

# MUFG Focus USA Weekly

## 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 (hikurihara@us.mufg.jp)  
Director and Chief U.S. Economist

### 4月雇用統計～天候要因もあり雇用増加ペースは鈍化、注目される賃金上昇の質的变化

#### 【要旨】

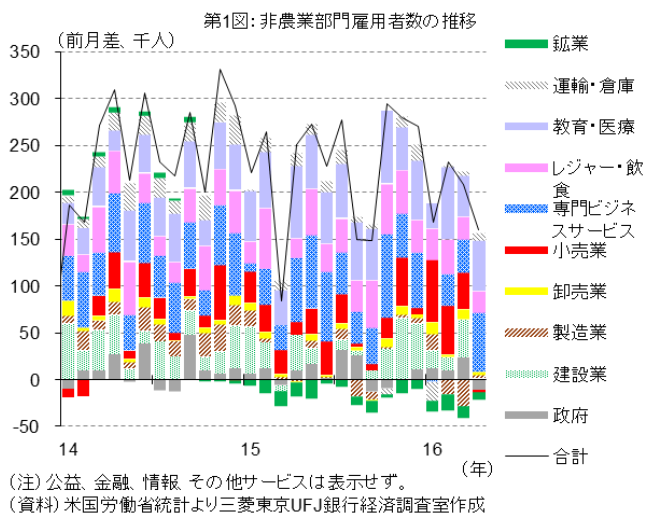
- ◇ 4月の雇用統計では非農業部門雇用者数が前月比+16.0万人となり、市場予想を下回る7ヵ月ぶりの低い増加幅に止まった。業種別にみると、雇用増加ペースが鈍化したのは「建設」と「小売」が弱かったためと言える。「建設」と「小売（特に建材やスポーツ用品等）」は温暖な天候から冬場の雇用拡大ペースが速過ぎたため、4月の弱めの結果はその反動とみられる。
- ◇ 米国経済は直近2四半期の実質GDP成長率が2%を下回る緩やかなペースに止まっており、企業収益も足元低調なことから、労働市場の需要側（企業）に起因して“雇用増加ペースが鈍化するリスク”には注意が必要な局面である。しかしながら、4月の鈍化については天候要因が指摘でき、当該リスクが顕在化したとの判断は尚早であろう。勿論、天候要因で押し上げられた雇用の反動（減）が5月以降も続く可能性はあるが、それは景気全体の先行きを大きく懸念すべき事象ではない。
- ◇ 4月の時間当たり名目賃金の前年比は+2.5%となり、3月（同+2.3%）から加速した。今年に入ってから賃金上昇率は、年率換算で+3.2%と高い上昇率を記録している。業種別にみると、賃金水準が高い業種の方が賃金上昇率が高い傾向がうかがわれ、昨年半ば頃までの傾向とは逆になっている。「所得格差への問題意識の高まり」や「最低賃金引き上げ」等も一部反映してきた賃金上昇から、より実際の労働需給を強く反映した賃金上昇に変わりつつあるのかもしれない。何れにしても、賃金上昇率は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」等から判断して、引き続き緩やかに加速していくだろう。

#### 4月の雇用者数増加幅は市場予想を下回る

4月の雇用統計では非農業部門雇用者数が前月比+16.0万人となり、市場予想（Bloomberg集計値:+20.0万人）を下回る7ヵ月ぶりの低い増加幅に止まった（第1図）。3月分は0.7万人下方改訂され同+20.8万人、2月分は1.2万人下方改訂され同+23.3万人となり、直近3ヵ月の増加幅の平均は20.0万人となっている。

業種別に雇用増減をみると、「専門ビジネスサービス」（+6.5万人）等が当該業種としては大きめの増加幅となり、「製造業」（+0.4万人）も3ヵ月ぶりに増加した一方、「鉱業」（▲0.8万人）が19ヵ月連続で減少したほか、「小売」（▲0.3万人）や「政府」（▲1.1万人）が減少に転じ、「建設」（+0.1万人）も小幅の増加に止まった。

雇用が増加した業種割合を示す雇用DI（民間）は56.3となり、3月（58.6）から低下。週平均労働時間は34.5時間と、3月（34.4時間）から増加している。

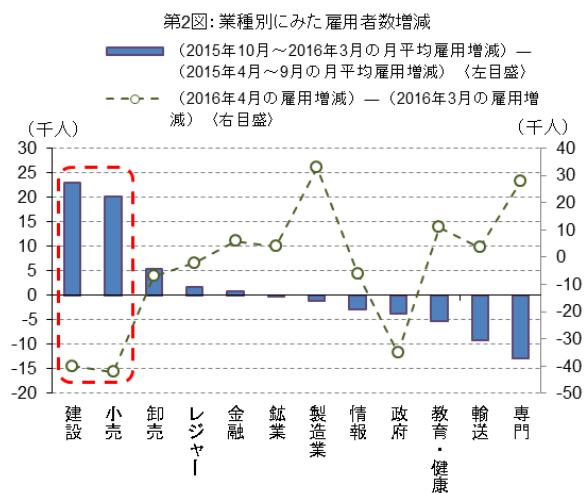


#### 下振れの背景には天候要因も

4月の民間雇用増加ペースが鈍化したのは、「建設」と「小売」が弱かったためと言える。「建設」と「小売（特に建材やスポーツ用品等）」は温暖な天候から冬場の雇用拡大ペースが速過ぎたため、4月の弱めの結果はその反動とみられる（第2図）。今週発表されたISM非製造業指数の産業別動向をみても、「建設」や「小売」の活動は拡大が示されている（第1表）。

