

# 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

### 労働市場は8月も着実に回復、先行きはワクチン開発動向が大きく左右

#### 【要旨】

- ◇ 4日に発表された8月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+137万人と4ヵ月連続で増加し、失業率は8.4%と7月(10.2%)から大幅に低下した。
- ◇ 失業率は4月にピーク(14.7%)をつけてから4ヵ月間で8.4%まで低下しており、従前の雇用回復期に比べ非常に速い低下ペースである。これは今回の雇用悪化が新型コロナウイルス感染拡大に伴うビジネス・外出制限措置を受けたもので、失業者の多くは「一時的な失業者」の状態だったなか、制限が解除されればその部分に関連する一定程度の雇用は迅速に回復する構図であったためである。なお、雇用改善自体は否定される訳ではないが、労働参加率が下振れしてから依然正常化されていないことによって現在の失業率が低目に測定され、労働市場の改善を幾分過大に表している可能性には依然留意が必要である。
- ◇ 新型コロナウイルスの動向については、6月中旬以降に南部の州を中心に感染が再拡大し、それを受けて経済活動の段階的な再開を延期する動きがみられた。しかしながら、重症化率や致死率は4月頃との比較では低下しているとされるなか、経済活動の再開が大きく巻き戻されるような状況には至らず、人々の行動の更なる大幅な慎重化も回避され、景気・労働市場の回復が7月・8月も続いたと捉えられる。
- ◇ 今後の労働市場の回復に関しては、ワクチンが近々に開発されるかどうか大きな影響を与えそうである。ワクチンがトランプ政権の目指すスケジュール感で開発されるようであれば、経済活動の正常化が着実に進んで、失業率が(逆)V字型とも言える軌道で引き続き低下する可能性も十分にある。一方、ワクチンの近々の開発が難しい情勢となった場合には、①「一時的失業者が恒久的失業者へ転じる」、②「企業がこれまで維持してきた雇用の解雇に踏み切る」、③「冬場になり経済活動の再開が後退する可能性がある」等から、失業率の低下ペースが緩慢になるだけでなく再度上昇する展開もあり得る。現在、最終段階の臨床試験を行っているワクチン候補が複数あり、結果がどうなるのか非常に大きな注目点である。

## 非農業部門雇用者数は4ヵ月連続で増加

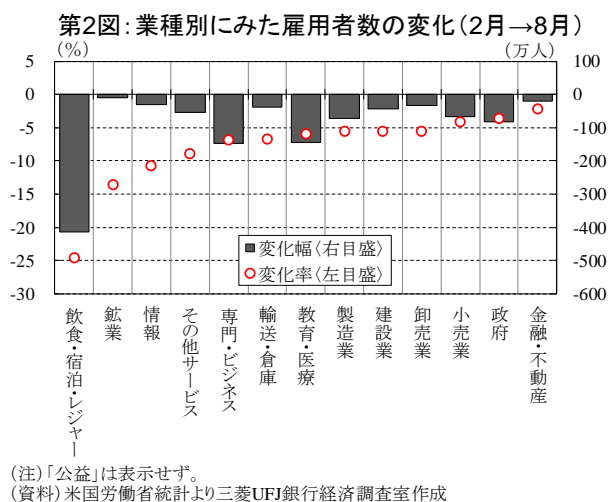
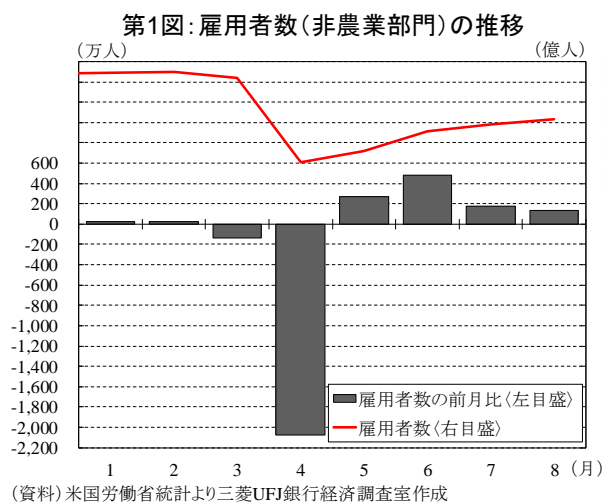
4日に発表された8月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+137万人増加し、市場予想（Bloomberg集計値：同+135万人）を若干上回った（第1図）。雇用者数は5月から8月までの4ヵ月間で+1,061万人増加し、3月と4月に減少した雇用者数（▲2,216万人）の半分（48%）を回復した格好である。

