



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

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY

Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史

Director and Chief U.S. Economist

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

A member of MUFG, a global financial group

January 12, 2015

<FOCUS>

12月雇用統計～概ね良好、賃金は名目で不冴も実質では不悪

- 昨年12月の雇用統計は概ね良好な結果となった。非農業部門雇用者数は前月比+25.2万人となり堅調持続。11ヵ月連続で20万人以上の増加が続き、2014年通年の雇用者数は295.2万人増加した。これは1999年(+317.7万人)以来の増加幅である。
- 12月の失業率は5.6%と11月(5.8%)から一段と低下。就業者数の増加以上に労働参加率の低下(62.9%→62.7%)が失業率押し下げに影響した。ただし、このところの労働参加率は一進一退で推移しており、2014年を通してみれば0.1%ポイントの低下に止まっている(2013年は0.9%ポイント低下)。金融危機以降の労働参加率の急速な低下傾向には、歯止めが掛かりつつある状況だ。
- 現在の労働市場では、通常の失業率(U3)が示す以上に“緩み”が存在しているため、各種失業率で広範な需給環境を確認する。U-4失業率は6.0%、U-5失業率は6.9%、U-6失業率は11.2%となり、夫々0.2%ポイント低下した。“緩み”は依然大きいものの、景気回復持続とともに12月も着実に縮小(改善)している。
- このように労働市場の需給環境は着実に改善しているものの、12月の時間当たり名目賃金(民間・生産従事者/非管理労働者ベース)は前月比▲0.29%と下落。下落幅は1983年8月(▲0.36%)以来の大きさである。急速な原油安が影響したとみられる。
- 一方、実質賃金は改善傾向が維持されているようだ。消費者物価指数は11月の前年比+1.3%から、12月は同+0.7%への鈍化が見込まれているため、実質賃金の前年比上昇率は拡大した可能性が高い(11月+0.6%→12月+1.0%)。通年でみても、2014年の実質賃金は前年比+0.6%程度になったとみられ、2013年(同+0.5%)から僅かながら上昇ペースが加速。労働市場で徐々に進む需給改善は、緩やかながら“実質”賃金の改善基調をもたらすと引き続き考えておいて良いだろう。

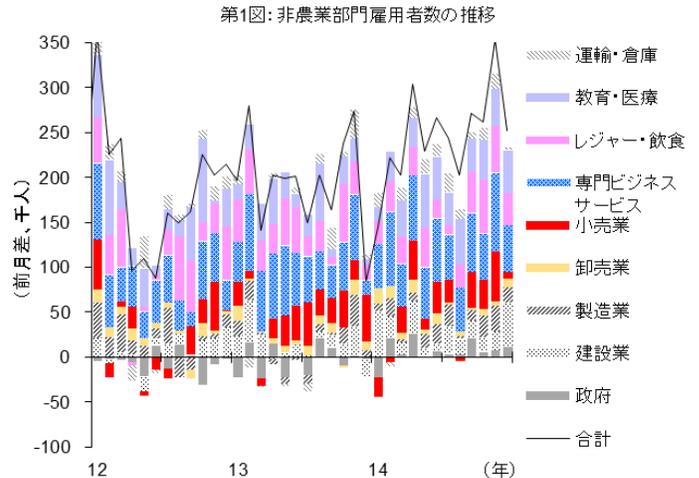
<FOCUS>12月雇用統計～概ね良好、賃金は名目で不冴も実質では不悪

2014年の雇用者数は1999年以來の増加幅を記録

9日に発表された昨年12月の雇用統計は概ね良好な結果となった。非農業部門雇用者数は前月比+25.2万人となり堅調持続。11ヵ月連続で20万人以上の増加が続き、2014年通年の雇用者数は295.2万人増加した。これは1999年(+317.7万人)以來の増加幅である。

12月の雇用者数を業種別にみると、「建設」(+4.8万人)や「教育・医療」(+4.8万人)などで(当該業種としては)増加幅が大きめとなった一方、年末商戦に向けて11月に雇用を大きく拡大した「小売」は増加幅が縮小(11月+5.6万人→12月+0.8万人)(第1図)。雇用が増加した業種割合を示す雇用DIは63.6となり、11月(69.7)からは低下も高水準を維持している。

なお、労働時間(民間部門・週平均)は34.6時間で前月から不変、労働投入量は前月比+0.2%となった。



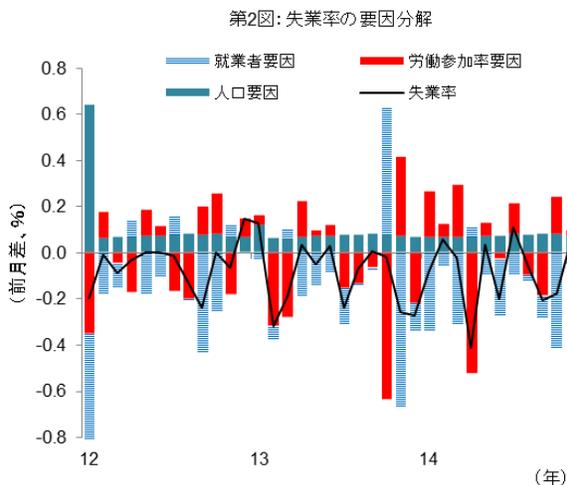
(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

