の効果はあったと見るべきだと当レポートでは考えてきた。

議事録からは、FOMC 内のおそらく多数の意見もこれと同様だった模様だったことが読み取れる。すくなくともこれを「想定外の悪い金利上昇」とは見えていないといえるだろう。

ただ、これに関して何人かの参加者は「効果的な政策の遂行は市場との対話の困難に直面」していると述べ「個人の見通しを適切に発表しながらも委員会の見通しを明瞭に伝達する必要性」を述べている。現状の金利水準についての懸念はないものの、その評価はまだ FOMC 内でも定まっていない模様だ。

⁵ 2010年11月12日付 BTMU Focus USA Weekly 「ドル安・金利安・株高は巻き戻しへ」参照。



今回の議事録には、金融政策予想に影響を与える材料は特に見当たらない。今年の6月まで合計6000億ドルの資産購入が継続され、利上げは2012年との予想を維持する。

<トピック 1>

<トピック2> 既存店売上ベースでは2006年以來：年末商戦

当行が集計公表する月次のチェーンストアセールス指数（大手小売業既存店売上高指数）によれば、12月の既存店売上高は前月比+2.8%と、11月の同+5.2%から伸びを大きく減速させた。しかし、11月-12月通算では前年比+3.7%と2006年以來の大幅な伸びとなった。

12月は月初にやや小売売上が減速したことで、月次の伸びは11月を大きく下回った。しかし、12月は月後半にかけて売上は加速している。さらに、12月最終週には米国北東部を中心に豪雪があったにもかかわらず、その悪影響は限定的だった模様だ（国際ショッピングセンター評議会の週次チェーンストアセールス指数による）。

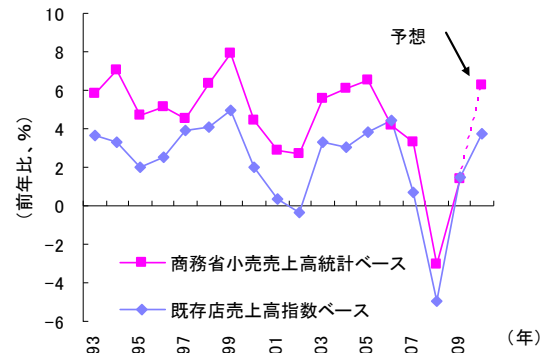
当行の定義による2010年の年末商戦売上高は、14日に公表予定の商務省の小売売上高統計により判明する。当方予想では12月の小売売上高は自動車を除くベースで前月比+0.8%の強い伸びを予想している。結果11月、12月を通じた年末商戦売上高は、前年比+6%を越える大幅な伸びになる見込みだ。

1月以降は、年末商戦の盛り上がりの反動で小売売上が減速しないかがひとつのポイントになる。株式市場や経済指標に見る米国景気回復の加速観測は市場に広がっている。また2011年の売上税減税政策などにより、消費者の所得とセンチメントは1月になっても維持されていると基本的には考える。

リスク材料としては、消費者信頼感指数が依然として金融危機以前の水準に回帰していないことがある。例えばミシガン大学調査による消費者信頼感指数は金融危機による悪化から概ね半分ほど戻したところで停滞している。年末にかけての消費の伸びはこの信頼感の停滞に比してやや強すぎるようにも見える。高い失業率などの半ば構造的な要因が消費者全体のセンチメントの向上を抑制している可能性が高い。

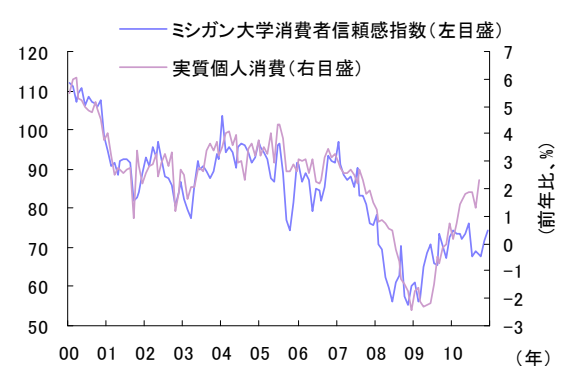
ただ現状では、上記のようにモメンタムを蓄積した個人消費の強さが当面継続し、ひいては経済の正のスパイラルにつながることをメインのシナリオとしておきたい。

