

米国経済ウォッチ (No.11-68)

2011年12月5日  
広告審査番号 MFB155-111205  
MSRC 審査番号 06-B-111205-01

## 緩やかながらも着実に上向く米国景気

投資調査部 猿渡 英明

米国雇用統計 (2011年11月)

- 米労働省が発表した2011年11月の雇用統計では、(非農業部門)雇用者数が前月比(以下、略)+12.0万人とほぼ事前の市場予想(+12.5万人: Bloomberg)通りの結果となった。事前に発表された関連指標(ADP雇用統計や新規失業保険申請件数)の推移を考慮すれば、やや物足りない結果といえる。但し、雇用が少なくとも10万人以上は増加する状態が定着してきたことを踏まえると、景気の動きは緩やかながらも上向いており、かつ徐々に安定感が増してきたと評価することができよう。
- なお、今回の発表では9月分が+15.8万人→21.0万人(+5.2万人の上方修正)、10月分が8.0万人→10.0万人(+2.0万人の上方修正)へと、合計+7.2万人の上方修正が加わった\*1。この結果、3ヵ月平均でみた雇用者数は11月時点で+14.3万人となり、均してみると3ヵ月連続で15万人近い雇用増加が続いていることとなる。景気の実態は、当月の結果以上に底堅く推移しているとみることができよう。

\*1 ここ最近では速報値から最終値までの修正幅がかなり大きくなっており、8月分は+0.0万人→+10.4万人、9月分は+10.3万人→21.0万人と、いずれも10万人以上の上方修正となっている。こうした修正を考慮すれば、これまでの景気に対するイメージも上方修正すべきであろう。

米国:雇用関連指標

| 年/月           | 11/2  | 11/3  | 11/4  | 11/5  | 11/6  | 11/7  | 11/8  | 11/9  | 11/10 | 11/11 |       |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 雇用者数増減(前月比)   | (万人)  | 23.5  | 19.4  | 21.7  | 5.3   | 2.0   | 12.7  | 10.4  | 21.0  | 10.0  | 12.0  |
| 同(民間ベース)      | (万人)  | 26.1  | 21.9  | 24.1  | 9.9   | 7.5   | 17.3  | 7.2   | 22.0  | 11.7  | 14.0  |
| 失業率           | (%)   | 8.9   | 8.8   | 9.0   | 9.1   | 9.2   | 9.1   | 9.1   | 9.1   | 9.0   | 8.6   |
| 労働時間(週平均)     | (時間)  | 34.3  | 34.3  | 34.4  | 34.4  | 34.3  | 34.3  | 34.2  | 34.3  | 34.3  | 34.3  |
| 同・製造業(週平均)    | (時間)  | 40.5  | 40.5  | 40.4  | 40.6  | 40.3  | 40.3  | 40.3  | 40.3  | 40.5  | 40.3  |
| 平均賃金(時間当り)    | (ドル)  | 22.88 | 22.89 | 22.93 | 23.02 | 23.01 | 23.12 | 23.08 | 23.13 | 23.20 | 23.18 |
| 総労働投入量(前月比)   | (%)   | 0.5   | 0.2   | 0.5   | 0.1   | ▲0.2  | 0.1   | ▲0.2  | 0.5   | 0.1   | 0.1   |
| 総賃金(前月比)      | (%)   | 0.6   | 0.3   | 0.7   | 0.5   | ▲0.3  | 0.7   | ▲0.5  | 0.8   | 0.4   | 0.1   |
| ADP雇用者数増減     | (万人)  | 20.5  | 20.3  | 17.9  | 3.5   | 14.4  | 10.7  | 8.5   | 13.0  | 13.0  | 20.6  |
| モンスター雇用指数     | (基準年) | 129   | 136   | 145   | 143   | 146   | 144   | 147   | 148   | 151   | 147   |
| 新規失業保険申請件数    | (万人)  | 39.3  | 39.5  | 43.2  | 42.7  | 42.8  | 40.8  | 41.1  | 41.5  | 40.5  | 39.6  |
| チャレンジャー雇用削減計画 | (万人)  | 5.1   | 4.2   | 3.6   | 3.7   | 4.1   | 6.6   | 5.1   | 11.6  | 4.3   | 4.2   |
| 大量レイオフ件数      | (件)   | 1421  | 1286  | 1564  | 1599  | 1532  | 1579  | 1587  | 1495  | 1353  | #N/A  |
| 大量レイオフ人数      | (万人)  | 13.1  | 11.9  | 14.4  | 14.4  | 14.3  | 14.5  | 16.6  | 15.3  | 11.9  | #N/A  |
| 人材派遣業(雇用者増減)  | (万人)  | 1.2   | 3.0   | ▲0.5  | ▲0.1  | ▲0.7  | 1.4   | 2.3   | 2.5   | 1.6   | 2.2   |
| 雇用DI(3か月前比)   | (%p)  | 66.5  | 72.1  | 71.3  | 68.7  | 62.9  | 64.8  | 61.0  | 61.6  | 60.3  | 59.9  |
| ISM製造業雇用DI    | (%p)  | 64.5  | 63.0  | 62.7  | 58.2  | 59.9  | 53.5  | 51.8  | 53.8  | 53.5  | 51.8  |
| ISM非製造業雇用DI   | (%p)  | 55.6  | 53.7  | 51.9  | 54.0  | 54.1  | 52.5  | 51.6  | 48.7  | 53.3  | #N/A  |
| CB雇用マインド(現状)  | -     | ▲39.5 | ▲39.8 | ▲37.3 | ▲37.8 | ▲38.1 | ▲39.7 | ▲43.7 | ▲44.5 | ▲43.7 | ▲36.3 |
| 同(期待)         | -     | 6.2   | ▲0.9  | ▲0.9  | ▲3.6  | ▲6.9  | ▲5.3  | ▲19.4 | ▲16.6 | ▲16.1 | ▲11.2 |
| CB雇用トレンド指数    | -     | 100.9 | 101.8 | 100.5 | 100.3 | 101.3 | 101.4 | 101.5 | 101.2 | 101.9 | #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。

