

# 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

### 6月雇用統計～労働市場の回復は腰折れしていなかったことを確認

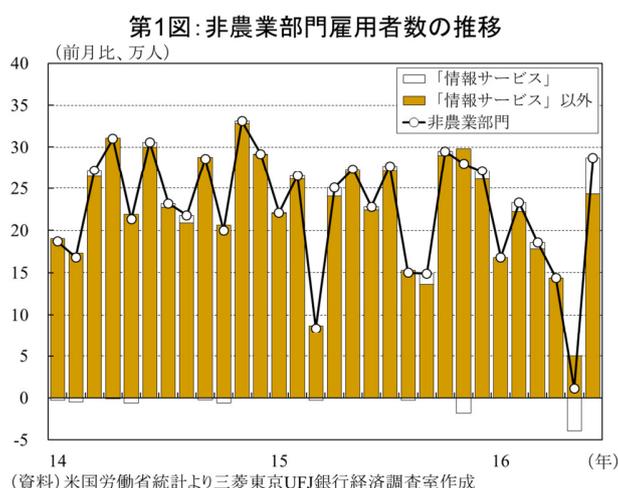
#### 【要旨】

- ◇ 6月雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+28.7万人と市場予想を上回り、2015年10月以来の大幅な増加となった。5月の極めて低調な増加幅（改定値：同+1.1万人）は一時的なもので、労働市場の回復は腰折れしていないことが一先ず示されたと言えるだろう。
- ◇ 雇用者数以外にも良好な結果だった。失業率は4.9%となり5月（4.7%）から上昇したが、労働参加率上昇による影響が大きく悪い内容ではない。広義の失業率（U-6失業率）はパートタイム労働者の減少等を受けて低下。時間当たり賃金は前年比+2.6%となり、5月（同+2.5%）から加速した。
- ◇ 6月の雇用者数増加幅は大きくなったが、1-6月平均値は前月比+17.2万人に止まっており、雇用増加ペースの基調は鈍化していると判断される。景気動向の反映というよりは完全雇用に近い状態にあるためとみられるが、労働力人口の増加ペースは前月比+10万人超であるため、雇用増加ペースは今後一段と鈍化する可能性もある。雇用増加ペースが鈍化するなかで経済成長ペースが維持されるためには、需要サイドを賃金増加で、供給サイドを生産性上昇で補う必要があり、夫々の動向は今後の米国経済の焦点である。
- ◇ 雇用以外の経済指標に目を転じると、6月はISM企業景況感指数が製造業、非製造業ともに堅調で、発表された経済指標に基づくアトランタ連銀の4-6月期実質GDP予測値も前期比年率+2.4%と1-3月期からの持ち直しが示されている。先行きは英国のEU離脱判断からの影響を注視する必要があるが、英国国民投票前の段階では米国景気の緩やかな回復傾向に大きな変化は無かったと言える。

## 雇用者数の増加幅は市場予想を大きく上回る

今週発表された 6 月雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+28.7 万人と市場予想（Bloomberg 集計値:+18.0 万人）を上回り、2015 年 10 月以来の大幅な増加となった（第 1 図）。5 月分は 2.7 万人下方改訂され同+1.1 万人、4 月分は 2.1 万人上方改訂され同+14.4 万人となり、直近 3 ヶ月平均値は同+14.7 万人となっている。

業種別に雇用増減をみると、広範に堅調であった。大手通信会社で起きたストライキの影響で 5 月に大きく減少していた「情報サービス」は増加に転じ（同+4.4 万人）、「製造業」（同+1.4 万人）や「レジャー」（同+5.9 万人）も増加に転じた。「建設」は 2 ヶ月連続減少した後に 6 月は横這い。「鉱業」（同▲0.5 万人）は 21 ヶ月連続で減少したが、減少幅は今年 2 月をピークに縮小傾向にある。雇用が増加した業種割合を示す雇用 DI（民間）は 62.4 となり、5 月（48.1）から急回復した。



## 雇用者数以外も良好な結果

雇用者数以外も良好な結果となった。失業率は 4.9% となり、5 月（4.7%）から上昇したが、失業率の変化を要因分解すると、就業者要因が▲0.04%、労働参加率要因が+0.16%、人口要因が+0.08%となっている（注<sup>1</sup>）。失業率が上昇したのは、労働参加率が上昇（6 月 62.7%←5 月 62.6%）した影響が大きく、悪い内容ではない。労働参加率の上昇は 3 ヶ月ぶりで、内訳をみると男性が 69.2%と 5 月から 0.3%ポイント上昇、女性は 56.6%と 5 月から 0.1%ポイント低下している（第 2 図）。