第1図：年末商戦売上高の推移



(資料)米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成。年末商戦売上高は11月-12月の売上の合計。ただし商務省小売売上高統計ベースは自動車関連・ガソリンスタンド・飲食店の売上を除いたもの。既存店売上高指数は当行集計のチェーンストアセールス指数。

第2図：ミシガン大学消費者信頼感指数



(資料)ミシガン大学、米国商務省統計、Global Insightより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

<トピック2>

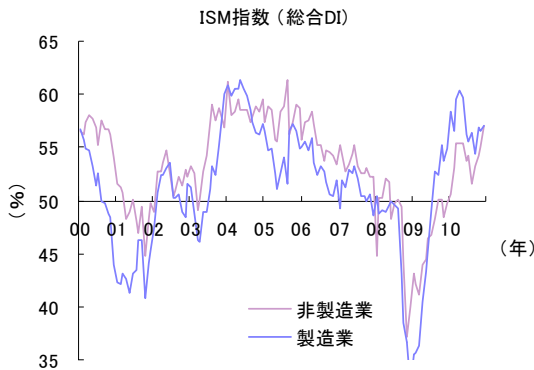
<経済・金融の動向：1月3日～7日現在>**ドル円・株価は堅調なスタート：これから決算発表始まる**

- **株式市場**、NY ダウは6週続伸、前週末比+97ドル高の11674ドルで7日の取引を終えた。新年は景気回復加速期待や好調な経済指標を材料に3日続伸したが、6日にはチェーンストアセールスの減速、7日は雇用統計が市場予想に届かなかったことを嫌気して2日続落となった。S&P500の10業種別では、情報技術・ヘルスケア・金融など7業種が前週末比で上昇、生活必需品・電気通信・素材の3業種が下落した。
- **為替市場**はドルが円ユーロに対して上昇した。ドル円は年末に1ドル=81円台まで下落のち、年初は反発して一時83円台後半にまで上昇。7日には雇用統計が予想を下回ったことでやや値を下げて83円台前半で越週した。ユーロはドルに対して反落、前週末の1ユーロ=1.33ドル台から1.29ドル台にまで下落した。
- **向こう1週間**は、12日にFRB地区連銀経済報告、13日に11月貿易統計、12月生産者物価指数、14日に12月消費者物価指数、12月小売売上高、12月鉱工業生産指数が公表される。消費者物価指数は、特にコア指数の前年比の伸びがさらに減速していないか注目。小売売上高は年末商戦の結果を見る意味で重要となる。また来週から大手企業の第4四半期決算発表が本格化する。
- 株式市場は依然として上昇モメンタムを保っている。NYダウの6週続伸にはやや過熱感もなしとはせず、来週は経済指標、企業決算に応じて上下する動きを予想する。基本的には上値を試す展開を見たい。
- 為替市場では、年末にかけてのドル下落は年初に解消し、再びじり高基調に入ったと見たい。7日には雇用統計を受けてやや下落したが、引き続き84円をめざしたドル高を見込む。

(<経済・金融の動向>)

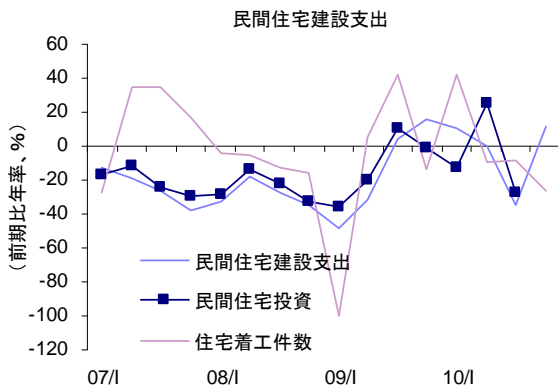
<経済指標コメント>

➤ **ISM 製造業指数 (12月) は 57.0% (前月比+0.4%ポイント)** : ISM 製造業指数は前月比+0.4%ポイントと前月の同-0.3%ポイントから持ち直した。過去半年間は 55% を中心に一進一退の動きが続いている。総合 DI を構成する 5 つの DI の内訳は、新規受注 DI が 60.9% (前月比+4.3%ポイント)、生産 60.7% (同+5.7)、雇用 55.7% (同-1.8)、入荷遅延 55.9% (同-1.3)、在庫 51.8% (同-4.9)。新規受注、生産 DI のいずれもが上昇しているのは今後の企業景況感の拡大に期待が持てる。