業種別に雇用増減をみると、「政府」（同+34万人）<sup>（注1）</sup>、「小売業」（同+25万人）、「専門・ビジネスサービス」（同+20万人）、「飲食・宿泊・レジャー」（同+17万人）、「教育・医療」（同+15万人）等が特に増加している<sup>（注2）</sup>。なお、業種別に8月の雇用者数をコロナ・ショック前の2月と比較すると、「飲食・宿泊・レジャー」が▲24.5%（▲414万人）と最も大幅に減少している（第2図）<sup>（注3）</sup>。

（注1）労働省によれば、8月の「政府」部門の雇用増加のうち23.8万人は国勢調査のための一時的な雇用増加である。

（注2）雇用が増加した業種割合を示す雇用DI（民間）は69.0となり、7月（59.9）から上昇した。

（注3）「飲食・宿泊・レジャー」の減少幅（▲414万人）の内訳をみると、「飲食（レストラン）」が▲249万人、「宿泊」が▲78万人、「レジャー（芸術・娯楽・レクリエーション）」が▲87万人となっている。



## 失業率は8.4%となり7月（10.2%）から大きく低下

失業率は8月に8.4%となり7月（10.2%）から大きく低下（改善）した（次頁第3図）。市場予想（Bloomberg集計値）は9.8%であった。失業率の変化（7月→8月）を要因分解すると、就業者要因が▲2.34%ポイント、労働参加率要因が+0.49%ポイント、人口要因が+0.07%ポイントとなっている（次頁第4図）<sup>（注4）</sup>。

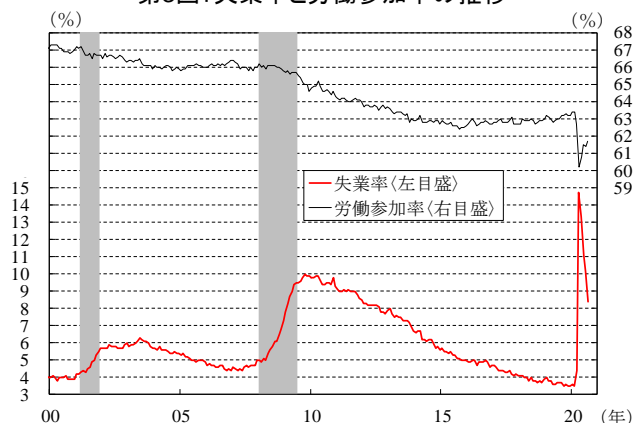
（注4）8月の就業可能人口は2億6,056万人となり前月から19万人増加、労働力人口は1億6,084万人となり前月から97万人増加、就業人口（家計調査ベース）は1億4,729万人となり前月から376万人増加した。就業者率は、56.5%となり前月（55.1%）から上昇した。

即ち、失業率に対して、労働参加率の上昇（7月：61.4%→8月：61.7%）が押し上げ圧力となったものの、就業者（家計調査ベース）の増加（前月比+376万人）による押し下げ圧力がそれを上回った。

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8.7%へ低下（7月：10.6%）、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9.6%へ低下（7月：11.3%）、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14.2%へ低下した（7月：16.5%）<sup>（注5）</sup>。

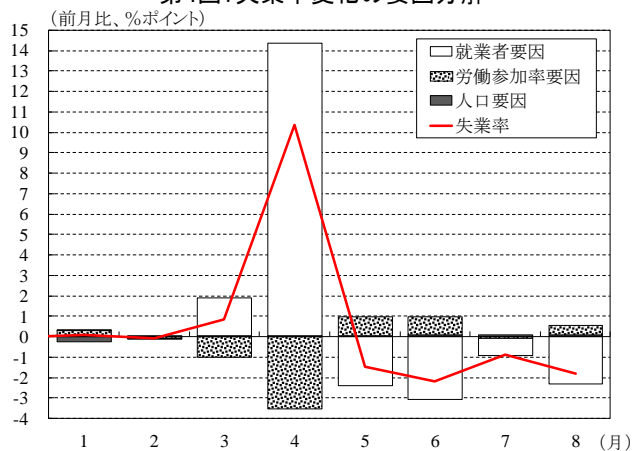
（注5）「仕事を求めているが過去4週間に就職活動を行わず失業者にカウントされていない人」は、208万人となり前月から10万人増加し、「経済的理由によるパートタイム労働者（非農業）」は、757万人となり前月から87万人減少した。前者は「求職意欲喪失者（ディスカレッジド・ワーカー）」と「仕事を求めているが求職意欲喪失以外の理由で過去4週間に就職活動を行わなかった人」に分けられるが、「求職意欲喪失者」は54万人となり前月から13万人減少し、「仕事を求めているが求職意欲喪失以外の理由で過去4週間に就職活動を行わなかった人」は155万人となり前月から23万人増加した。

