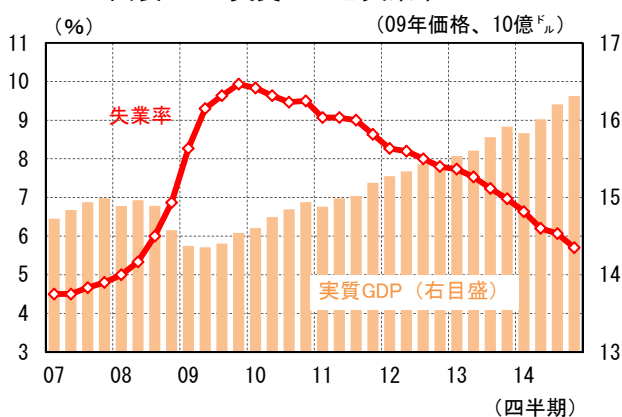


回復が不十分な米国の労働市場とその行方

1. 失業率の低下ほど改善がみられない労働市場

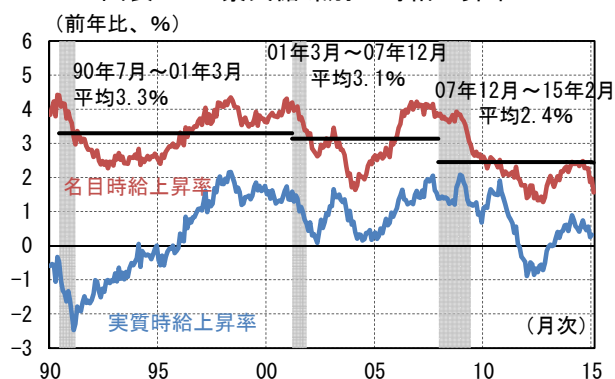
- 2008年9月のリーマンショック後の米国では、GDPが早期に底打ちしたのに比べて雇用の回復は鈍く（図表1-1）、大恐慌以来の経済危機がミスマッチなど構造的な変化をもたらした可能性が議論された。しかし10年になると雇用は回復に転じ、14年5月には危機以前の雇用規模を回復し、失業率も15年2月には5.5%まで低下した。回復に5年超の長期を要した点では異例であったものの、リーマン後の雇用悪化の原因は構造的というより、循環的な要因によるところが大きかったという見方が増えている。
- このように失業率が自然失業率（FOMCメンバーの大勢見通しでは5.0～5.2%）に近い水準まで低下したにもかかわらず、名目ベースの賃金上昇が加速しておらず、過去の景気循環よりも低い伸びで推移している（図表1-2、図表1-3）。物価の変動を除いた実質ベースでは趨勢的低下はみられないが、過去にみられた景気回復期における時給上昇率の高まりがみられていない。イエレンFRB議長は、現在でも労働市場の「スラック」（未活用の労働資源）が残り、失業率の低下が示すほど労働市場の実態は改善していないことを強調する。FRBが14年10月から公表している労働市場情勢指数は、失業率や雇用者数のほか賃金やパートタイム労働者の割合など19の指標から作成され、労働市場を質を含めて総合的に判断することを目的としている（図表1-4）。
- 本稿では、一見順調に回復を続ける米国の労働市場にどのような「スラック」が残っているのか、それはどのように解消に向かうのかを考察する。その上で、賃金や今後の経済成長への影響について展望する。

図表1-1 実質GDPと失業率



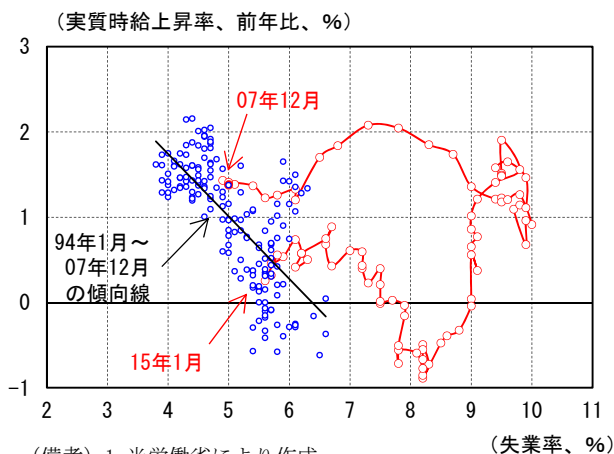
(備考) 米商務省“National Accounts”、米労働省“Employment Situation (以下省略)”により作成