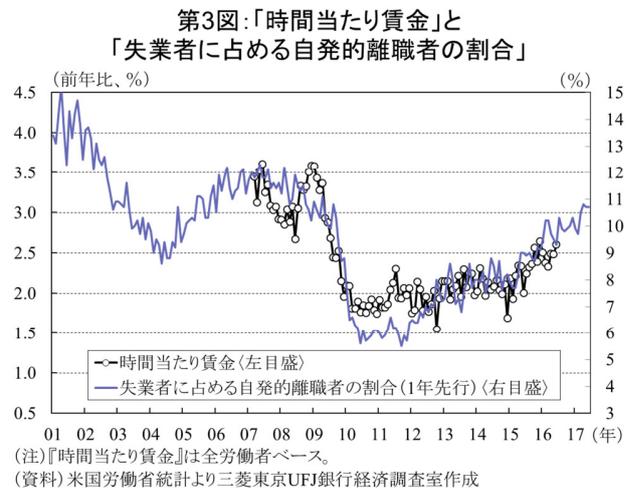
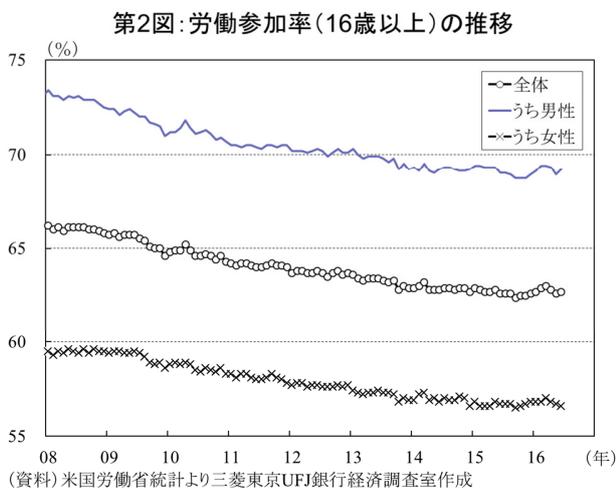
各種失業率をみると、通常の U-3 失業率に加えて「求職意欲喪失者」を含めた U-4 失業率は 5.2%で 5 月（5.0%）から上昇。U-4 失業率に加えて「仕事を求めているが求職意欲喪失以外の理由で過去 4 週間に就職活動を行わなかった人」も含めた U-5 失業率は 6.0%で 5 月（5.7%）から上昇。U-5 失業率に加えて「経済的理由によるパートタイム労働者」も含めた

U-6 失業率（広義の失業率）は 9.6%で 5 月（9.7%）から低下した（注2）。

時間当たり名目賃金（民間・全雇用者ベース）は、前月比+0.1%。業種別にみると、「鉱業」（同▲0.4%）が減少した一方、「輸送・倉庫」（同+0.9%）、「公益」（同+0.6%）等の増加率が高めだった。時間当たり名目賃金の前年比は+2.6%となり、5 月（同+2.5%）から上昇率が加速した（第 3 図）。賃金上昇率の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 6 月に 10.7%となっており、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。

（注 1）就業可能人口は、25339.7 万人となり前月から 22.3 万人増加。労働力人口は、15888.0 万人となり前月から 41.4 万人増加。就業人口（家計調査ベース）は、15109.7 万人となり前月から 6.7 万人増加。就業者率は、59.6%となり前月から 0.1%ポイント低下している。なお、平均失業期間は、27.7 週となり前月（26.7 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、25.8%となり前月（25.1%）から上昇した。

（注 2）「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 177.9 万人で前月から 6.6 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 574.5 万人で前月から 62.7 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 4.0%で前月から 0.5%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 50.2 万人で前月から 3.6 万人減少。「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 127.7 万人で前月から 10.2 万人増加。

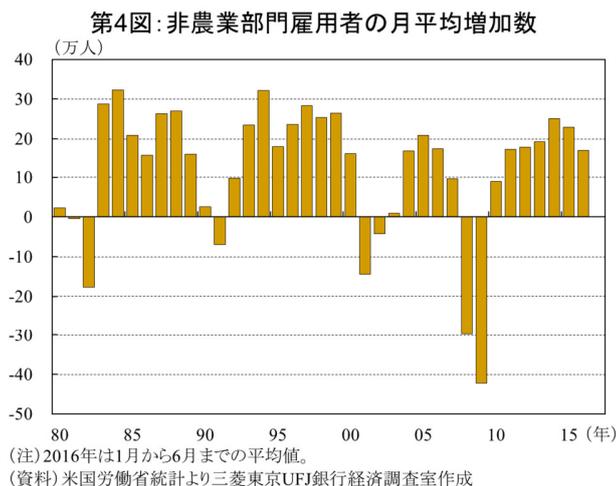


### 完全雇用に近付きつつあるなか、雇用増加ペースの基調は鈍化

6 月の雇用者数増加幅は大きくなったが、1-6 月平均値は前月比+17.2 万人に止まっており、雇用増加ペースの基調は鈍化していると判断される（第 4 図）。景気動向の反映というよりは完全雇用に近付きつつあるためとみられるが、労働力人口の増加ペースは前月比+10 万人超であるため、雇用増加ペースは今後一段と鈍化する可能性もある。今後の雇用者数増加幅の試算を改めて確認すると、例えば 2017 年末の失業率が FOMC 参加者の見通し中央値（4.6%）まで低下する場合、労働参加率が不変であれば、2017 年末まで向こう 18 ヶ月間平