第3図：失業率と労働参加率の推移



（注）網掛け部分は、景気後退期間。  
（資料）米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第4図：失業率変化の要因分解



（資料）米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## 足元までの失業率の低下ペースは非常に速い

失業率は4月にピーク（14.7%）をつけてから4ヵ月間で8.4%まで低下しており、非常に速い低下ペースである。これは今回の雇用悪化が新型コロナウイルス感染拡大に伴うビジネス・外出制限措置を受けたもので、失業者の多くは「一時的な失業者」の状態だったなか、制限が解除されればその部分に関連する一定程度の雇用は迅速に回復する構図であったためである。参考までに、前回の景気後退局面後を振り返ると、2009年10月にピーク（10.0%）を付けた失業率が8.4%以下へ低下したのは2年3ヵ月後の2012年1月であった。

なお、雇用改善自体は否定される訳ではないが、労働参加率が下振れしてから依然正常化

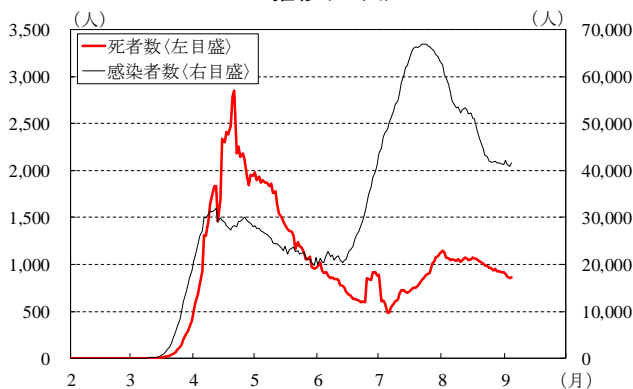
されていないことによって（即ち仕事を求めているが、何らかの事情により就職活動をしていないため「失業者」にカウントされず、労働市場から退出していると看做されている人が多いことによって）現在の失業率が低目に測定され、労働市場の改善を幾分過大に表している可能性には依然留意が必要である。

## 6月中旬以降に新型コロナウイルスの感染が再拡大したものの、労働市場の回復は持続

新型コロナウイルスの動向については、6月中旬以降に南部の州を中心に感染が再拡大し（第5・6図、後掲参考図1～9）、それを受けて経済活動の段階的な再開を延期する動きが州によって（南部の州に限らず）みられた。しかしながら、重症化率や致死率は4月頃との比較では低下しているとされるなか、経済活動の再開が大きく巻き戻されるような状況には至らず、人々の行動の更なる大幅な慎重化も回避され、景気・労働市場の回復が7月・8月も続いたと捉えられる。

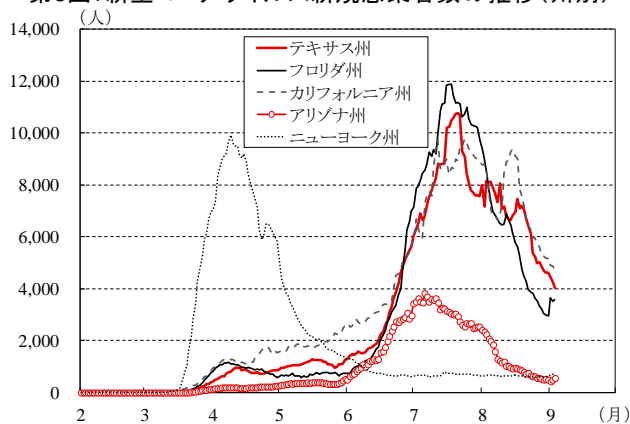
感染者数は8月以降は増加ペースが鈍化しており、足元では延期していた経済活動の再開に着手する州が散見される。例えば、当地ニューヨーク市では9月9日から（ショッピング）モールの再開が可能となるほか、隣接するニュージャージー州では9月4日からレストランの店内飲食や映画館の再開が可能となっている。

