

米国経済ウォッチ (No.11-57)

2011年10月11日
広告審査番号 MFB155-111011
MSRC 審査番号 06-B-111011-02

緩やかな景気回復の継続を裏付ける結果

投資調査部 猿渡 英明

米国雇用統計 (2011年9月)

- 米労働省が発表した11年9月の雇用統計では、(非農業部門)雇用者数が前月比(以下、略)+10.3万人と事前の市場予想(+6.0万人: Bloomberg)を上回る結果となった。また、過去分についても、7月分が+8.5万人→12.7万人(+4.2万人)、8月分が0.0万人→5.7万人(+5.7万人)と合計+9.9万人の上方修正が加わった。当月の民間部門だけをみると+13.7万人となるが、これには通信会社ベライゾンによるストライキ(8月)の就業再開分が+4.5万人、上乗せされている。

雇用情勢の実勢をみるためにこうした特殊要因を修正してみると、民間部門の雇用者数は、7月:+17.3万人、8月:+8.7万人、9月:+9.2万人となる。また、同部門を四半期ベースでみると、4-6月期:+13.8万人、7-9月期:+11.7万人となる。以上を踏まえると、①米国景気は8月のマーケットが懸念したほど悪化しておらず、景気後退の可能性は低い、②但し、雇用増加ペースに加速感はみられず、景気回復ペースは依然として緩やかなものに留まっている—と評価することができよう。

- なお、失業率は前月からほぼ変わらず9.1%で高止まり。就業者数が2ヵ月連続で大幅に増加している点は評価できるものの、同時に労働力人口がほぼ同じペースで増加しており労働参加率は64.0%→64.2%へと改善、失業率が下がりにくい状態が続いている。当面は雇用情勢の改善に伴い、このような労働参加率の上昇が続くであろうことを踏まえると、失業率は引き続き下がりにくい状態が続くこととなろう。

米国:雇用関連指標

年/月	10/12	11/1	11/2	11/3	11/4	11/5	11/6	11/7	11/8	11/9	
雇用者数増減(前月比)	(万人)	15.2	6.8	23.5	19.4	21.7	5.3	2.0	12.7	5.7	10.3
同(民間ベース)	(万人)	16.7	9.4	26.1	21.9	24.1	9.9	7.5	17.3	4.2	13.7
失業率	(%)	9.4	9.0	8.9	8.8	9.0	9.1	9.2	9.1	9.1	9.1
労働時間(週平均)	(時間)	34.2	34.2	34.3	34.3	34.4	34.4	34.3	34.3	34.2	34.3
同・製造業(週平均)	(時間)	40.3	40.4	40.5	40.5	40.4	40.6	40.3	40.3	40.3	40.2
平均賃金(時間当り)	(ドル)	22.77	22.86	22.88	22.89	22.93	23.02	23.01	23.12	23.08	23.12
総労働投入量(前月比)	(%)	0.2	0.0	0.5	0.2	0.5	0.1	▲0.2	0.1	▲0.2	0.4
総賃金(前月比)	(%)	0.2	0.5	0.6	0.3	0.7	0.5	▲0.3	0.7	▲0.5	0.6
ADP雇用者数増減	(万人)	24.6	19.0	20.5	20.3	17.9	3.5	14.4	10.7	8.9	9.1
モンスター雇用指数	(基準年)	130	122	129	136	145	143	146	144	147	148
新規失業保険申請件数	(万人)	41.8	43.0	39.3	39.5	43.2	42.7	42.8	40.8	41.1	41.4
チャレンジャー雇用削減計画	(万人)	3.2	3.9	5.1	4.2	3.6	3.7	4.1	6.6	5.1	11.6
大量レイオフ件数	(件)	1483	1534	1421	1286	1564	1599	1532	1579	1587	#N/A
大量レイオフ人数	(万人)	13.8	15.0	13.1	11.9	14.4	14.4	14.3	14.5	16.6	#N/A
人材派遣業(雇用者増減)	(万人)	4.3	▲0.1	1.2	3.0	▲0.5	▲0.1	▲0.7	1.4	2.0	1.9
雇用DI(3ヵ月前比)	(%)	62.9	61.8	66.5	72.1	71.3	68.7	62.9	64.8	57.9	56.2
ISM製造業雇用DI	(%)	58.9	61.7	64.5	63.0	62.7	58.2	59.9	53.5	51.8	53.8
ISM非製造業雇用DI	(%)	52.6	54.5	55.6	53.7	51.9	54.0	54.1	52.5	51.6	48.7
CB雇用マインド(現状)	-	▲42.8	▲42.4	▲39.5	▲39.8	▲37.3	▲37.8	▲38.1	▲39.7	▲43.7	▲44.5
同(期待)	-	0.1	▲0.4	6.2	▲0.9	▲0.9	▲3.6	▲6.9	▲5.3	▲19.4	▲16.6
CB雇用トレンド指数	-	99.6	99.6	100.9	101.8	100.5	100.3	101.3	101.0	100.8	#N/A