(資料) 全米供給管理協会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

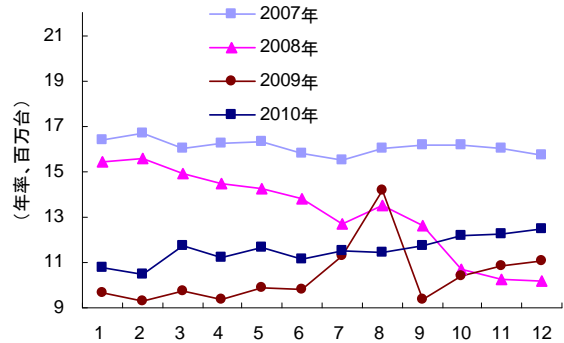
➤ **建設支出 (11月) は前月比+0.4%、民間住宅建設支出同+0.7%、民間非住宅建設支出同-0.1%** : 建設支出は 3 ヶ月連続の増加。うち住宅建設支出は 8 月をボトムに 3 ヶ月連続の増加、逆に非住宅建設支出は 2 ヶ月連続の減少となっている。住宅建設は 4 月の住宅購入インセンティブ終了後の反落から底入れ感が見られるが、事業用不動産などの非住宅建設は 8、9 月に一時的に増加を見せたが再び減少傾向に戻っている。



(資料) 米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

➤ **新車販売台数 (12月) は年率 12.5 百万台 (前月比+0.3 百万台)** : 新車販売台数はじりじりと増加基調を保っている。個人消費全体が安定的に回復していることを示唆している。

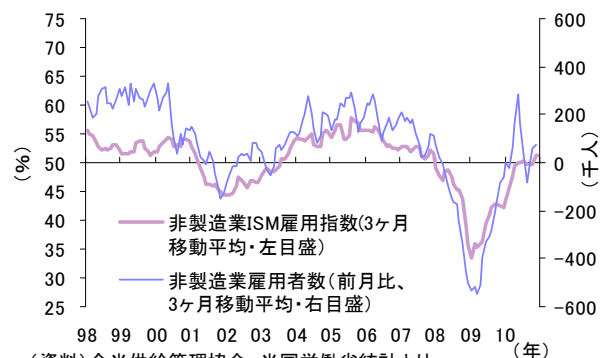
自動車販売台数(乗用車+小型トラック)



(資料) 米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

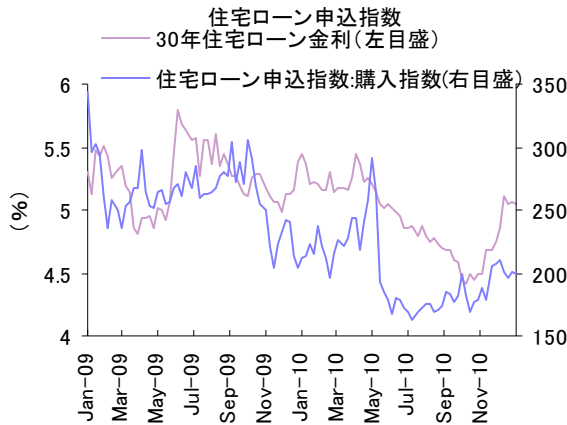
➤ **ISM 非製造業指数(12月)は 57.1%(前月比+2.1%ポイント)** : ISM 非製造業指数は 4 ヶ月連続の上昇、水準は 2006 年 5 月以来の高水準に回帰した。総合 DI を構成する 4 つの DI の内訳は、事業活動 DI が 63.5% (前月比+6.5%)、新規受注 63.0% (同+5.3)、雇用 50.5% (同-2.2)、入荷遅延 51.5 (同-1.0)。事業活動と新規受注の 2 つの DI が大幅に上昇し、そのほかの 2 つの DI の低下をカバーして余りある動きだった。ISM 製造業指数に比べて出遅れていた非製造業指数はこれで完全に製造業指数の水準においつき、かつ製造業指数がやや停滞気味であるのに対し、非製造業指数が上昇モメンタムを保っている形になっている。消費を始めとする全体的な景況感の回復に加え、年末商戦の好調が小売などのサービス業の景況感を押し上げているといえる。