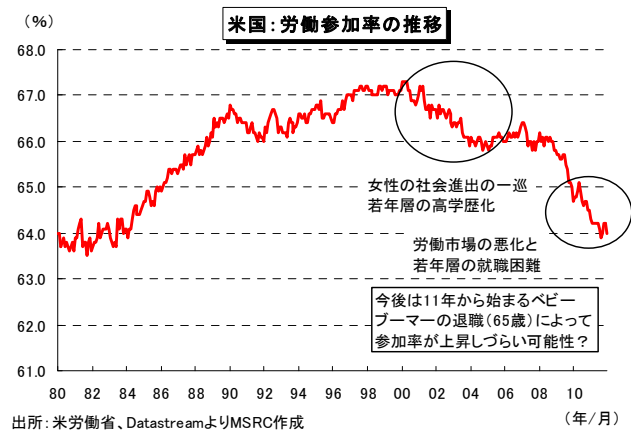
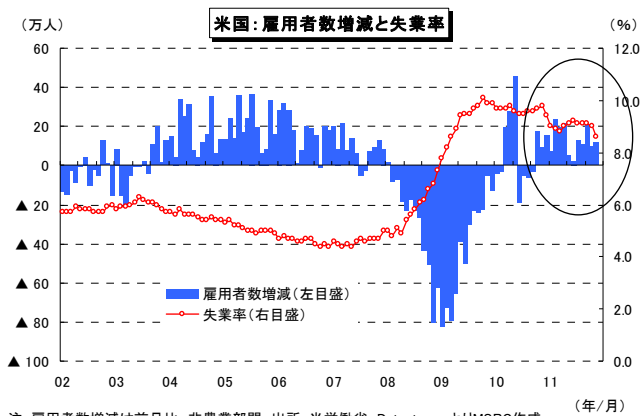
ISM雇用DIは雇用者サイド、CB雇用マインドは家計サイド(就職先が豊富・困難のネット値)のサーベイ調査。

