



# 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](mailto:hikurihara@us.mufg.jp)

A member of MUFG, a global financial group

January 8, 2016

## <FOCUS>

### 経済指標が区々ななか、雇用統計は12月も堅調

- ▶ 昨年12月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+29.2万人となり市場予想を大幅に上回る結果となった。内訳で「建設」が堅調な点等は、引き続き温暖な天候（暖冬）が雇用者数全体を幾分押し上げた可能性を示唆していよう。
- ▶ 失業率は5.0%となり11月から不変。就業者数が増加するなかで、失業率が低下せず横這いに止まったのは、労働参加率が上昇したためであり、悪い結果ではない。低下傾向にある労働参加率だが、直近3ヵ月は上昇している。労働参加率の変化を要因分解すると、「人口動態要因」は引き続き低下方向へ作用しているが、「人口動態以外の要因」が上昇方向へ作用。労働参加率の足元の変化は、FRB等による中長期的な潜在成長率見通しにまで影響を及ぼし得るため、その動向は非常に注目される。
- ▶ 通常の失業率に示されない労働市場の“緩み”について、「仕事を求めているが過去4週間に就職活動を行わず失業者にカウントされていない人」は増加（悪化）した一方、「経済的理由によるパートタイム労働者」は減少（改善）と区々。
- ▶ 時間当たり名目賃金は前月比では横這いに止まるも、前年比では+2.5%へ加速。先行指標と考えられる「失業者に占める自発的離職者の割合」は10.3%となり、7月につけた2008年9月以来の高水準を再び回復。今後も賃金上昇率が緩やかに高まる可能性を示唆している。なお、2016年1月1日前後に14州が最低賃金を引き上げており、引き続き最低賃金を引き上げる州や市が多めの状況。間接的な動きを含め、次回1月分以降の雇用統計（賃金）にプラスの影響を与えよう。
- ▶ ここ3ヵ月の雇用者数増加幅は非常に堅調だったが、まず記録的な暖冬が影響しているであろう点に留意が必要である。12月の米国の平均気温は華氏38.6度と1901年～2000年平均に比べ華氏で6.0度高く、過去最高を記録した。また、他の経済指標はそれほど良好でない点にも留意が必要だ。12月のISM企業景況感指数は、製造業指数が2ヵ月連続で拡大・縮小の境目を下回ったほか、非製造業指数も低下し2014年4月以来の低水準となった。企業の在庫調整は幾分長引いている印象だ。労働市場は着実に回復しているが、足元の非常に堅調な雇用者数増加幅は割り引いてみる必要があるだろう。

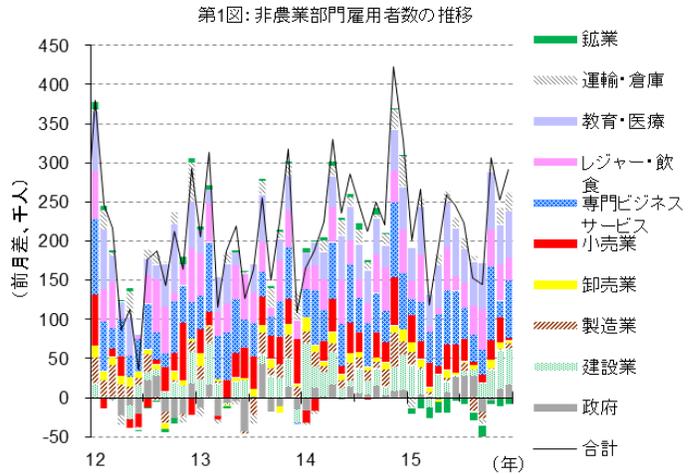
<FOCUS> 経済指標が区々ななか、雇用統計は12月も堅調

雇用者数の増加幅は市場予想を大幅に上回る

昨年12月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+29.2万人となり市場予想（Bloomberg集計値:+20.0万人）を大幅に上回る結果となった（第1図）。10月分は0.9万人上方改訂され同+30.7万人、11月分は4.1万人上方改訂され同+25.2万人となり、直近3カ月の増加幅の平均は28.4万人と非常に堅調となっている。2015年の増加幅の平均は+22.1万人となった。

業種別に雇用増減をみると、「建設」（+4.5万人）や「専門ビジネスサービス」（+7.3万人）等が当該業種としては大きめの増加幅となった。一方、「小売」は小さめの増加幅に止まり（+0.4万人）、「鉱業」（▲0.8万人）は12カ月連続で減少した。