注:総労働投入量=週平均労働時間×雇用者数、総賃金指数=週平均労働時間×雇用者数×時間平均賃金、すべて民間(Total private)ベース。

モンスター雇用指数(基準算出方法は不明)はネット求人動向調査、チャレンジャーはチャレンジャー・グレイ・クリスマス社、CBはコンファレンス・ボード。

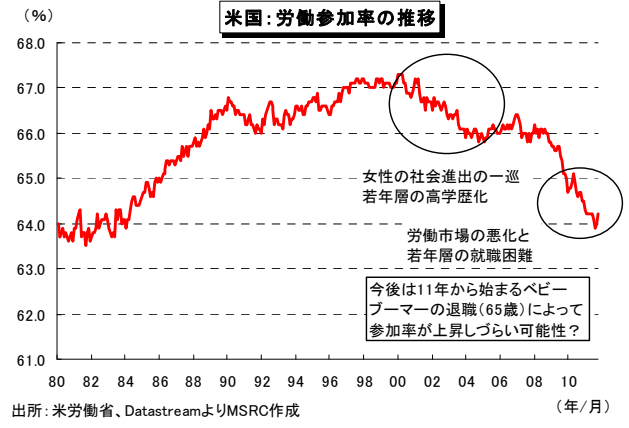
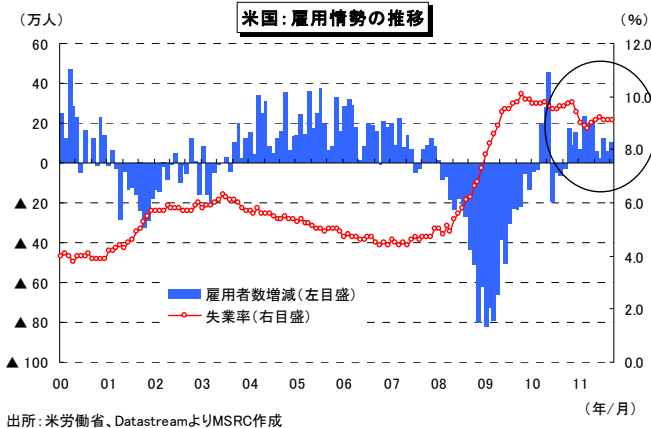
新規失業保険申請件数(季調値)は4週移動平均の月末値、人材派遣業の雇用者数増減は臨時雇用動向の代理変数とされる。

