



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

April 3, 2015

<FOCUS>

3月雇用統計～雇用増加ペースは減速、賃金上昇ペースは幾分加速

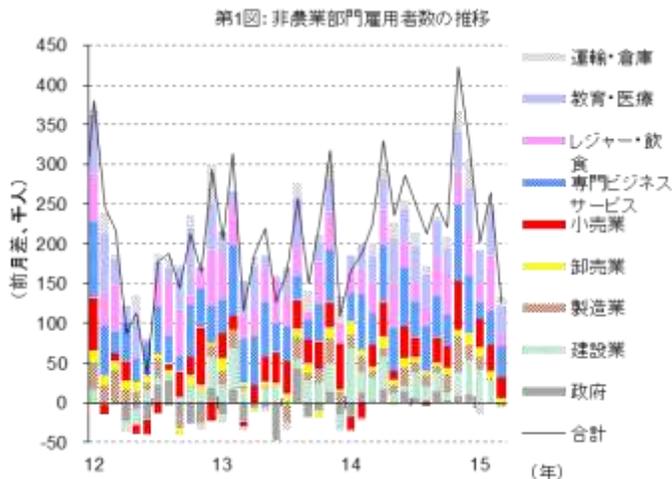
- 3月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+12.6万人と市場予想を下回り2013年12月以来の小幅な増加に止まった。
- このような結果は最近の低調な経済指標と符号し、足元の景気減速度合いが改めて確認されたと言える。労働時間（民間部門・週平均）が34.5時間と減少し、労働投入量は前月比でみると▲0.2%、3ヵ月前比年率でみると+0.9%（2月同+2.7%）との結果。1-3月期の実質GDP成長率はやはり低めに止まりそうだ。
- このところの景気減速の背景には、①悪天候長期化による個人消費や建設活動等の鈍化、②西海岸港湾の労使交渉長期化による物流停滞、③ドル高や海外景気の不透明感の強まりによる企業活動の慎重化、④原油安を受けたエネルギー関連投資の抑制、等が指摘できる。なかでも、業種別雇用動向等は、悪天候による景気下押し度合いが小さくない可能性を示唆。
- 3月の時間当たり名目賃金（民間・全雇用者ベース）は、前月比+0.3%、前年比+2.1%と上昇率が幾分加速。足元の賃金上昇率（2015年1-3月平均）を業種別にみると、賃金水準の低い業種の方が高い傾向がうかがわれる。最近になり相次ぐ小売やフードサービス等大手企業における今後の賃金引き上げの動きは、このような傾向と整合的であり、一段と強まることとなりそうだ。
- 平均賃金が低めではあるものの、民間雇用者数に占める「小売」の割合は13.1%、「フードサービス」の割合は9.2%と大きい。暫くはこれらの業種が中心となり、労働市場で徐々に進む需給改善が、緩やかながら賃金上昇率の加速をもたらすと引き続きみておいて良いだろう。雇用者数の増加ペースは鈍化したものの、労働市場で続いてきた需給環境の改善は、自律的な景気回復を（少なからず）促進・下支えし得ることに変わりはない。
- このようななか、景気全体の先行きについて言えば、ドル高や海外景気の動向に注意が必要だが、一時的な景気下押し要因が薄れ、原油安のプラス影響が徐々に顕在化することで、緩やかに持ち直すとみられる。

<FOCUS> 3月雇用統計～雇用増加ペースは減速、賃金上昇ペースは幾分加速

3月の雇用者数は2013年12月以来の小幅増

3月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+12.6万人と市場予想（Bloomberg集計値:+24.5万人）を下回り2013年12月以来の小幅な増加に止まった。また、1月と2月分が計6.9万人下方改訂され、1-3月の増加ペースは月平均+19.7万人となった。

業種別に雇用増減をみると、「鉱業」（▲1.1万人）、「建設」（▲0.1万人）、「製造業¹」（▲0.1万人）、「政府」（▲0.3万人）で減少がみられ、「レジャー²」（+13万人）等の増加幅が（当該業種としては）小さめであった（第1図）。雇用が増加した業種割合を示す雇用DIは61.4となり、2月（65.8）から低下した。