雇用者数は大幅に増加したが、内訳で「建設」が堅調な点等は、引き続き温暖な天候（暖冬）が雇用者数全体を幾分押し上げた可能性を示唆していよう。なお、雇用が増加した業種割合を示す雇用DIは64.4となり、11月（61.4）から上昇した。



（資料）米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

失業率は不変、労働参加率は3カ月連続で上昇

失業率は5.0%となり11月から不変<sup>1</sup>。失業率の変化を要因分解すると、就業者要因が▲0.31%、労働参加率要因が+0.21%、人口要因が+0.07%となっている（第2図）<sup>2</sup>。就業者数が増加するなかで、失業率は低下せず横這いに止まったのは、労働参加率が上昇（12月62.65%←11月62.51%）したためであり、悪い結果ではない。低下傾向にある労働参加率だが、直近3カ月は（小数点第二位までみると）上昇している。

労働参加率の変化を要因分解すると、ベビーブーマー世代の退職等を反映する「人口動態要因」は引き続き低下方向へ作用しているが、「人口動態以外の要因」が上昇方向へ作用（第3図）<sup>3</sup>。労働参加率の足元の変化は、FRB等による中長期的な潜在成長率見通しにまで影響を及ぼし得るため、その動向は非常に注目される。

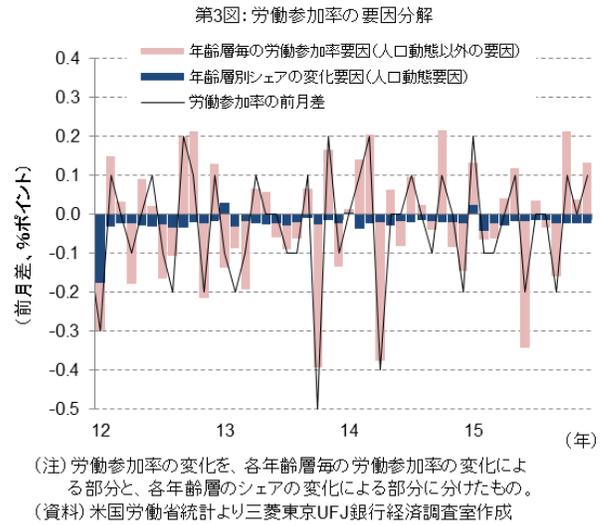
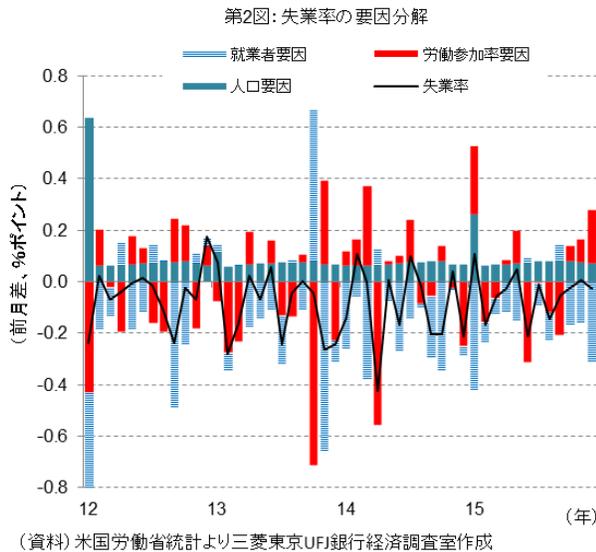
通常失業率に示されない労働市場の“緩み”について、注目される部分を確認すると、「仕事を求めているが過去4週間に就職活動を行わず失業者にカウントされていない人」は増加

<sup>1</sup> 平均失業期間は、27.6週となり前月（27.9週）から低下。失業者に占める27週以上の長期失業者の割合は、26.3%となり前月（25.7%）から上昇。

<sup>2</sup> 就業可能人口は、25193.6万人となり前月から18.9万人増加。労働力人口は、15783.3万人となり前月から46.6万人増加。就業人口（家計調査ベース）は、14992.9万人となり前月から48.5万人増加。就業者率は、59.5%となり前月から0.1%ポイント上昇。なお、労働参加率の内訳をみると、男性が68.9%と前月から0.2%ポイント上昇、女性が56.8%となり前月から0.1%ポイント上昇。

<sup>3</sup> 人口動態要因は「労働市場の年齢層別シェアの変化」で捉えられ、人口動態以外の要因は「年齢層毎の労働参加率の変化」で捉えられる。労働参加率の詳細は2015年7月17日付Weeklyご参照。

