



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)
Toshiki Iwaoka 岩岡 聡樹
Managing Director & Chief Economist
+1(212)782-5701, tiwaoka@us.mufg.jp

October 5, 2012

<FOCUS>

中間層雇用回復の難題

- 雇用は緩やかな改善傾向を辿っている。9月の非農業部門雇用者数は前月差+11.4万人と前月から減速したが、10万人台の増加を3ヵ月連続で維持、製造業が弱めだが、非製造業が底堅く推移した。週平均労働時間と時間当り賃金の上昇を受けて雇用者所得の緩やかな回復トレンドは維持されている。実質雇用者所得の伸びは1%台後半へ持ち直してきており、緩やかながらも個人消費の増加を期待できる環境が整いつつある。
- 欧州債務問題とそれを受けたグローバルな景気減速は、製造業を中心とする雇用スタンスの慎重化に繋がっているものの、リストラ圧力の高まりはみられない。この先、大きなショックが無ければ、雇用情勢は急失速を回避しつつ、月+10万人程度の緩やかな回復が続くとみられる。
- 雇用回復ペースを左右する要因として、当面は欧州債務問題や中国経済の行方、米国の財政の崖への政策対応などが注目されるが、もう少し長い目で見ると、グローバル化が浸透した競争環境の下、先進国経済が如何に雇用を維持・増加させるかという、より大きなテーマが重要である。金融危機後の雇用リストラと復元の動きは職種によって大きく異なり、最も人員削減が厳しかった販売・事務職については回復局面入り後も殆ど回復が見られない。対照的に、管理・専門やサービスは既に前回ピークを超えている。
- こうした職種別にみた雇用回復力のバラツキは、過去と比べても大きくなっているようだ。グローバル化と途上国の本格台頭、経済のサービス化などが加速した状況下、先進国経済において求められる労働力が質的变化を余儀なくされていることが示唆される。危機以降、多くの中間層雇用が失われたのは、労働市場を取り巻く構造変化も強く影響しており、これは先進国共通の課題でもある。
- これまでのところ、FRBによる金融緩和・ドル安が奏功してきているが、金融政策だけで雇用の本格回復を達成するのは困難であろう。今週のオバマ大統領とロムニー候補による討論会では、企業減税や輸出拡大、中小企業支援等を通じた雇用回復が討議されたが、重要なのは、世論の焦点が所得格差拡大に偏ることを避け、これら総合的取り組みを超党派の立場から加速させられるかどうか、米国の中長期的成長力を左右することである。

<FOCUS> 中間層雇用回復の難題

緩やかな回復に著変なし

雇用は緩やかな改善傾向を辿っている。9月の非農業部門雇用者数は前月差+11.4万人と前月の同+14.2万人からペースダウンしたが、10万人台の増加幅を3ヵ月連続で維持した。民間雇用者数は同+10.4万人の増加、内訳では製造業雇用が2ヵ月連続で減少したものの、非製造業が教育・医療や運輸・倉庫、小売などの増加を背景に同+11.4万人の増加となった（第1図）。