労働参加率はこのところ一進一退で推移

12月の失業率は5.6%と11月(5.8%)から一段と低下。失業率の変化を要因分解すると、就業者要因が▲0.07%、労働参加率要因が▲0.23%、人口要因が+0.07%となり、就業者数の増加以上に労働参加率の低下(62.9%→62.7%)が失業率押し下げに影響した¹(第2図)。

ただし、このところの労働参加率は一進一退で推移しており、2014年を通してみれば0.1%ポイントの低下に止まっている(2013年は0.9%ポイント低下)。金融危機以降の労働参加率の急速な低下傾向には歯止めが掛かりつつある状況だ。

労働参加率は、人口動態の変化を反映する構造要因と、労働需給を反映する景気循環要因によって変動する。構造要因である「高齢化による押し下げ圧力」は継続する可能性が高いものの、景気循環要因である「労働需給の引き締め(→後述)による押し上げ圧力」が徐々に強まると考えられる²。



(資料) 米国労働省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

¹ 就業可能人口は、24902.7万人となり前月から18.3万人増加。(労働参加率の低下により)労働力人口は、15612.9万人となり前月から27.3万人減少。就業人口(家計調査ベース)は、14744.2万人となり前月から11.1万人増加。結果、就業者比率は59.2%と横這いに止まった。また、労働参加率の内訳をみると、男性が69.2%と前月から0.2%ポイント上昇した一方、女性が56.6%と前月から0.5%ポイント低下した。16-19歳では34.6%と前月から0.2%ポイント低下している。

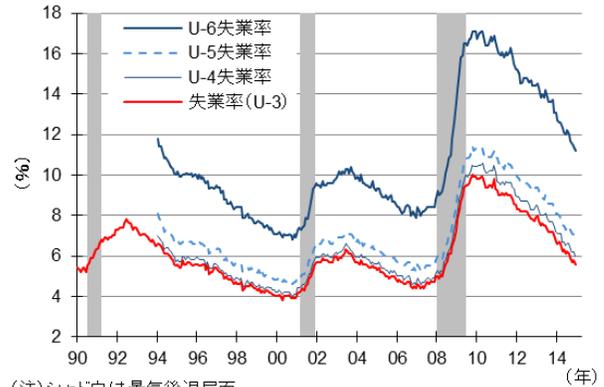
² 詳細は2014年3月14日付Weekly「労働参加率の下げ止まりはもう少し先」をご参照。

労働市場の需給環境は着実に改善

現在の労働市場では、通常の失業率（U3）が示す以上に“緩み”が存在しているため、各種失業率で広範な需給環境を確認する。通常のU-3失業率に加えて求職意欲喪失者（ディスカレッジド・ワーカー）など就職活動を行わなかった労働者を含めたU-4失業率は6.0%、U-5失業率は6.9%、経済的理由によるパートタイム労働者³を含めた広義の失業率であるU-6失業率は11.2%となり、夫々0.2%ポイント低下した（第3図）。“緩み”は依然大きいものの、景気回復持続とともに12月も着実に縮小（改善）している。

また、包括的な統計である労働市場情勢指数も12月に6.1となり11月（5.5）から改善した。

第3図：各種失業率の推移



(注)シャドウは景気後退局面。
U-3失業率に加え、U-4は求職活動を諦めた労働者、
U-5はその他の求職活動をしなかった労働者、U-6は経済的
理由によるパート労働者を含む(データは1994年1月以降)。
(資料)米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

名目賃金の前月比下落率は1983年以來の大きさ

このように労働市場の需給環境は着実に改善しているものの、12月の時間当たり名目賃金（民間・全雇用者ベース）は、前月比▲0.20%と減少に転じ、前年比でも+1.65%と上昇率が鈍化した。前月比の下落率は、統計が取得可能な2006年4月以降で最大。より以前のデータ取得が可能な時間当たり名目賃金（民間・生産従事者/非管理労働者ベース⁴）は、前月比▲0.29%、前年比+1.62%となり、前月比の下落率は1983年8月（▲0.36%）以来の大きさである。

時間当たり名目賃金（民間・全雇用者ベース）を業種別にみると、「輸送・倉庫」、「レジャー」、「その他サービス」を除いた大半の業種で前月比減少（第1表）。特に「鉱業」（▲1.0%）、「小売」（▲0.4%）で下落率が大きめとなった。