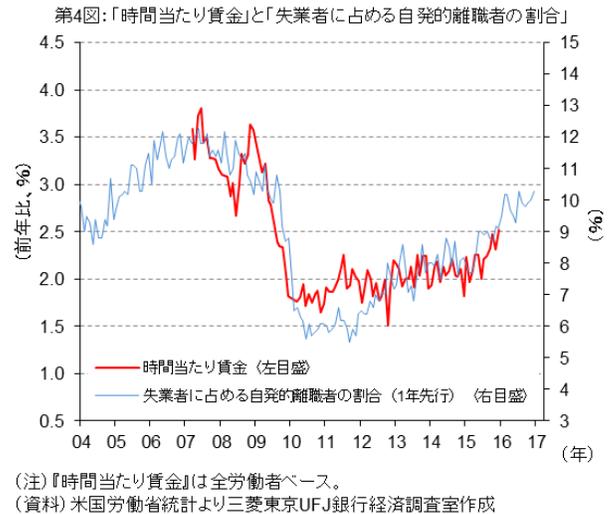
(悪化) した一方、「経済的理由によるパートタイム労働者」は減少 (改善) と区々であった<sup>4</sup>。



### 時間当たり名目賃金は前年比+2.5%へ加速

時間当たり名目賃金は、前月比では横這いに止まった (民間・全雇用者ベース)。業種別に前月比を確認すると、「鉱業」 (▲0.4%)、「公益」 (▲0.3%) 等が減少した一方、「小売」 (+0.1%)、「情報」 (+0.1%)、「金融」 (+0.1%) が上昇。横這いの業種が多かった。

時間当たり名目賃金の前年比は+2.5%へ加速 (11月同+2.3%) (第4図)。比較対象の昨年12月の賃金水準がやや低めであったことが影響した。先行指標と考えられる「失業者に占める自発的離職者の割合」は10.3%へ上昇し (11月10.0%)、7月につけた2008年9月以来の高水準を再び回復。今後も賃金上昇率が緩やかに高まる可能性を示している。賃金上昇率は、月々の振れが大きく改訂もされるため慎重に見極める必要はあるが、



これまでの一進一退から漸く加速に転じる可能性が出てきた局面と引き続きみておきたい。

<sup>4</sup> 「仕事を求めているが過去4週間に就職活動を行わず失業者にカウントされていない人」は183.3万人で前月から11.6万人増加。「経済的理由によるパートタイム労働者 (非農業)」は591.0万人で前月から6.0万人減少 (「経済的理由によるパートタイム労働者」の就業者に占める比率は4.1%で前月から▲0.1%ポイント低下)。前者は「求職意欲喪失者 (ディスカレッジド・ワーカー)」と「仕事を求めているが求職意欲喪失以外の理由で過去4週間に就職活動を行わなかった人」に分けられるが、「求職意欲喪失者」は66.3万人で前月から6.9万人増加。「仕事を求めているが求職意欲喪失以外の理由で過去4週間に就職活動を行わなかった人」は117.0万人で前月から4.7万人増加。これらを各種失業率でみると、通常のU-3失業率に加えて「求職意欲喪失者」を含めたU-4失業率は5.4%、加えて「仕事を求めているが求職意欲喪失以外の理由で過去4週間に就職活動を行わなかった人」も含めたU-5失業率は6.1%、加えて「経済的理由によるパートタイム労働者」も含めたU-6失業率 (広義の失業率) は9.9%と夫々不変。

なお、2016年1月1日前後に14州が最低賃金を引き上げた（第1表）。2015年1月1日前後（20州）に比べて引き上げた州数は減ったものの、引き続き最低賃金を引き上げる州や市が多めの状況<sup>5</sup>。間接的な動きを含め、次回1月分以降の雇用統計（賃金）にプラスの影響を与えよう。

