



# 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

November 6, 2015

## <FOCUS>

### 10月雇用統計～賃金上昇率は漸く加速か

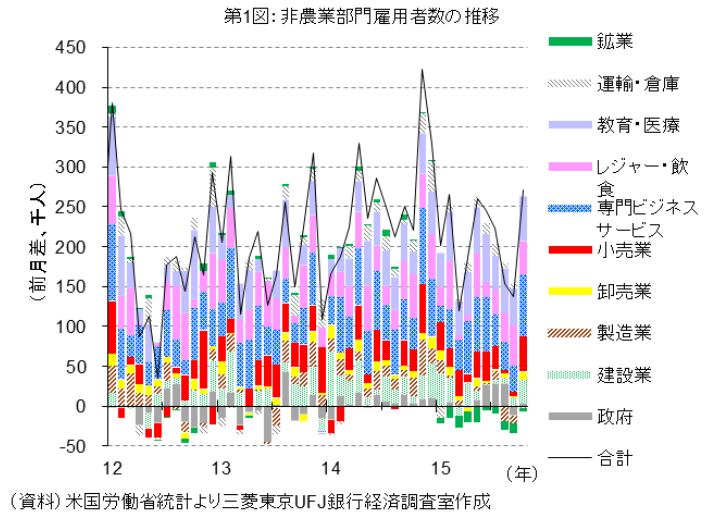
- 10月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+27.1万人となり市場予想（Bloomberg集計値:+18.5万人）を大幅に上回った。直近3ヵ月の増加幅平均は18.7万人となっている。失業率は5.0%となり9月（5.1%）から低下。4ヵ月連続で低下していた労働参加率は62.43%となり、0.07%ポイントの上昇に転じた。
- 広義の失業率であるU-6失業率は9.8%へ低下（9月10.0%）。経済的理由によるパートタイム労働者（非農業）が10月に571.1万人と、9月から23.5万人減少したこと等が低下に寄与した。
- 時間当たり賃金は前年比+2.5%となり、2009年以来の上昇率を記録。9月分が同+2.2%から同+2.3%へ上方修正された結果、2ヵ月連続で加速する形となった。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。先行指標と考えられる自発的離職率は、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（の加速）は、FRBが「インフレ率が2%へ戻るとの合理的確信を強める」ことにも繋がるため、今後の金融政策判断において特に重要である。
- 今回の雇用者数増加幅（前月比27.1万人）は、11万人程度とみられる失業率の安定に必要な前月比増加幅と比較しても、非常に大きい。「8月、9月と雇用増加幅が小幅に止まった反動」や「年末商戦期の雇用拡大が早めに表面化した可能性」等を割り引いても、足元の景気が良好なことを示したと言える。
- なお、今週発表された10月のISM指数は、製造業が50.1へ小幅低下した一方、非製造業は59.1へ大きく上昇したが、より先行性を持つ内訳の新規受注指数はともに上昇している。雇用統計同様、7-9月期に減速した景気が10-12月は持ち直す可能性を示した。

## <FOCUS>10月雇用統計～賃金上昇率は漸く加速か

### 雇用者数の増加幅は市場予想を大きく上回る

10月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+27.1万人となり市場予想（Bloomberg集計値:+18.5万人）を大幅に上回った（第1図）。8月分は1.7万人上方改訂され同+15.3万人、9月分は0.5万人下方改訂され同+13.7万人となった結果、直近3カ月の増加幅平均は18.7万人となっている。また、今年1-10月の増加幅平均は+20.6万人となった。

業種別に雇用増減をみると、「建設」(+3.1万人)や「小売」(+4.4万人)、「専門ビジネスサービス」(+7.8万人)等が当該業種としては大きめの増加となった。2カ月連続で減少していた「製造業」は横這いに止まった一方、「鉱業」(▲0.4万人)は小幅ながら10カ月連続で減少した。雇用が増加した業種割合を示す雇用DIは61.8となり、9月(53.4)から上昇した。