第5図：新型コロナウイルスの新規感染者数・死者数の推移（日次）



(注)7日間移動平均値。  
(資料)米国疾病対策センター統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第6図：新型コロナウイルス新規感染者数の推移（州別）



(注)7日間移動平均。  
(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## 今後の労働市場の回復に関しては、ワクチンが近々に開発されるかどうか大きな影響を与える

今後の労働市場の回復に関しては、ワクチンが近々に開発されるかどうか大きな影響を与えようである。ワクチンがトランプ政権の目指すスケジュール感で開発されるようであれば、経済活動の正常化が着実に進んで、失業率が（逆）V字型とも言える軌道で引き続き低下する可能性も十分にある。

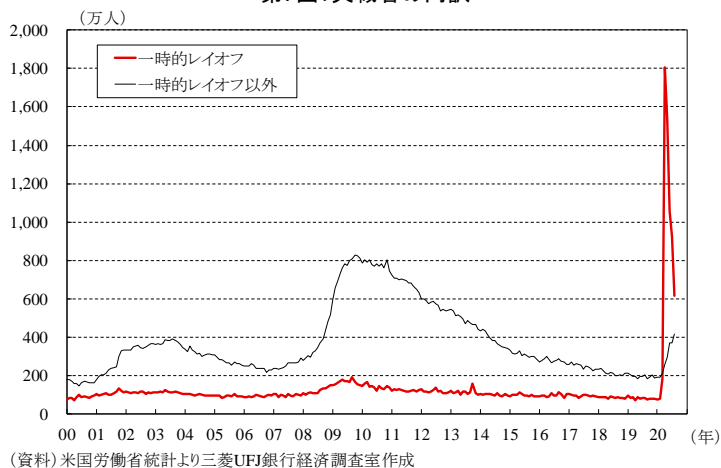
一方、ワクチンの近々の開発が難しい情勢になった場合には、①「一時的失業者の多くが恒久的失業者へ転じる」、②「企業がこれまで維持してきた雇用の解雇に踏み切る」、③「冬場になり経済活動の再開が後退する可能性がある」等から（議会の経済対策の動向にも左右されるが）失業率の低下ペースが緩慢になるだけではなく再度上昇する展開もあり得る。

上記①について、失職者の内訳をみると「一時的レイオフ以外」が既に増加しつつあり（第7図）<sup>(注6)</sup>、ワクチンが早期に開発されて経済活動の正常化が視野に入らないと更に「一時的レイオフ以外」が増加することになるであろう。上記③について、例えばニューヨーク市がレストランに対して現在認めている店外飲食は、冬場は寒さが厳しいために続けることは困難とみられ、仮に店内飲食の再開が可能とならなければ大きな影響が予想される。

現在、最終段階の臨床試験を行っているワクチン候補が複数あり、結果がどうなるのか非常に大きな注目点である。

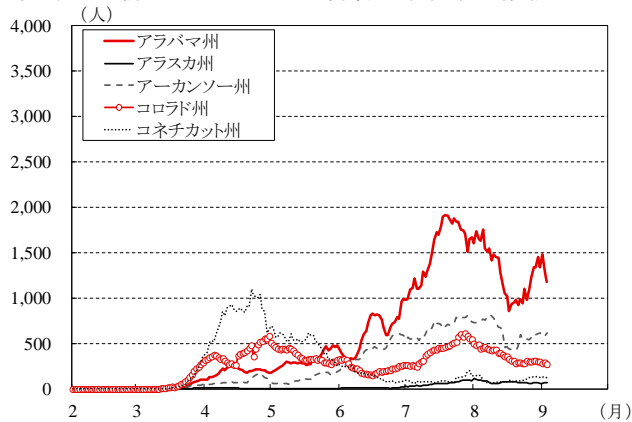
(注6) 「一時的レイオフ」とは、労働省の定義によれば6ヵ月以内に職場復帰することが予期されている、若しくは職場復帰する特定の日付が示されているケースである。直近8月の失業者は1,355万人だったが、そのうち「失職者」が1,031万人、「自発的離職者」が59万人、「再参入者」が210万人、「新規参入者」が55万人であり、更に「失職者」の内訳をみると、「一時的レイオフ」が616万人、「一時的レイオフ以外」が415万人となっている。失業者全体に占める「一時的レイオフ」の割合は45.5%である（7月：56.5%）。