ISM雇用DIは雇用者サイド、CB雇用マインドは家計サイド(就職先が豊富・困難のネット値)のサーベイ調査。

雇用トレンド指数は、失業保険申請件数や臨時雇用者数、鉱工業生産指数など8指標を用いて、雇用情勢のトレンドを求めたもの。

出所:米労働省、ADP社、CGC社、米供給管理協会、コンファレンスボード、Datastream、BloombergよりMSRC作成

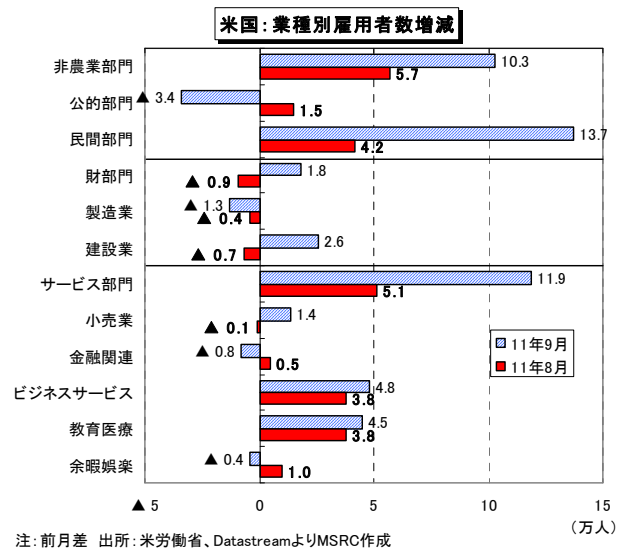
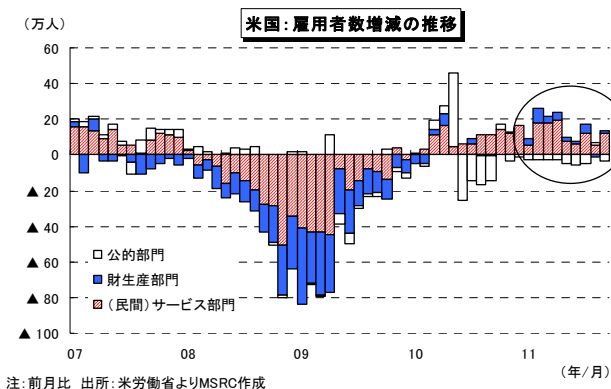
本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。



➤ 部門別の雇用動向を確認していくと、当月は民間部門が+13.7万人（前月+4.2万人）、公的部門が▲3.4万人（前月+1.5万人）、合わせて（非農業部門）+10.3万人（前月+5.7万人）となっている。民間部門の内訳としては、まず財部門が+1.8万人（前月▲0.9万人）となり、うち建設業が天候の改善もあり+2.6万人（前月▲0.7万人）と持ち直し。しかし一方、製造業部門は▲1.3万人（前月▲0.4万人）と2ヵ月連続のマイナスとなっている。輸送機器など一部の業種で雇用が悪化する状態から、部門全体で幅広く雇用が抑制される状態に変化してきており、内外景気の減速を反映しているとみられる。

他方、民間サービス部門は+11.9万人と前月（+5.1万人）から大きく改善。但し、先述の特殊要因を考慮すると、8月：+9.6万人→9月：+7.4万人と、実勢としては小幅ながら増加幅は鈍化している。それでも、ビジネス・サービスや教育・医療といった同部門の中核業種の雇用に減速感は見られず、また当月は小売業にも改善がみられる。なお、NRF（全米小売業協会）によると、今年の年末商戦では、小売業でほぼ昨年並みの雇用が見込まれており、消費悪化→小売業界の雇用悪化という懸念は今のところ小さい模様。一方、金融部門は▲0.8万人（前月+0.5万人）と軟調に推移。保険や不動産で弱含み状態が続いている上、今後は収益悪化や規制強化などから、商業銀行の雇用削減も懸念される。

最後に、公的部門は▲3.4万人（前月+1.5万人）と特殊要因が指摘される前月を除き、ほぼ1年に渡って財政悪化を主因とした雇用情勢の悪化が続いている。オバマ大統領はこうした状況に対し、公務員の再雇用対策を提案しているが、新たな財政支出を伴うだけに、議会での審議は難航している。

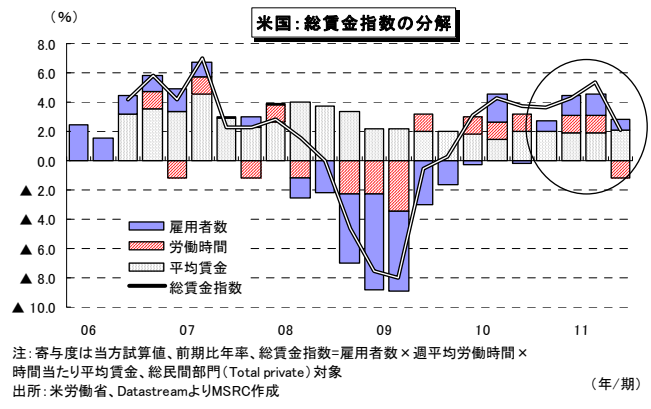
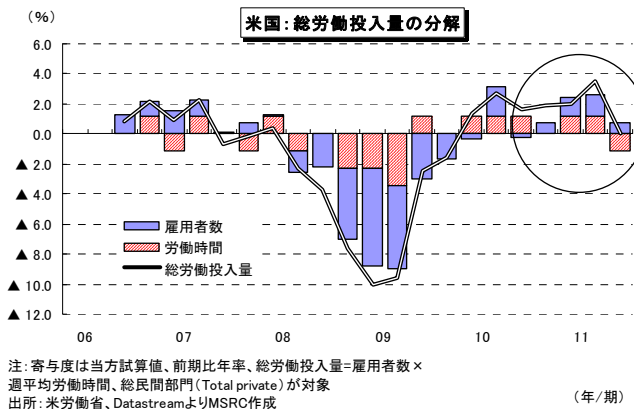


みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

- その他の指標では、総民間ベース (Total private) の週平均労働時間は 34.3 時間と前月 (34.2 時間) から増加、時間当たり平均賃金も前月比+0.2%の 23.12 ドル (前月 23.08 ドル) と増加し、双方ともに前月のマイナス分を取り戻す動きとなっている。この結果、総労働投入量 (労働時間×雇用者数) は前月比+0.4%、前年比+2.0%、総賃金指数 (労働時間×雇用者数×平均賃金) は前月比+0.6%、前年比+3.8%と単月ベースでは改善の動きをみせている。

但し、四半期ベースでみると、総労働投入量は前期比年率+0.0% (前期: +3.5%)、総賃金指数は前期比年率+2.1% (同: +5.4%) といずれも前期から鈍化しており、ともに労働時間の減少が下押し要因となっている。以上は、当期の GDP 成長率の伸びが限定的に留まり、かつ所得環境が一時的に悪化したことを示すものであろう。



- 当月の雇用統計は、米国の雇用情勢が失業率を押し下げるほど強いものではないが、逆に景気後退を懸念するほど弱いものではないことを示していると考えられるが、マーケットを中心に米国景気への見方が弱気に傾いていたことを踏まえると、当月の結果は概ねポジティブに評価することができるのではないかと。

今後についても、需要が大幅に悪化し続けているわけではなく、むしろ直近は緩やかながらも持ち直しの動きが出始めていることを踏まえると、雇用増加の動きが急に途切れる可能性は低く、引き続き需要と雇用の相互連関による景気回復が続いていくことが予想されるのではないかと。実際、マインド指標では消費者マインドの悪化に歯止めがかかり、企業サイドでも受注 DI に一部、改善の動きが出始めている。また、9月の新車販売台数は販売店の在庫復元とともに大幅な増加がみられ、ICSC (国際ショッピングセンター評議会) が発表した既存店小売売上高にも改善の動きがみられる。

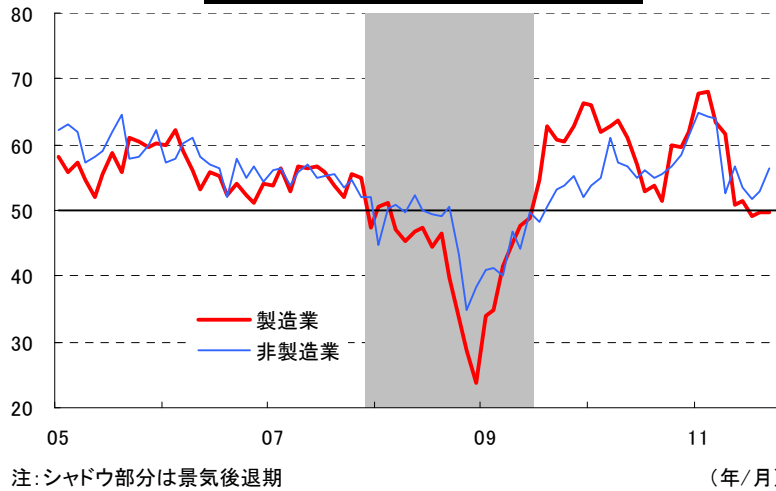
なお、NRF (全米小売協会) は足元の消費動向を「思っていたほど悪くない」とコメントしており、今年の年末商戦を前年比+2.6%の「平年並み (average)」と予想している。「平年並み」という評価は確かに盛り上がりには欠け、過度の期待を持つべきではないと考えられるが、経済情勢が軟調に推移する中で、年末商戦が盛り上がった前年対比で平年並みの伸びが得られるとすれば、決して悲観的になる必要はないと言えよう。