非製造業ISM指数 雇用DI



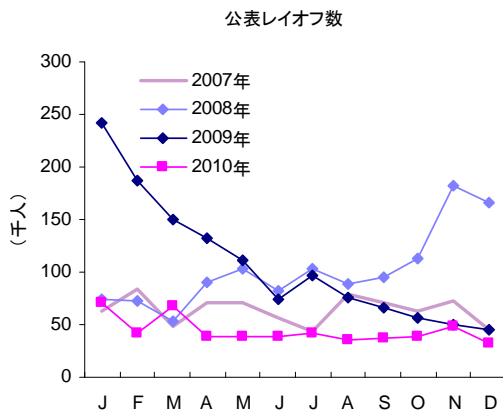
(資料) 全米供給管理協会、米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

- 米国モーゲージ銀行協会 (MBA) 住宅ローン申込指数 (12月31日毎週) は前週比+2.3%、リファイナンス指数同+3.9%、購入指数同-0.8%**：住宅ローン申込指数は6週ぶりの上昇。住宅ローン金利の上昇が一服した(30年物固定住宅ローン金利は前週比-0.02%の5.04%) こととクリスマス休暇明けによりリファイナンス指数が上昇した。購入指数はやや低下、クリスマス休暇前の低下はまだカバーできていない。ただこのまま住宅ローン金利が5%レベルで横ばい推移すれば、購入も今後増加してくると見込んでいる。



(資料)米国モーゲージ銀行協会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

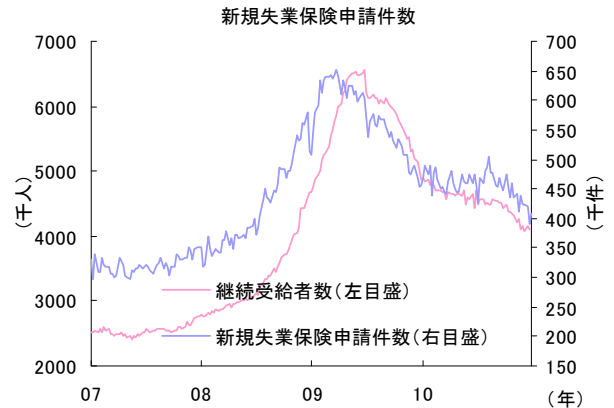
- チャレンジャー社公表レイオフ数 (12月) は前年比-29.0%**：企業の公表レイオフ数は依然として過去数年間の最低水準にある。企業は人員削減から拡大に舵を徐々に切りつつあるようだ。



(資料)Challenger, Gray & Christmas社調査, Global Insightより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

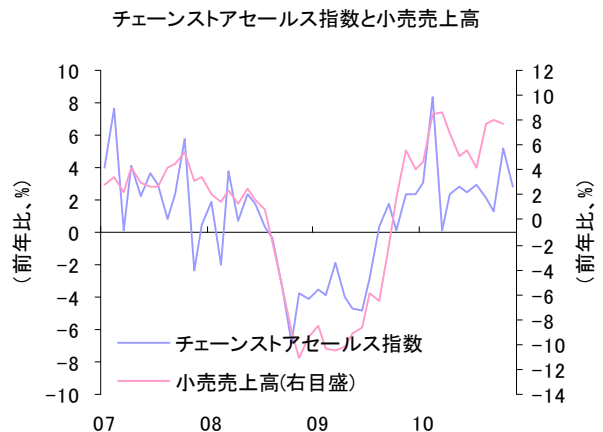
- 新規失業保険申請件数 (1月1日毎週) は409千件 (前週比+18千件)、継続受給者数 (12月25日毎週) は4103千人 (同-47千人)**：新規失業

保険申請件数は、前週クリスマス週の減少の反動で、再び400千件台に増加した。しかし、4週移動平均は410.75千件(前週比-3.5千件)と2週連続の低下で、400千件に近づいている。年末年初には季節要因による変動を受けやすい状況だが、トレンドとして失業保険申請件数は減少傾向を明らかにしてきている。



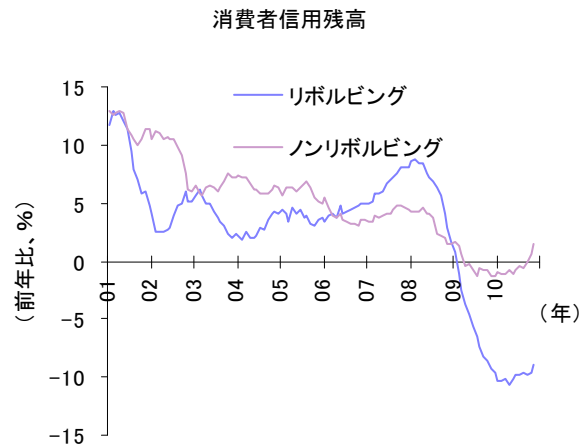
(資料)米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