第7図：失職者の内訳



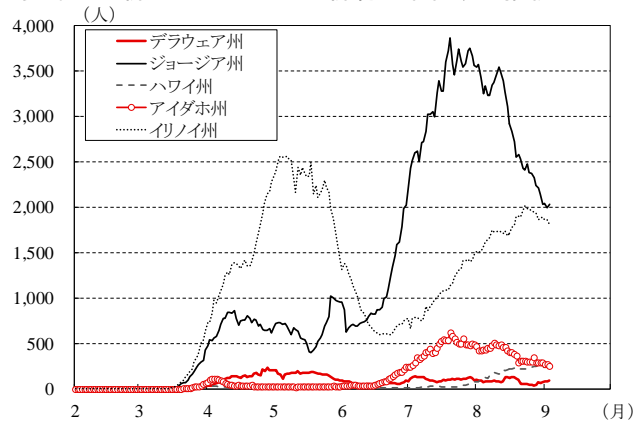
(2020年9月4日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

参考図1: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



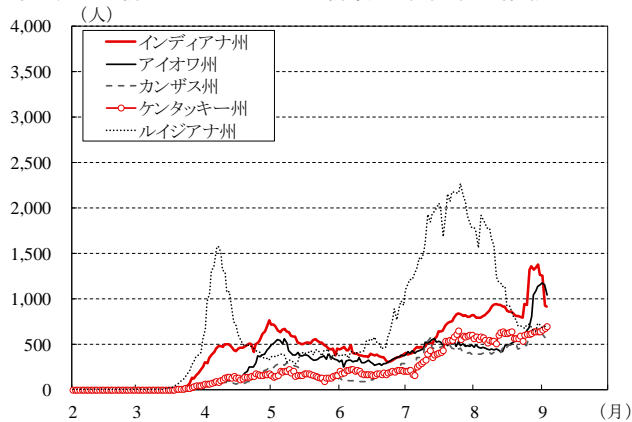
(注)7日間移動平均。  
(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

参考図2: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



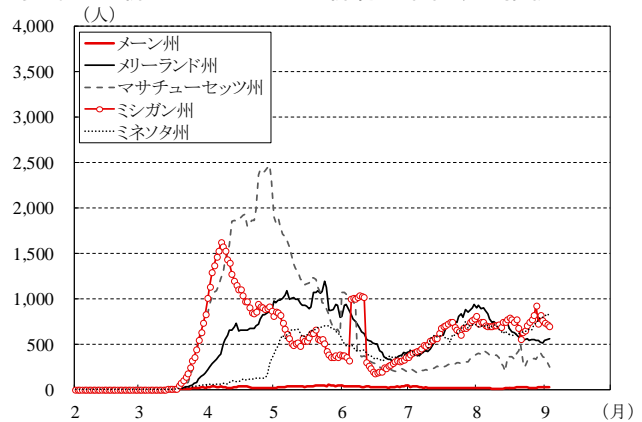
(注)7日間移動平均。  
(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

参考図3: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



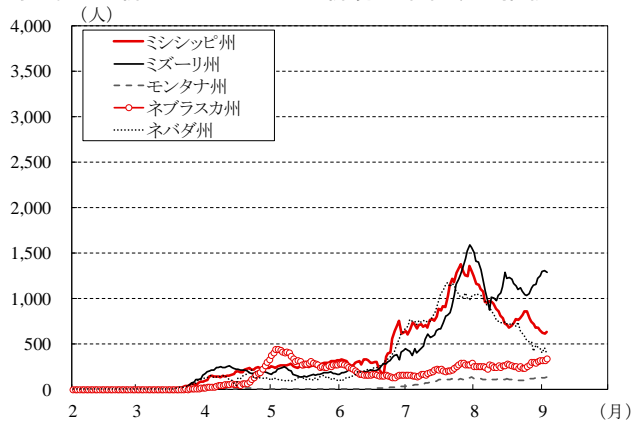
(注)7日間移動平均。  
(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