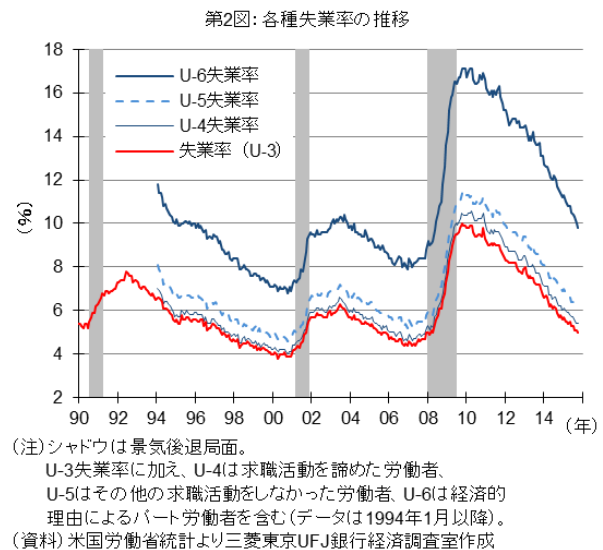


### 失業率は低下、労働参加率は上昇

失業率は5.0%となり9月(5.1%)から低下(第2図)<sup>1</sup>。失業率の変化を要因分解すると、就業者要因が▲0.20%、労働参加率要因が+0.11%、人口要因が+0.08%となっている<sup>2</sup>。4カ月連続で低下していた労働参加率は62.43%となり、9月(62.36%)から0.07%ポイントの上昇に転じた。

また、現在の労働市場では通常失業率(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)等就職活動を行わなかった労働者を含めたU-4失業率は5.4%で変わらず、U-5失業率も6.2%で変わらず。経済的理由によるパートタイム労働者を含めた広義の失



<sup>1</sup> 小数点以下をより細かくみると、失業率の低下は0.015%ポイントに止まる。

<sup>2</sup> 就業可能人口は、25154.1万人となり前月から21.6万人増加。労働力人口は、15702.8万人となり前月から31.3万人増加。就業人口(家計調査ベース)は、14912.0万人となり前月から32.0万人増加。就業者率は59.3%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68.7%と前月から不変、女性が56.5%となり前月から0.1%ポイント上昇。

業率である U-6 失業率は 9.8%へ低下（9 月 10.0%）。経済的理由によるパートタイム労働者（非農業）が 10 月に 571.1 万人と、9 月から 23.5 万人減少したこと等が低下に寄与した。パートタイム労働者の就業者に占める比率は 4.0%となり、前月から▲0.2%ポイント低下。

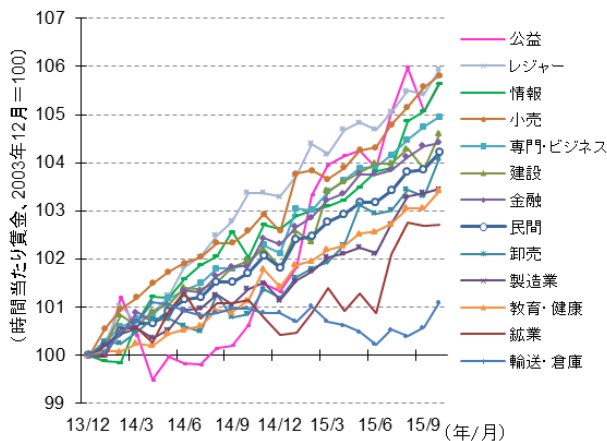
また、平均失業期間は、28.0 週となり 9 月（26.3 週）から上昇。失業者に占める 27 週以上の長期失業者の割合は 26.8%となり、9 月から 0.2%ポイント上昇した。