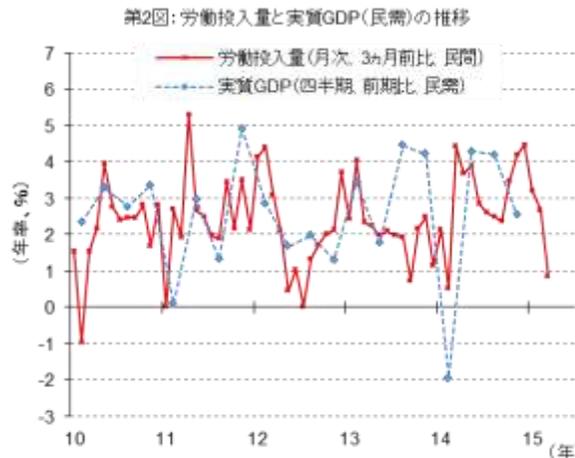
(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

1-3月期の実質GDP成長率は低めに止まる見込み

このような結果は最近の低調な経済指標と符号し、足元の景気減速度合いが改めて確認されたと言える³。労働時間（民間部門・週平均）が34.5時間と減少し（2月：34.6時間）、労働投入量は前月比でみると▲0.2%、3ヵ月前比年率でみると+0.9%（2月同+2.7%）との結果（第2図）。1-3月期の実質GDP成長率はやはり低めに止まりそうだ。

このところの景気減速の背景には、①悪天候長期化による個人消費や建設活動等の鈍化、②西海岸港湾の労使交渉長期化による物流停滞、③ドル高や海外景気の不透明感の強まりによる企業活動の慎重化、④原油安を受けたエネルギー関連投資の抑制、等が指摘できる。

なかでも、上述の業種別雇用動向等は、悪天候による景気下押し度合いが小さくない可能性を示唆（「建設」や「レジャー」等）。家計調査における「悪天候で働けなかった労働者数」についても、3月は21.6万人となり過去5年の同月平均（15.2万人）より多くなっている⁴。



(資料) 米国労働省、商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

¹ 「製造業」の内訳をみると、減少が大きめであったのは「機械」（▲0.21万人）や「石油・石炭製品」（▲0.15万人）等。

² 「レジャー」の内訳をみると、減少が大きめであったのは「宿泊」（▲0.18万人）。

³ 例えば、小売売上高は2月まで3ヵ月連続で前月比減少、設備投資の先行指標となる非国防資本財受注は2月まで6ヵ月連続で前月比減少、住宅着工件数は2月に前月比▲17.0%と大幅に減少した。

⁴ 2月の「悪天候で働けなかった労働者数」は、36.8万人で過去5年の同月平均（52.6万人）よりも少なかった。

平均賃金が低めではあるものの、民間雇用者数に占める「小売」の割合は13.1%、「フードサービス」の割合は9.2%と大きい。暫くはこれらの業種が中心となり、労働市場で徐々に進む需給改善が、緩やかながら賃金上昇率の加速をもたらすと引き続きみておいて良いだろう。雇用者数の増加ペースは鈍化したものの、労働市場で続いてきた需給環境の改善は、自律的な景気回復を（少なからず）促進・下支えし得ることに変わりはない。

このようななか、景気全体の先行きについて言えば、ドル高や海外景気の動向に注意が必要だが、一時的な景気下押し要因が薄れ、原油安のプラス影響が徐々に顕在化することで、緩やかに持ち直すとみられる。

第5図: 業種別にみた時間当たり賃金の推移①



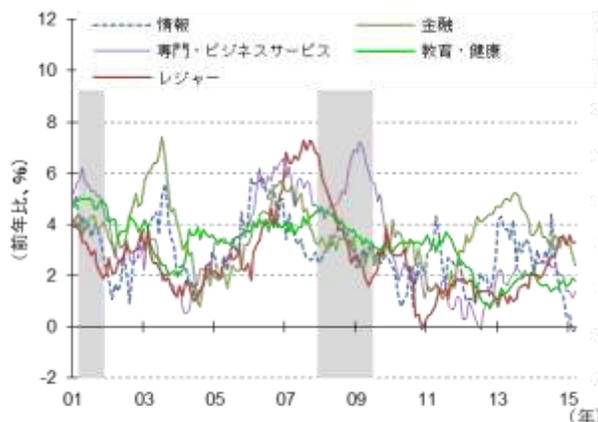
(注) 1. 民間・生産従事者/非管理労働者ベース。
2. シェドウは景気後退局面。
(資料) 米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図: 業種別にみた時間当たり賃金の推移②



(注) 1. 民間・生産従事者/非管理労働者ベース。
2. シェドウは景気後退局面。
(資料) 米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第7図: 業種別にみた時間当たり賃金の推移③



(注) 1. 民間・生産従事者/非管理労働者ベース。
2. シェドウは景気後退局面。
(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)



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.