雇用所得環境は徐々に改善

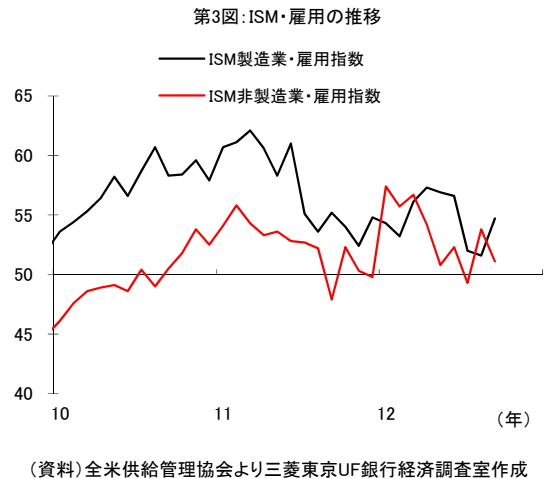
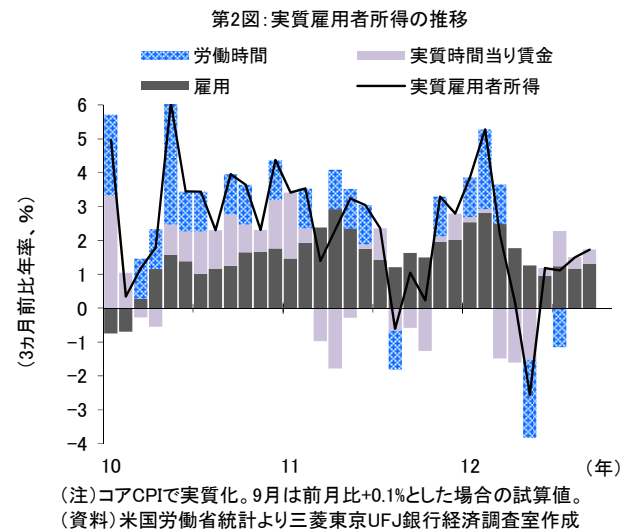
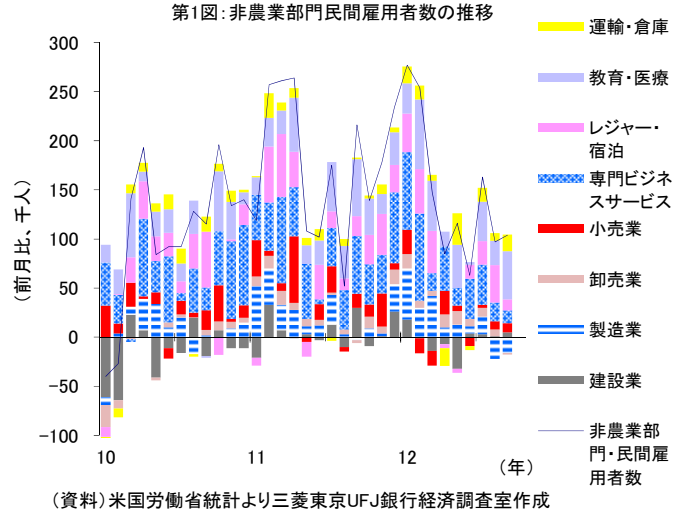
雇用者数の伸びは限られているものの、週平均労働時間が34.5時間（前月比+0.3%）、時間当たり賃金は23.58ドル（同+0.3%）へ上昇したことから、雇用者所得の緩やかな回復トレンドは維持されている。実質ベースの雇用者所得（3ヵ月前比年率）は、インフレ率安定もあって1%台後半へ持ち直してきており、緩やかなながらも個人消費の増加を期待できる環境が整いつつある（第2図）。

雇用スタンス慎重化もリストラ圧力は低い

欧州債務問題とそれを受けたグローバルな景気減速は、製造業を中心とする雇用スタンスの慎重化（第3図）と採用先送りに繋がっているものの、新規失業保険申請件数が37万件台で安定推移するなどリストラ圧力の高まりもみられない。当面の雇用環境については、大きなショックが無ければ、失速は回避される一方、大幅な加速も期待し難く、月+10万人程度の緩やかな回復が続くとみるのが引き続き妥当であろう。

職種で異なる雇用リストラと復元

今後の雇用回復ペースを左右する要因として、欧州債務問題や中国経済の行方、米国の財政の崖への政策対応などに注目することになるが、もう少し長い目で見ると、グローバル化が浸透した競争環境下、先進国経済が如何に雇



