

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

8月の雇用統計は区々、急落したISM製造業指数は異常値なのか

【要旨】

- ◇ 今週発表された8月の雇用統計は区々な結果となった。非農業部門雇用者数は前月比+15.1万人と市場予想を下回ったものの、6月と7月の増加幅が非常に大きかったことを踏まえると弱い数字ではない。但し、週平均労働時間（民間）は34.3時間と7月から減少し、労働投入量も前月から減少している。
- ◇ 失業率、広義の失業率（U-6失業率）、労働参加率は前月から不変。時間当たり賃金は前年比+2.4%へ鈍化したが、7月分が上方改訂されて同+2.7%と2009年7月以来の高い上昇率になったほか、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11.3%と7月（10.7%）から大きく上昇し2007年9月以来の高水準を記録している。
- ◇ 今週発表されたもう一つの重要な経済指標である8月のISM製造業指数は49.4となり、7月（52.6）から低下し、拡大・縮小の境目である50を6ヵ月ぶりに下回った。
- ◇ 個別項目をみると、新規受注指数、生産指数等が大きく下落した一方、輸出受注指数、支払価格指数等は50を上回る水準を維持。このような輸出受注指数と支払価格指数の動向は、ISM製造業指数が前回50を下回った局面（2015年10月～2016年2月）との大きな相違点だ。つまり、今回8月の製造業活動鈍化は過去のドル高や原油安が主因でなく、より米国の内需に起因している可能性がある。
- ◇ なお、統計を発表しているISMの製造業調査責任者ホルコム氏は、企業からのコメントはそれほど悪い内容ではないとし、今月の結果がアノマリー（異常値）の可能性にも言及。過度な懸念は不要とみられるが、何れにしても来月の結果が注目される。

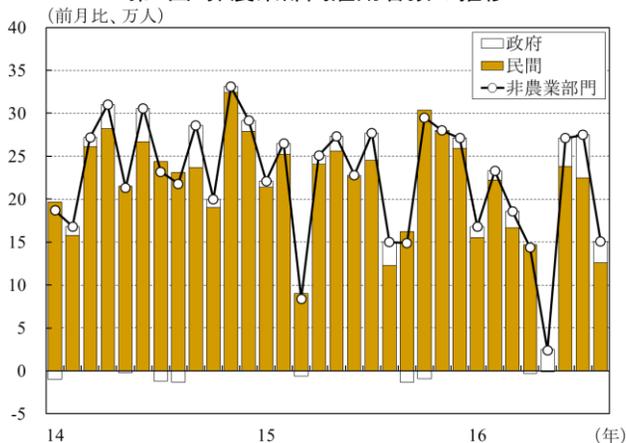
8月の雇用者数の増加幅は市場予想を下回る

今週発表された8月雇用統計は区々な結果となった。まず、非農業部門雇用者数は前月比+15.1万人と市場予想（Bloomberg集計値:+18.0万人）を下回ったものの、6月と7月の増加幅が非常に大きかったことを踏まえると弱い数字ではない（第1図）。7月分は2.0万人上方改訂され同+27.5万人、6月分は2.1万人下方改訂され同+27.1万人となり、直近3ヵ月平均値は同+23.2万人となっている。

業種別に雇用増減をみると、「製造業」（前月比▲1.4万人）が3ヵ月ぶりに減少、「建設業」（同▲0.6万人）も2ヵ月ぶりに減少したほか、「専門・ビジネスサービス」（同+2.2万人）等が当該業種としては小幅の増加に止まった（第2図）。一方、「政府」（同+2.5万人）や「運輸・倉庫」（同+1.5万人）が当該業種としては堅調な増加幅となり、23ヵ月連続で減少した「鉱業」（同▲0.4万人）も減少幅は引き続き縮小した。雇用が増加した業種割合を示す雇用DI（民間）は、58.0と7月（62.4）から低下した。