第1表：業種別にみた時間当たり名目賃金の推移

	前年比								前月比		
	2007年 12月	2008年 12月	2009年 12月	2010年 12月	2011年 12月	2012年 12月	2013年 12月	2014年 12月	2014年 10月	2014年 11月	2014年 12月
民間全体	3.1	3.6	1.8	1.7	2.0	2.1	1.9	1.7	0.1	0.2	-0.2
財	2.9	4.5	1.7	1.7	1.4	1.3	2.3	1.5	0.2	0.1	-0.2
鉱業	2.3	8.8	-1.2	2.4	2.9	2.6	4.9	0.1	-0.2	0.0	-1.0
建設	4.1	4.8	1.8	1.5	0.6	1.7	1.6	1.8	0.1	0.2	-0.3
製造業	2.3	3.9	2.2	1.7	1.5	0.8	2.3	1.3	0.3	0.1	-0.2
耐久財	2.7	4.6	3.4	1.3	1.2	0.5	2.3	0.7	0.3	0.0	-0.2
非耐久財	1.8	2.6	0.9	2.1	1.6	1.4	2.2	2.2	0.5	0.5	-0.3
サービス	3.2	3.5	2.0	1.8	2.1	2.3	1.9	1.7	0.1	0.3	-0.2
貿易・輸送・公益	1.4	2.4	1.9	1.4	2.1	2.5	1.9	1.6	0.0	0.2	-0.2
卸売	0.9	2.8	4.8	1.2	1.1	3.2	1.9	1.1	0.0	0.4	-0.2
小売	-0.3	1.3	1.2	1.3	2.3	2.7	1.2	2.3	0.2	0.1	-0.4
輸送・倉庫	4.0	1.2	1.6	2.3	3.8	-0.4	3.6	0.9	-0.1	0.1	0.1
公益	7.0	5.0	-0.2	0.9	1.8	3.8	1.7	1.0	0.4	0.6	-0.3
情報	1.8	2.6	3.4	4.0	2.0	1.7	3.6	2.7	-0.6	0.9	-0.1
金融	3.1	1.4	2.4	2.3	2.9	5.0	2.0	2.1	-0.1	0.5	-0.2
専門・ビジネスサービス	3.7	6.5	1.7	0.8	2.1	1.6	1.6	1.7	0.0	0.1	-0.2
教育・健康	5.2	3.4	0.5	3.3	2.3	2.3	1.2	1.4	0.2	0.6	-0.3
レジャー	6.1	0.9	2.3	-0.2	1.7	0.4	2.0	3.2	0.5	0.1	0.0
その他サービス	1.6	3.9	8.4	1.4	1.5	2.1	3.0	1.7	0.1	0.2	0.1

(注) 民間・全雇用者ベース。
(資料) 米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

³ 経済的理由によるパート労働者（全産業）は679.0万人となり11月から6.1万人減少。

⁴ 「製造業・鉱業」では生産従事者、「建設業」では建設従事者、「サービス業」では非管理労働者が対象。これらの雇用者は民間非農業雇用者全体の5分の4を占めている。

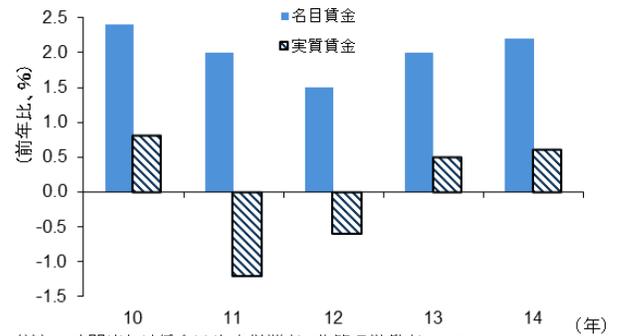
名目賃金下落には急速な原油安が影響、実質賃金は改善傾向維持

(名目)賃金については、11月速報値が前月比+0.4%と高い上昇率だったこともあり、11月の下方修正(→同+0.2%)と12月の大幅下落は金融市場などにおいて労働市場に対する悲観的な見方を幾分強めたようだ。

しかしながら、前述の通り労働市場の需給環境は着実に改善しており、12月の名目賃金下落はこのところの急速な原油安の影響が大きいとみられる⁵。実際、実質ベースでは改善傾向が維持されているようだ。消費者物価指数は11月の前年比+1.3%から、12月は同+0.7%への鈍化が見込まれているため(Bloomberg調査)、12月の実質賃金の前年比上昇率は拡大した可能性が高い(11月+0.6%→12月+1.0%)。通年でみても、2014年の実質賃金は前年比+0.6%程度になったとみられ、2013年(同+0.5%)から僅かながら上昇ペースが加速している(第4図)。

これまでのWeeklyでも指摘の通り⁶、労働市場で徐々に進む需給改善は、緩やかながら“実質”賃金の改善基調をもたらすと引き続きみておいて良いだろう。

第4図: 時間当たり賃金の推移



(注) 1. 時間当たり賃金は生産従業者、非管理労働者ベース。
 2. 年平均値、CPIで実質化。実績が未発表の2014年12月のCPIはBloomberg調査値を使用。

(資料) 米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(栗原 浩史)

⁵ 名目賃金が大きく下落した1983年8月も、原油価格が急落した時期に当たる。また、業種別で「鉱業」の名目賃金の下落率が最大であったことも原油安の影響の大きさを示唆していると考えられる。なお、12月の鉱業の雇用者は前月から3.1千人増加しており、雇用者数への影響はみられていない。

⁶ 例えば、2014年9月5日付Weekly「8月雇用統計～雇用はスピード調整、労働需給は改善基調維持」ご参照。



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、宜しくお願い申し上げます。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.