### 時間当たり賃金は 2009 年以來の前年比上昇率を記録

時間当たり名目賃金は、民間・全雇用者ベースで前月比 0.4%となった。業種別に前月比上昇率を確認すると、「鉱業」が横這いに止まった以外は略全ての業種で上昇した。特に「卸売」（+0.8%）、「建設」（+0.7%）、「輸送・倉庫」（+0.5%）、「公益」（+0.5%）、「情報」（+0.5%）、「レジャー」（+0.5%）が高めの上昇率となった（第 3 図）。

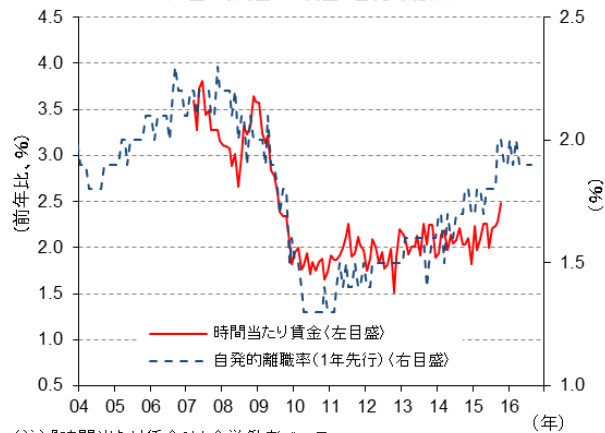
時間当たり名目賃金の前年比は+2.5%となり、2009 年以來の上昇率を記録（第 4 図）。9 月分が同+2.2%から同+2.3%へ上方修正された結果、2 ヶ月連続で加速する形となった。賃金上昇率は、月々の振れが大きく改訂もされるため慎重に見極める必要はあるが、これまでの一進一退から漸く加速に転じる可能性が出てきた。先行指標と考えられる自発的離職率は、今後も賃金上昇率が緩やかに高まる可能性を示している。賃金上昇率（の加速）は、FRB が「インフレ率が 2%へ戻るとの合理的確信を強める」ことにも繋がるため、今後の金融政策判断において特に重要である。

第3図: 業種別にみた時間当たり賃金の推移



(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

第4図: 時間当たり賃金と自発的離職率



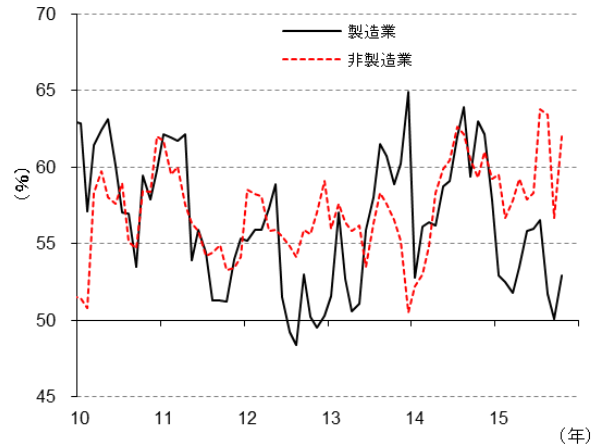
(注) 『時間当たり賃金』は全労働者ベース。  
(資料) 米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 今週発表された ISM 指数も 10-12 月期に景気が持ち直す可能性を示唆

今回の雇用者数増加幅（前月比 27.1 万人）は、11 万人程度とみられる失業率の安定に必要な前月比増加幅と比較しても、非常に大きい。「8 月、9 月と雇用増加幅が小幅に止まった反動」や「年末商戦期の雇用拡大が早めに表面化した可能性」等を割り引いても、足元の景気が良好なことを示したと言える。

なお、今週発表された 10 月の ISM 指数は、製造業が 50.1 へ小幅低下（9 月 50.2）した一方、非製造業は 59.1 へ大きく上昇（9 月 56.9）したが、より先行性を持つ内訳の新規受注指数はともに上昇している。雇用統計同様、7-9 月期に減速した景気が 10-12 月に持ち直す可能性を示した。

第5図: ISM新規受注指数の推移



(資料) ISM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.