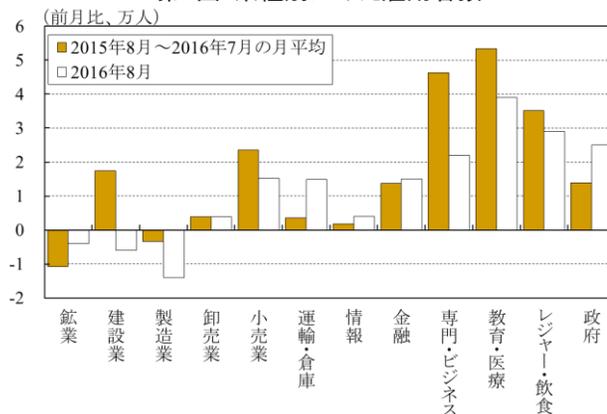
また、週平均労働時間（民間）は34.3時間と7月（34.4時間）から減少し、労働投入量も前月から減少している。

第1図：非農業部門雇用者数の推移



(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2図：業種別にみた雇用者数



(注)「公益」「その他サービス」は表示せず。

(資料)米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

失業率、広義の失業率は不変

失業率は4.9%となり7月から不変（小数点第2位までをみると+0.04%上昇）。失業率の変化を要因分解すると、就業者要因が▲0.06%、労働参加率要因が+0.02%、人口要因が+0.09%となり、上昇方向と低下方向の要因が打ち消しあった^(注1)。労働参加率は62.8%と7月から横這い。

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5.3%で7月（5.2%）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5.9%で7月

(6.0%) から低下。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 9.7% で 7 月から不変であった (注 2)。

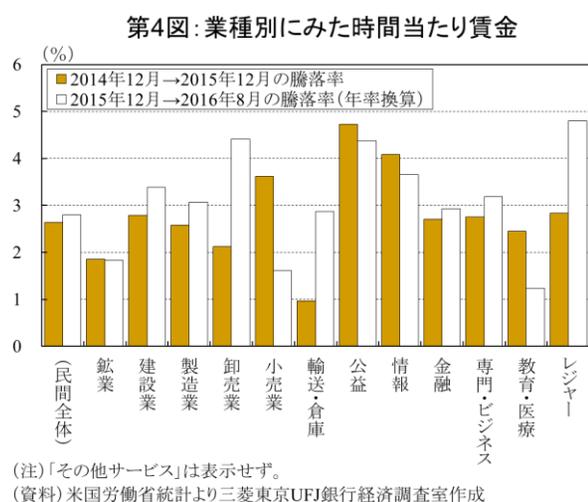
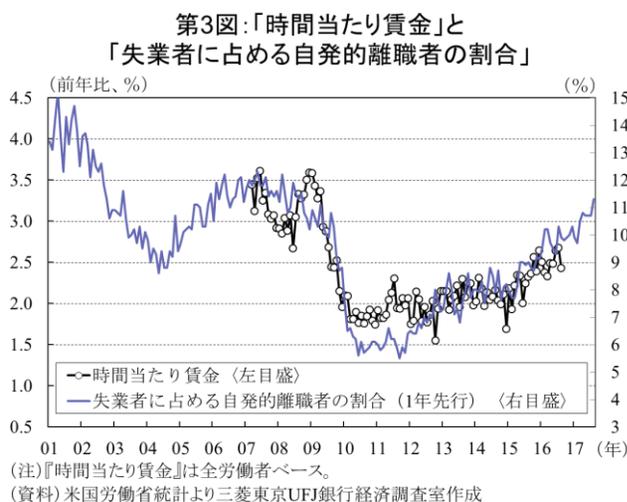
(注 1) 就業可能人口は、25385.4 万人となり前月から 23.4 万人増加。労働力人口は、15946.3 万人となり前月から 17.6 万人増加。就業人口 (家計調査ベース) は、15161.4 万人となり前月から 9.7 万人増加。就業者率は、59.7% となり前月から不変。なお、平均失業期間は、27.6 週となり前月 (28.1 週) から低下。失業者に占める 27 週以上の長期失業者の割合は、26.1% となり前月 (26.6%) から低下した。

(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 171.3 万人で前月から 23.7 万人減少。「経済的理由によるパートタイム労働者 (非農業)」は 593.1 万人で前月から 8.5 万人増加 (「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 4.1% で前月から不変)。前者は「求職意欲喪失者 (ディスカレジッド・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 57.6 万人で前月から 1.5 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 113.7 万人で前月から 22.2 万人減少。