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。

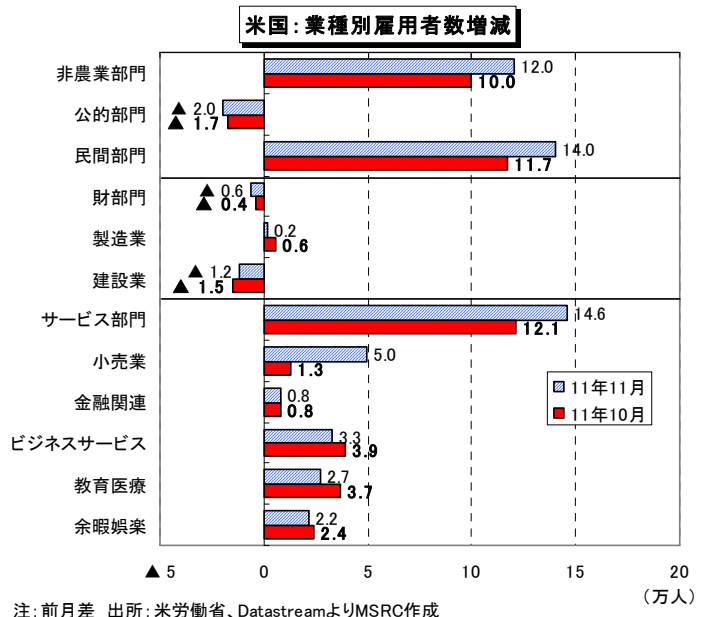
- 一方、失業率（失業者数/労働力人口）は前月比▲0.4%pの8.6%と、前月から大幅な低下となった。就業者数が4ヵ月連続で大幅に増加し続けている点が評価され、しかもその大半を正規雇用が占めている。しかし、当月に関しては失業者数の減少の約半分が労働力市場からの退場（求職活動自体をやめる）によってもたらされている点は割り引いてみる必要がある。雇用情勢が改善するなかでの労働力人口の減少はイレギュラーな動きであり、失業率の低下は半分程度の評価に留めておくべきであろう。



- 部門別の雇用動向では大きな変化はみられなかった。唯一、小売業が+5.0万人（前月+1.3万人）と大幅な増加をみせ、なかでもアパレル関連の雇用増加が目立つ。今年の年末商戦は概ね平年並みの結果が予想されていたが、感謝祭セール時点（11/24～26）では予想を上回る出足、なかでもアパレルの好調が伝えられている。但し、例年以上に小売業がパート雇用に傾斜している場合は、商戦後に今回の雇用が剥落する可能性はある。

- その他では、まず製造業部門が+0.2万人（前月+0.6万人）と弱めの推移が続いている。但し、生産活動が上向いていることがすでに確認されていることを踏まえると、同部門の雇用も直に持ち直してこよう。一方、建設部門は引き続き軟調に推移、なかなか持続的なプラスに転じることができずにいる。もっとも、直近は住宅・非住宅ともに建設活動が僅かながらも上向いてきており、同部門の雇用がさらに悪化していく局面にはないと考えられる。

- （民間）サービス部門は小売業の押し上げもあり、全体で+14.6万人（前月+12.1万人）と安定した推移が続いている。中核を占めるビジネス・サービスや教育・医療が増加傾向を維持しており、収益悪化や規制強化などからリストラの強化が懸念される金融部門も、足元は小康状態となっている。雇用全体に先行するとされる人材派遣の雇用は+2.2万人（前月+1.6万人）と増加基調が続い