第1表：最低賃金を引き上げた州（2015年初と2016年初の比較）

2015年1月1日前後に引き上げた州					2016年1月1日前後に引き上げた州				
	州名	引き上げ前 (ドル)	引き上げ後 (ドル)	上昇率		州名	引き上げ前 (ドル)	引き上げ後 (ドル)	上昇率
1	アリゾナ州	7.90	8.05	2%	1	アラスカ州	8.75	9.75	11%
2	アーカンサス州	6.25	7.50	20%	2	アーカンサス州	7.50	8.00	7%
3	コロラド州	8.00	8.23	3%	3	カリフォルニア州	9.00	10.00	11%
4	コネチカット州	8.70	9.15	5%	4	コロラド州	8.23	8.31	1%
5	フロリダ州	7.93	8.05	2%	5	コネチカット州	9.15	9.60	5%
6	ハワイ州	7.25	7.75	7%	6	ハワイ州	7.75	8.50	10%
7	メリーランド州	7.25	8.00	10%	7	マサチューセッツ州	9.00	10.00	11%
8	マサチューセッツ州	8.00	9.00	13%	8	ミシガン州	8.15	8.50	4%
9	ミズーリ州	7.50	7.65	2%	9	ネブラスカ州	8.00	9.00	13%
10	モンタナ州	7.90	8.05	2%	10	ニューヨーク州	8.75	9.00	3%
11	ネブラスカ州	7.25	8.00	10%					
12	ニュージャージー州	8.25	8.38	2%					
13	ニューヨーク州	8.00	8.75	9%					
14	オハイオ州	7.95	8.10	2%					
15	オレゴン州	9.10	9.25	2%					
16	ロードアイランド州	8.00	9.00	13%	11	ロードアイランド州	9.00	9.60	7%
17	サウスダコタ州	7.25	8.50	17%	12	サウスダコタ州	8.50	8.55	1%
18	バーモント州	8.73	9.15	5%	13	バーモント州	9.15	9.60	5%
19	ワシントン州	9.32	9.47	2%					
20	ウェストバージニア州	7.25	8.00	10%	14	ウェストバージニア州	8.00	8.75	9%
	平均			6.8%		平均			6.9%

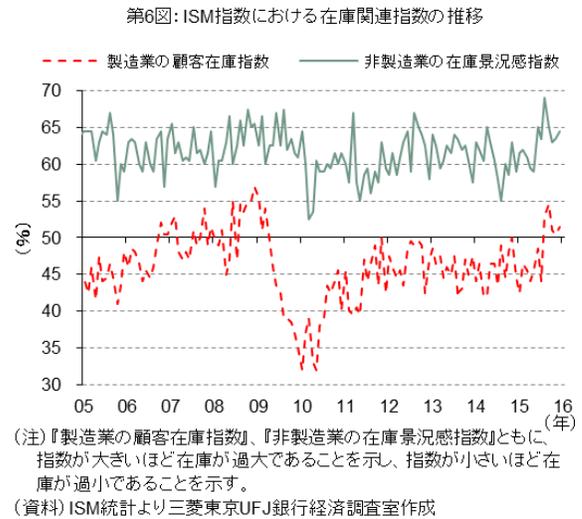
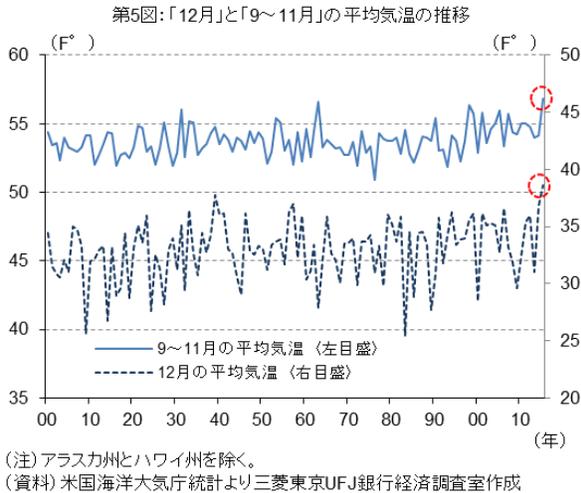
(資料) 米国労働省、National Employment Law Project資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 雇用者数増加幅は非常に堅調だが、他の経済指標はそれほど良好ではない

ここ3カ月の雇用者数増加幅は非常に堅調となっているが、まず記録的な暖冬が影響しているであろう点に留意が必要である。12月の米国の平均気温は華氏38.6度（摂氏3.7度）と1901年～2000年平均に比べ華氏で6.0度高く、過去最高を記録した（第5図）。

また、他の経済指標はそれほど良好でない点にも留意が必要だ。12月のISM企業景況感指数は、製造業指数が48.2と2ヵ月連続で拡大・縮小の境目を下回ったほか、非製造業指数も55.3へ低下し2014年4月以来の低水準となった。企業の在庫調整は幾分長引いている印象だ（第6図）。労働市場は着実に回復しているが、足元の非常に堅調な雇用者数増加幅は割り引いてみる必要があるだろう。

<sup>5</sup> インフレ率が低いと、物価連動で最低賃金を引き上げる州が減少した。



(栗原 浩史)

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.