- BTMU チェーンストアセールス指数 (12月) は前年比+2.8% (季節調整済前月比+1.1%)**：当行が集計公表するチェーンストアセールス指数(大手小売業既存店売上高指数)は前年比+2.8%と、前月の同+5.2%から伸びを大きく減速させた。ただしこれは、12月初めの週に売上げがやや減速したのが影響したのみで、その後は月末にかけて売上は加速しており、12月最終週も大雪にもかかわらず小売への影響は限定的だった(国際ショッピングセンター評議会週次チェーンストアセールス指数による)。季節調整後前月比では+1.1%と堅調な増加を見せている。チェーンストアセールス指数ベースの年末商戦売上高(11月、12月の同指数合計)の前年比の伸びは+3.8%となり、伸び率で2006年以来の大幅な伸びになる計算となる。年末商戦は好調のうちに終了したといえる。



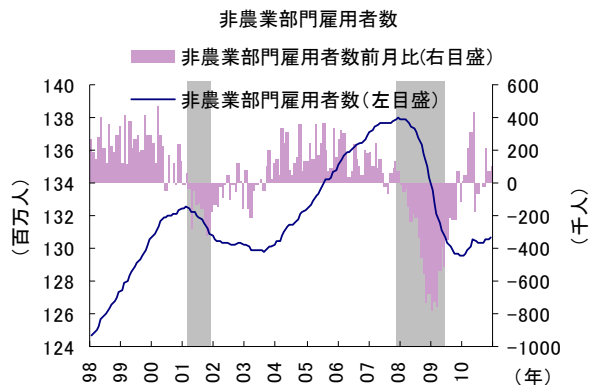
(資料)米国商務省統計、三菱東京UFJ銀行経済調査室

➤ **雇用統計（12月）、非農業部門雇用者数は前月比+103千人（前月同+71千人）、うち民間部門同+113千人（前月同+79千人）、失業率9.4%（前月比-0.4%）**：非農業部門雇用者数は3ヶ月連続の増加となる前月比+103千人。うち民間部門は12ヶ月連続増加となる+113千人。2日前に発表されたADP社の民間就業者数が同+297千人と大幅な増加を示したのに比べて労働省統計の増加幅は小さかった。しかし、100千人強の雇用増加ペースは当方の見通しに沿っているほか、10月、11月分がいずれも上方改訂されている。雇用の拡大が着実であることには変わらない。業種別には製造業が5ヶ月ぶりに増加に転じたほか、サービス業はほぼ全業態で雇用を増やした。雇用減少したのは建設業のみ。また政府部門も、財政難に苦しむ州・地方政府の雇用減少で雇用を減らしている。雇用増加業種数の割合を示すディフュージョンインデックスは60.0と前月の52.0から大幅に改善し、雇用増加業種がより広がっていることを表している。失業率は前月の9.4%と前月比-0.4%の大幅低下。ただ内容的には就業者増加、失業者減少にくわえて、労働力人口の減少が失業率低下に寄与している。労働力人口の減少は雇用市場としてはあまりよい兆候ではない。労働参加率は64.3%と1984年以来の低水準、今回のリセッション後では最低の水準に落ち込んだ。総じて、雇用は確実なペースで増加をつづけているとの内容といってよいだろう。



(資料)FRB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(＜経済指標コメント＞)



(資料)米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成
シャドー部分はリセッション期。

➤ **消費者信用残高（11月）は前月比+13.4億ドル、リボルビング信用同-42.1億ドル、ノンリボルビング信用同+55.6億ドル**：消費者信用残高は2ヶ月連続の増加。クレジットカードなどのリボルビング信用は減少が続いているが、自動車ローンなどのノンリボルビング信用が4ヶ月連続の増加となった。ノンリボルビングは前年比の伸びも2ヶ月連続でプラスとなり、底入れ基調がはっきりしてきている。



当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "BTMU") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by BTMU. BTMU hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While BTMU believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, BTMU makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that BTMU may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and BTMU is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.