米国経済は直近2四半期の実質GDP成長率が2%を下回る緩やかなペースに止まっており、企業収益も足元低調なことから、労働市場の需要側（企業）に起因して“雇用増加ペースが鈍化するリスク”には注意が必要な局面である。しかしながら、4月の雇用増加ペースの鈍化については天候要因が指摘でき、当該リスクが顕在化したとの判断は尚早であろう。勿論、天候要因で押し上げられた雇用の反動（減）が5月以降も続く可能性はあるが、それは景気

全体の先行きを大きく懸念すべき事象ではない。



第1表：ISM非製造業指数の産業別動向

	不動産・レンタル・リース	金融・保険	公益	小売	情報	建設	農業・林業・漁業	医療・社会扶助	企業管理・サポートサービス	行政	鉱業	教育サービス	卸売	その他サービス	芸術・娯楽・レクリエーション	宿泊・飲食サービス	輸送・倉庫	専門・科学・技術サービス	
1月	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
2月	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
3月	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
4月	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○

(注) 『○』は拡大、『×』は縮小。  
 (資料) ISM資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

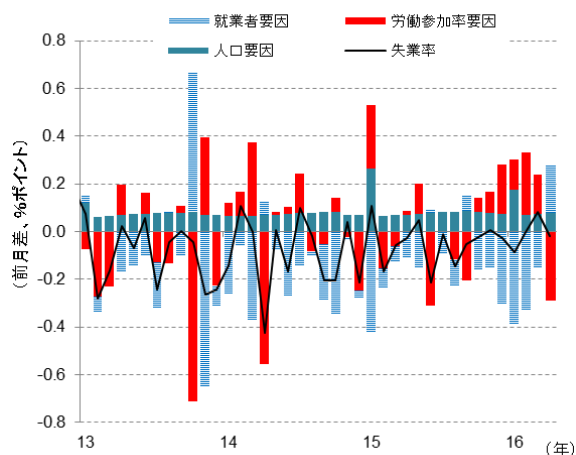
#### 4月の失業率は横這い、賃金上昇率は加速

4月の失業率は5.0%となり、3月から不変。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▲0.29%、人口要因が+0.08%となっている(第3図)。就業者数(家計調査ベース)が減少(▲31.6万人)するなかで失業率が上昇せずに横這いに止まったのは、労働参加率が低下(4月62.8%←3月63.0%)したためである。直近6ヵ月は上昇していた労働参加率だが、4月は低下に転じた。

4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%とまずまずの上昇率となった。業種別にみると、「小売」(▲0.2%)が減少した一方、「公益」(+1.0%)、「鉱業」(+0.9%)、「製造業」(+0.7%)等の上昇率が高め。時間当たり名目賃金の前年比は+2.5%となり、3月(同+2.3%)から加速した。

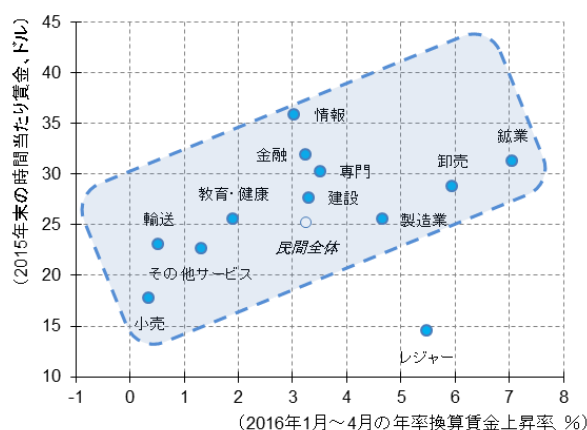
今年に入ってから賃金上昇率は、年率換算で+3.2%と高い上昇率を記録している。業種別にみると、賃金水準が高い業種の方が賃金上昇率が高い傾向がうかがわれる(第4図)。昨年半ば頃までは賃金水準の低い業種の方が賃金上昇率が高い傾向がうかがわれていたため、足元の傾向は逆になっている。「所得格差への問題意識の高まり」や「最低賃金引き上げ」等も一部反映してきた賃金上昇から、より実際の労働需給を強く反映した賃金上昇に変わりつつあるのかもしれない。何れにしても、賃金上昇率は先行指標と考えられる「失業者に占める自発的離職者の割合」等から判断して、引き続き緩やかに加速していこう。

第3図: 失業率の要因分解



(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

第4図: 時間当たり賃金の水準と上昇率の関係



(注) 公益を除く。  
(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

(2016年5月6日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

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、金融商品の販売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。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。

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.