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。

ている。

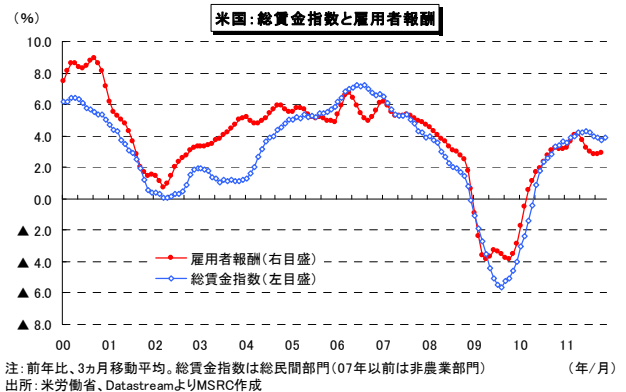
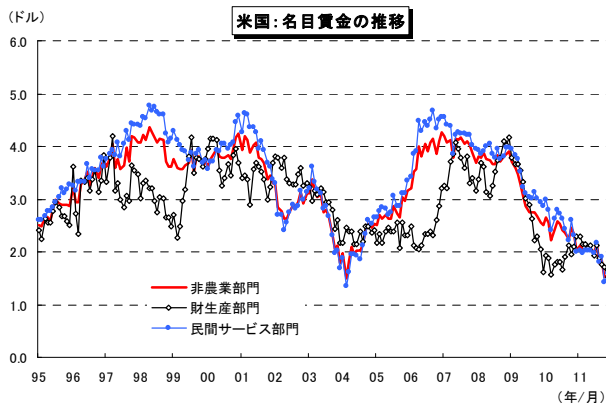
- 公的部門は▲2.0万人（前月▲1.7万人）と、財政状況が厳しい州・地方政府を中心に減少傾向が続いている。こうした状況に対しオバマ大統領は、公務員の再雇用対策を議会に求めているが、新たな財政支出を伴うだけに審議は難航。350億ドルの同対策法案は10/20、上院で審議入りを否決された。

米国：財政政策の動向

|         |                              |
|---------|------------------------------|
| 11/9/30 | 短期暫定予算の成立(第1次暫定予算、～10/4)     |
| 10/5    | 第2次暫定予算の成立(～11/18)           |
| 10/11   | オバマ雇用対策の審議入り拒否               |
| 10/20   | 雇用対策①(公務員再雇用など350億ドル)の審議入り否決 |
| 11/3    | 雇用対策②(インフラ投資など600億ドル)の審議入り否決 |
| 11/18   | 第3次暫定予算の成立(～12/16)           |
| 11/19   | 雇用対策③(退役軍人の就職支援)の成立          |
| 12/1    | 雇用対策④(給与税減税延長)の審議入り否決        |
| ～11年末   | *オバマ雇用対策の審議期限                |
| 12年度内   | *12年度本予算の成立                  |

出所：米議会資料よりMSRC作成

- その他の指標では、時間当たり平均賃金（総民間部門）が前月比▲0.09%の23.18ドルと弱含んでいる点は気がかり。失業率が高止まりするなど、労働需給が緩いことが背景にあるとみられ、前年比ペースでは+1.8%程度の伸びが続いている。但し、雇用者数が増加傾向にあることから、所得全体の伸びは安定しており、消費への影響を懸念するほどではなからう。実際、雇用者報酬との相関が高い総賃金指数（雇用者数×労働時間×平均賃金）は、前年比ペースで4%程度の伸びが維持されている。



- 今回の雇用統計では、景気回復の動きが一気に加速しているとまでは言えないものの、回復ペースが緩やかながらも着実に上向いている姿が確認できたと評価することができよう。個人消費を中心に、需要面で持ち直しの動きが鮮明になってきていることを踏まえると、こうした雇用情勢の改善は今後も続くことが期待されよう。均してみた場合の約15万人という現行の雇用増加ペースは、潜在成長率をやや上回るペースの経済成長を示唆するものである。但し、米国経済を取り巻く環境には引き続き留意が必要であり、特に欧州債務問題を背景とした金融市場の動揺や、年末に向け高まってくる財政政策を巡る不透明感（景気対策の有無<sup>\*2</sup>など）—には、引き続き留意が必要であろう。◆

\*2 オバマ雇用対策の中心となる「給与税減税」の延長に関しては12/1、民主党案・共和党案ともに上院にて審議入りが否決された。引き続き減税の財源を巡って対立が続いており、民主党サイドは高所得者向け増税、共和党サイドは歳出カット（連邦職員の給与カットや公務員削減など）を求めている。なお、民主党は給与税率を現行の4.2%から3.1%へ引き下げた上での延長を求めているが（1,750億ドル）、共和党は給与税率を現行レベルに据え置いたままの延長を求めている（1,200億ドル）。

**【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。