用を維持・増加させていくかというより大きなテーマが重要である。

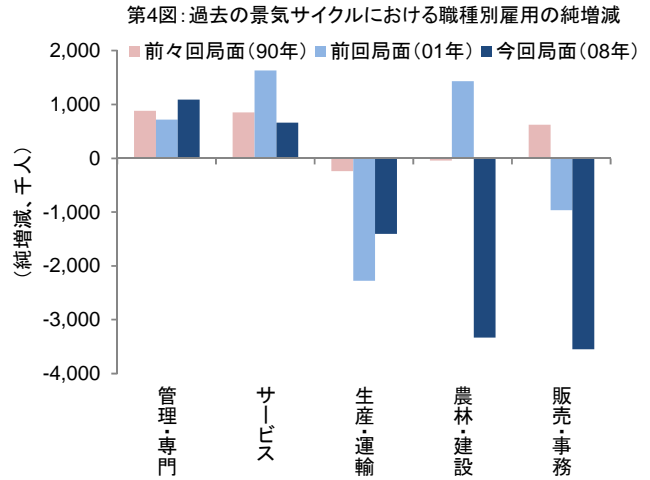
金融危機以降、約 880 万人の雇用が失われ、まだその半分程度しか回復していないという点が巷間指摘されるが、雇用リストラと復元の動きは職種によって大きく異なる（第 4 図）。今回景気後退局面において、最も人員削減が厳しかったのは、「販売・事務」であり、約 340 万人の雇用が失われたが、景気回復局面に入った後も殆ど回復が見られない。「農林・建設」については住宅バブル崩壊の影響が反映されているとみられるが、ここでも回復の動きは乏しい。対照的に、「管理・専門」や「サービス」はすでに前回ピークを超える回復を示している。

先進国共通の課題

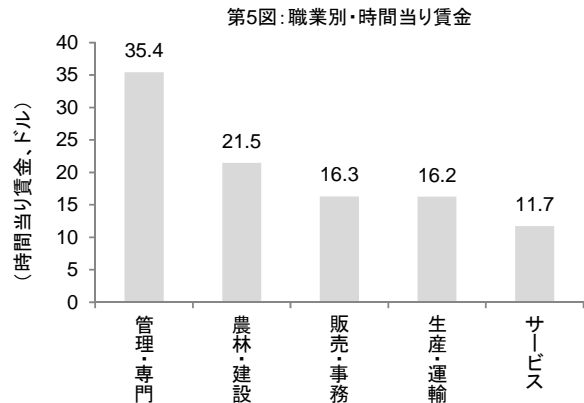
職種別にみた雇用回復力のバラツキは、過去の雇用調整局面と比べ、格段に大きくなっているように思われる（同図）。グローバル化や途上国の本格台頭、経済のサービス化などが加速した状況下、先進国経済において求められる労働力が質的变化を起こしていることが示唆される。職種別にみた賃金水準も踏まえると（第 5 図）、金融危機以降、多くの中間層雇用が失われたのは、危機に伴う実体経済面へのショックがかつてなく大きかったことだけでなく、2000 年代入り以降強まった、労働市場を取り巻く構造変化が強く影響しているとみていいのではなかろうか。こうした状況はおそらく先進国共通の課題でもある。

求められる超党派的雇用回復への取り組み

これまでのところ、FRB による金融緩和とドル安が奏功し、製造業の雇用回復が後押しされていることは前掲第 4 図でも部分的にみてとれるが（今回局面では生産・運輸の雇用回復が過去の局面に比べ速い）、金融緩和だけで労働市場の本格回復を達成するのは困難であろう。今週のオバマ大統領とロムニー候補による討論会では、企業減税や輸出拡大、エネルギー開発促進、中小企業支援、教育改革等を通じ、中間層の雇用を回復させるという主張が両候補から繰り返されたが、重要なのは、世論の焦点が所得格差拡大に偏ることを避けつつ、これら総合的取り組みを超党派的立場から加速させられるかどうか、米国の中長期的成長力を左右することである。



(注)「雇用の純増減」=「各業種のピークからボトムへの雇用減」+「ボトムからの雇用増」。ボトムからの雇用増は、今回回復局面における経過月数と同時期までの雇用増とした。
(資料)労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



(注)州・地方政府部門を含む。2012年6月データ。
(資料)労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



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.