賃金上昇率は鈍化も、「失業者に占める自発的離職者の割合」は 2007 年 9 月以来の高水準

時間当たり名目賃金 (民間・全雇用者ベース) は、前月比で +0.1%、前年比で +2.4% となった (第 3 図)。前年比上昇率は鈍化したが、7 月分が上方改訂されて同 +2.7% と 2009 年 7 月以来の高い上昇率となった。また、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 11.3% と 7 月 (10.7%) から大きく上昇し、2007 年 9 月以来の高水準を記録。今後の賃金上昇率が一段と高まる可能性を示唆している。

なお、今年の賃金上昇率を業種別にみると、「レジャー」、「輸送・倉庫」、「卸売業」等が昨年よりも加速している一方、「小売業」、「教育・医療」等が昨年よりも減速している (第 4 図)。



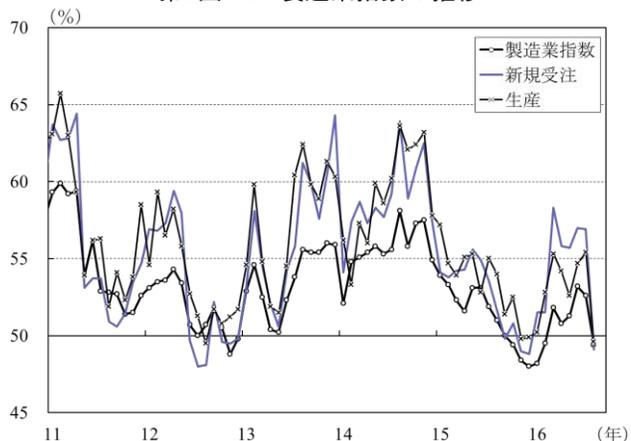
8月のISM製造業指数は6ヵ月ぶりに50を下回る

今週発表されたもう一つの重要な経済指標である8月のISM製造業指数は49.4となった（市場予想のBloomberg集計値:52.0）（第5図）。7月（52.6）から低下し、拡大・縮小の境目である50を6ヵ月ぶりに下回った。低下幅（▲3.2）は2014年1月以来の大きさだ。個別項目をみると、新規受注指数（8月49.1←7月56.9）、生産指数（8月49.6←7月55.4）、輸入指数（8月47.0←7月52.0）等が特に大きく低下。一方、輸出受注指数（8月52.5←7月52.5）は前月から横這いとなり6ヵ月連続で50超を維持し、支払価格指数（8月53.0←7月55.0）も50超を維持している（第6図）。

このような輸出受注指数と支払価格指数の動向は、ISM製造業指数が前回50を下回った局面（2015年10月～2016年2月）との大きな相違点だ。つまり、今回8月の製造業活動鈍化は過去のドル高や原油安が主因でなく、より米国の内需に起因している可能性がある。

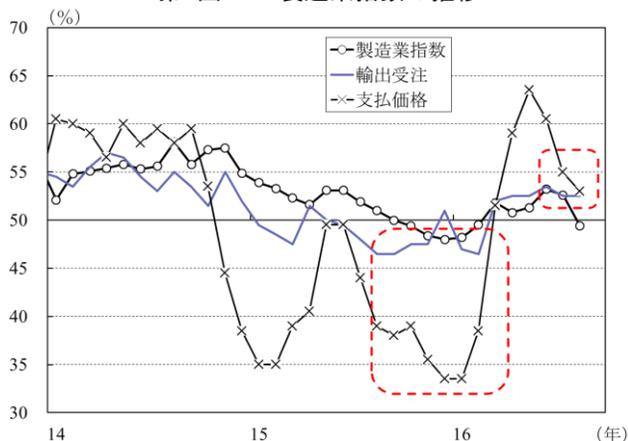
なお、統計を発表しているISMの製造業調査責任者ホルコム氏は、企業からのコメントはそれほど悪い内容ではないとし、今月の結果がアノマリー（異常値）の可能性にも言及。過度な懸念は不要とみられるが、何れにしても来月の結果が注目される。