確かにバーナンキ議長が議会証言 (10/4) で指摘した通り、金融市場の動揺が企業の雇用マインドの重石となっており、今後も欧州債務問題を中心としたマーケットの混乱が悪化する可能性は残されている。また、米国内でも、財政政策を巡る不透明感 (追加の景気対策の有無など) が続くことなどが懸念される。以上を踏まえると、今後、米国の雇用情勢、ひいては景気が急速に改善していく可能性は低いと考えられる。しかし、今回の雇用統計により雇用増加の動きが緩やかながらも続いていることが確認できたこと、そして需要面に改善の動きが出始めているとすれば、米国景気は年末に向け、緩やかながらも回復ペースを上げていくことが予想されよう。◆

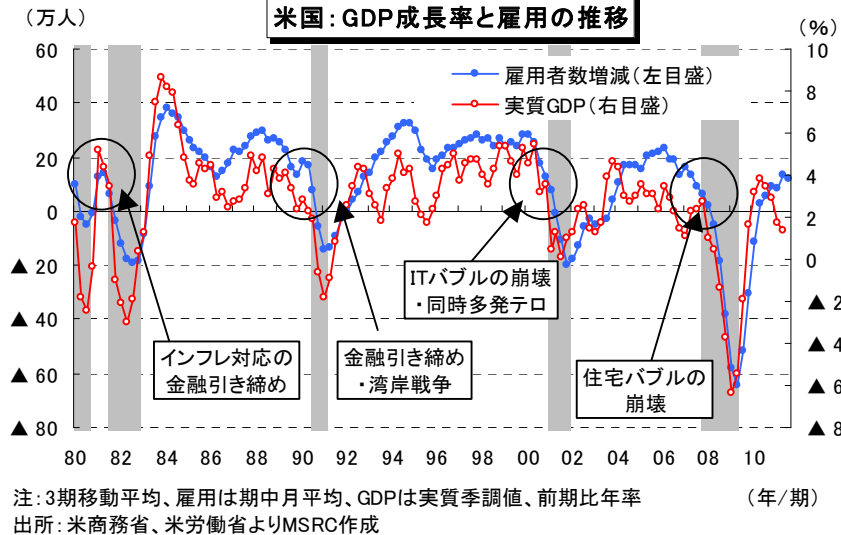
みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

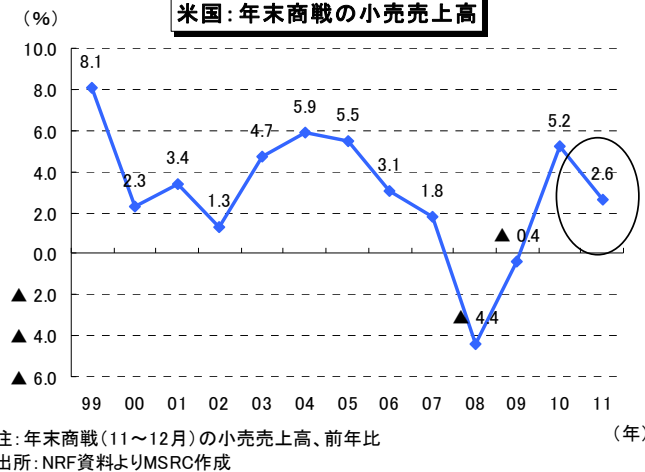
米国：ISM製造業/非製造業(受注DI)



米国：GDP成長率と雇用の推移



米国：年末商戦の小売売上高



米国：年末商戦予想

	初回発表値	発表日
NRF	2.6	10/6
ShopperTrak	3.0	9/21
ICSC	2.2	9/21
Kantar	2.8	9/22
comScore	-	-

注：年末商戦における売上高予想(前年比)
出所：各社発表資料よりMSRC作成

【金融商品取引法に係る重要事項】

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750%〔税込み〕、最低2,625円〔税込み〕の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第94号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL: 03-5203-6501 FAX: 03-5203-6499

URL: <http://www.mizuho-msrc.com/>

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。