均の雇用者数増加幅は前月比+14.4万人となる（第1表：ケース2）。

雇用増加ペースが鈍化するなかで経済成長ペースが維持されるためには、需要サイドを賃金増加で、供給サイドを生産性上昇で補う必要があり、夫々の動向は今後の米国経済の焦点である。



第1表：今後の雇用者数増加幅（事業所調査ベース）の試算

|  | 現在         |                  |                        | 今後                        |                  |                        | 2017年末まで<br>向こう18ヵ月<br>間平均の雇用<br>者数増加幅（<br>前月比、人） |
|--|------------|------------------|------------------------|---------------------------|------------------|------------------------|---|
|  | 失業率<br>(%) | 労働参<br>加率<br>(%) | 月次人<br>口増加<br>率<br>(%) | 2017年<br>末の失<br>業率<br>(%) | 労働参<br>加率<br>(%) | 月次人<br>口増加<br>率<br>(%) |   |
| ケース1<br>・失業率は2017年末まで横這い<br>・労働参加率は2017年末まで横這い               |            |                  |                        | 4.9                       | 62.7             | 0.082                  | 118,075   |
| ケース2<br>・失業率は2017年末にFOMC参加者見通しの中央値まで低下<br>・労働参加率は2017年末まで横這い | 4.9        | 62.7             | 0.082                  | 4.6                       | 62.7             | 0.082                  | 143,682   |
| ケース3<br>・失業率は2017年末までに4.0%まで低下<br>・労働参加率は2017年末まで横這い         |            |                  |                        | 4.0                       | 62.7             | 0.082                  | 194,898   |

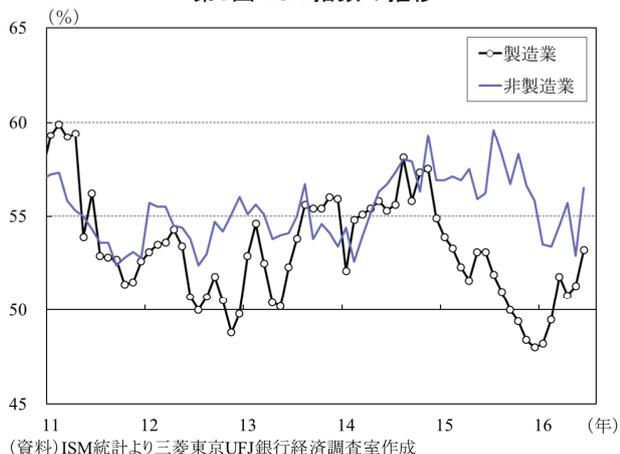
(注)1. アトランタ連銀が提供している「Jobs Calculator」を使用して算出。  
2. 『現在』の『月次人口増加率』は過去12ヵ月の平均値(センサスによる人口調整月を除く)。今後も同率を想定。  
3. 家計調査の就業者数から事業所調査の雇用者数への変換は、過去12ヵ月平均の関係である「家計調査の就業者数=0.953×事業所調査の雇用者数」で実施。  
家計調査の就業者数は、自営業者や農業従事者を含むこと等から事業所調査の雇用者数に比べ通常は多い。  
(資料)米国労働省統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

#### 4-6 月期の実質 GDP 成長率は加速した見込み

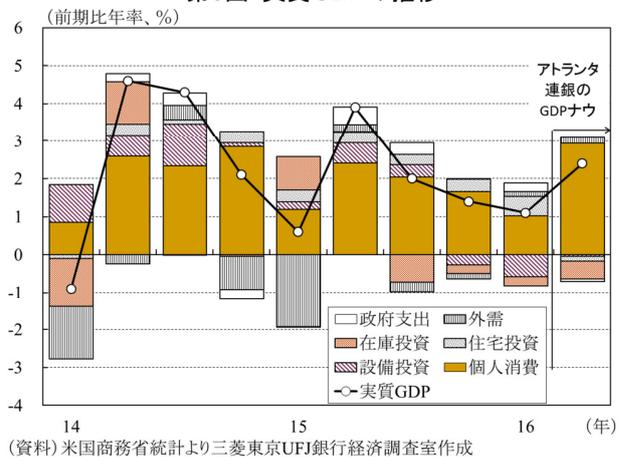
雇用以外の経済指標に目を転じると、6月のISM企業景況感指数は、製造業指数が53.2と5月(51.3)から上昇し2015年2月以来の高水準となったほか、非製造業指数も56.5と5月(52.9)から大きく上昇し2015年11月以来の高水準となった(第5図)。また、発表された経済指標に基づくアトランタ連銀の4-6月期実質GDP予測値は前期比年率+2.4%(直近7月6日時点、「GDPナウ」)(第6図)。1-3月期(同+1.1%)からは想定通り持ち直しつつある状況だ。先行きは英国のEU離脱判断からの影響を注視する必要があるが、英国国民投

票前の段階では米国景気の緩やかな回復傾向に大きな変化は無かったと言える。

第5図: ISM指数の推移



第6図: 実質GDPの推移



(2016年7月8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.