第5図:ISM製造業指数の推移



(資料)ISM統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図:ISM製造業指数の推移



(資料)ISM統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

産業別にみると、8月は6産業が『拡大』、11産業が『縮小』

産業別に活動判断をみると、7月時点では『拡大』が11産業、『縮小』が7産業だったところ、8月は『拡大』が6産業に減少し、『縮小』が11産業へ増加した（第1表、第7図、第8図）。「繊維製品」、「家具等」、「石油・石炭製品」、「金属製品」の4産業が『拡大』から『縮小』に転じている。

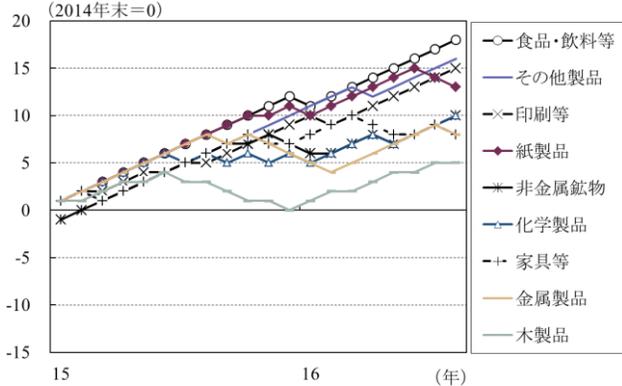
産業別にみた場合の今後の注目点は、経済全体に占めるウェイト等を考慮すると、『縮小』が続いている「輸送用機器」が持ち直すタイミングや、年初頃から『拡大』に転じている「コンピュータ・電子製品」の回復持続性等が挙げられよう。

第1表：ISM製造業指数の産業別活動判断

| | 繊維製品 | 木製品 | その他製品 | 印刷等 | 家具等 | コンピュータ・電子製品 | 機械 | 電気機器 | 衣類・皮革等 | 非金属鉱物 | 石油・石炭製品 | 紙製品 | 輸送用機器 | プラスチック・ゴム製品 | 金属製品 | 食品・飲料等 | 一次金属 | 化学製品 |
|--------|------|-----|-------|-----|-----|-------------|----|------|--------|-------|---------|-----|-------|-------------|------|--------|------|------|
| 2016/4 | - | ○ | × | ○ | × | ○ | ○ | - | - | ○ | × | ○ | × | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 2016/5 | ○ | ○ | ○ | ○ | × | ○ | ○ | ○ | × | × | × | ○ | × | ○ | ○ | ○ | ○ | × |
| 2016/6 | ○ | - | ○ | ○ | - | ○ | ○ | × | ○ | ○ | ○ | ○ | × | × | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 2016/7 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | × | × | × | ○ | ○ | × | × | × | ○ | ○ | ○ | × |
| 2016/8 | × | - | ○ | ○ | × | ○ | × | × | × | × | × | × | × | × | × | ○ | ○ | ○ |

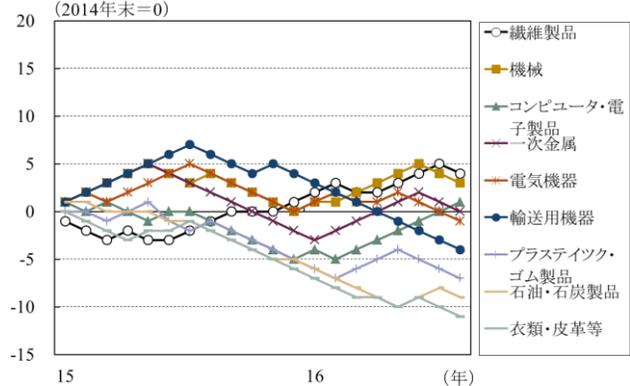
(注)『○』は前月から活動が拡大、『×』は縮小。
 (資料)ISM統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第7図：ISM製造業指数の産業別活動判断の累積変化①



(注)2015年1月以降の月次の活動判断について、前月から「拡大」を+1、「縮小」を-1、「横這い」を0と数値化して累積したもの。
 (資料)ISM統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図：ISM製造業指数の産業別活動判断の累積変化②



(注)2015年1月以降の月次の活動判断について、前月から「拡大」を+1、「縮小」を-1、「横這い」を0と数値化して累積したもの。
 (資料)ISM統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2016年9月2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.