参考図4: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



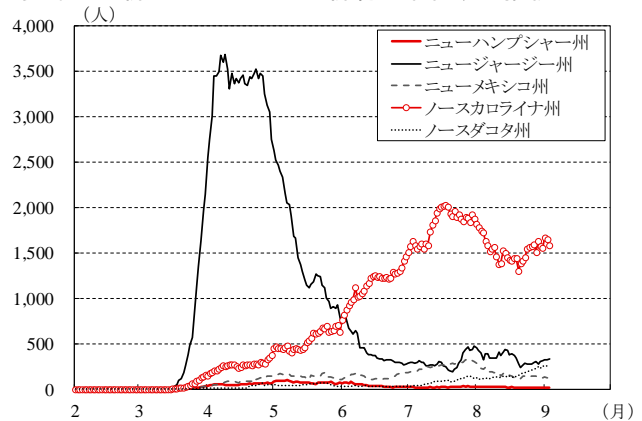
(注)7日間移動平均。  
(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

参考図5: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



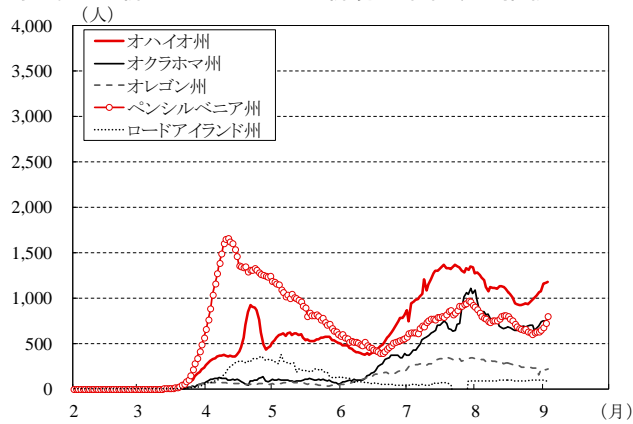
(注)7日間移動平均。  
(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

参考図6: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



(注)7日間移動平均。  
(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

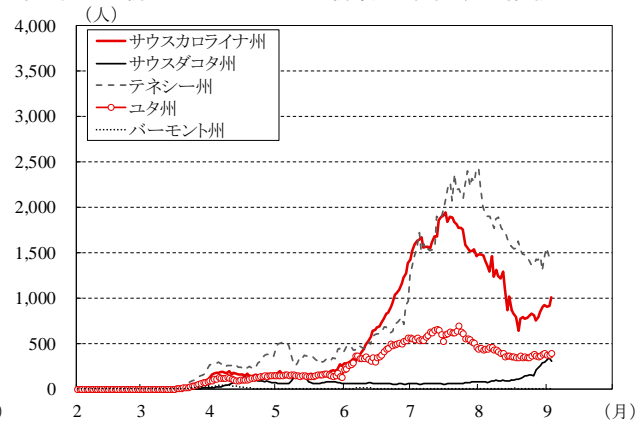
参考図7: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



(注)7日間移動平均。

(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

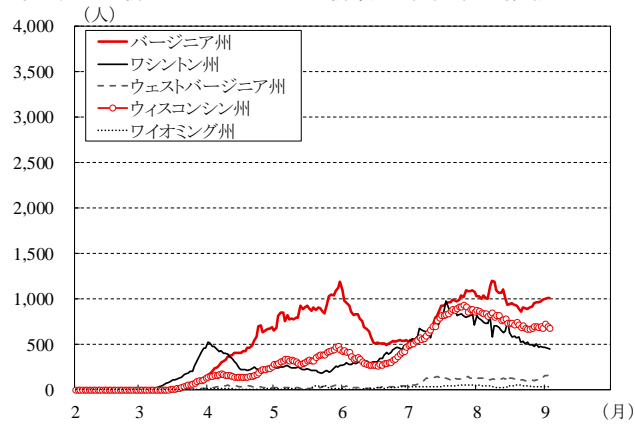
参考図8: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



(注)7日間移動平均。

(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

参考図9: 新型コロナウイルス新規感染者数の推移(州別)



(注)7日間移動平均。

(資料)米国疾病対策センター、USAFact統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

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 MUFG Bank, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "MUFG Bank") 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 MUFG Bank. MUFG Bank 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 MUFG Bank believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, MUFG Bank makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that MUFG Bank 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 MUFG Bank is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.