図表1-2 景気循環別の時給上昇率



(備考) 1. 米労働省により作成 2. 網掛けは景気後退局面 3. 実質時給はコアCPIで実質化

図表1-3 失業率と実質時給上昇率



(備考) 1. 米労働省により作成 2. 90年以降の月次データをプロット

図表1-4 労働市場情勢指数を構成する19指標

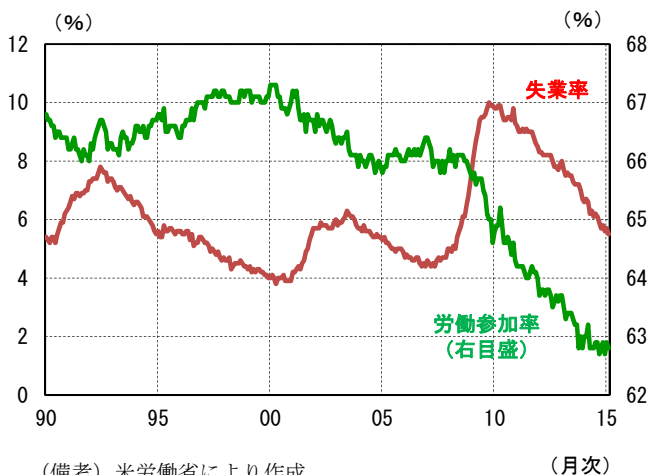
失業と不完全雇用	失業率
	労働参加率
	経済的要因によるパートタイム労働者の割合
雇用	人口に対する民間雇用者の割合
	人口に対する政府雇用者の割合
	人口に対する派遣雇用者の割合
労働時間	生産部門における週間平均労働時間
	一人あたりの週間平均労働時間
賃金	生産部門の時間当たり平均賃金
求人	求人広告指数
入職	入職率
	失業者から雇用者への移行率
レイオフ	被保険者失業率(失業保険継続受給者数/被保険者数)
	5週未満の失職者の割合(5週未満の失職者/雇用者数)
離職	離職率
	5週未満の離職者でまだ雇用されていない割合
消費者、事業者調査	消費者信頼感調査の雇用が「十分」と「困難」の差
	全米独立事業者協会による雇用計画指数
	全米独立事業者協会による求人指数

(備考) FRB “Labor Market Conditions Index” により作成

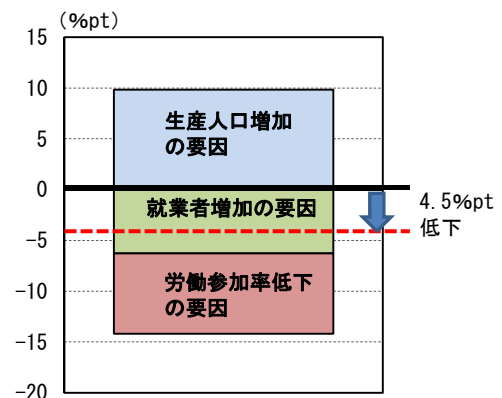
2. 失業率と労働参加率

- 米国の失業率は2009年10月に約25年ぶりに10.0%に上昇したが、15年2月に5.5%まで低下した（図表2-1）。ただしこの失業率の低下の約半分は、労働者が求職しなくなることによる非労働力人口の増加、すなわち、労働参加率の低下によるものとなっている（図表2-2）。労働参加率の低下を要因分解すると、ベビーブーマー世代（1946年～1964年生まれ）が退職時期を迎えたことによる高齢者層の増加といった構造的な人口構成の変化が低下要因の約半分を占める。しかし、個々の年代についてみると、16～24歳を中心に54歳までの年齢階層における参加率低下の影響も大きくなっており、経済の落ち込みが影響したと考えられる（図表2-3）。
- 非労働力人口のうち、就業意欲があるにもかかわらず求職活動を直近4週間に行っていない者である「周辺労働力人口」や、更にそのうち、自分に合う職が見つからず求職を断念した「ディスカレッジドワーカー」は、失業率が低下を始めた2010年にも増加を続けた（図表2-4）。その後は、いずれも緩やかに減少しているものの、依然リーマン前の水準を大きく上回っている。
- 今後も人口構成要因による参加率の低下圧力は続くと思込まれる。ただし、14年以降の労働参加率には下げ止まりがみられており、米国経済の回復を背景に、経済情勢悪化を理由に一旦労働市場から退出していた失業者の復帰や、就職を先延ばしていた若年層の労働市場への再参入といった流れがあったと考えられる。今後更に賃金上昇が高まる中では参加率の上昇圧力は強まると考えられ、その過程で失業率の低下ペースは緩やかになると考えられる。

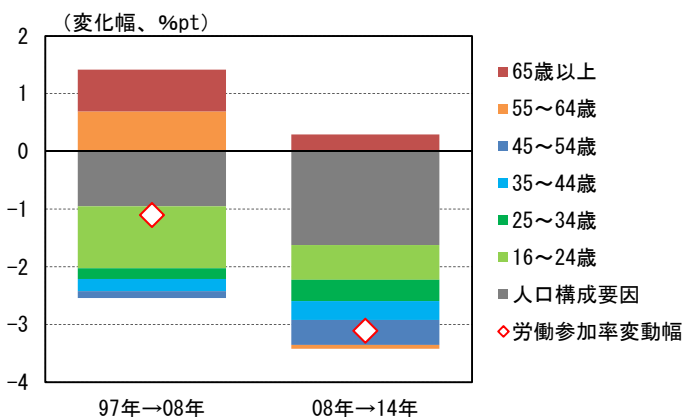
図表2-1 失業率と労働参加率



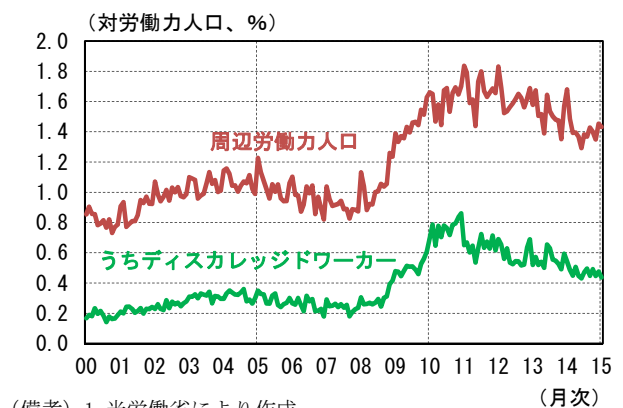
図表2-2 失業率低下の要因分解
2009年10月→2015年2月



図表2-3 労働参加率低下の要因分解



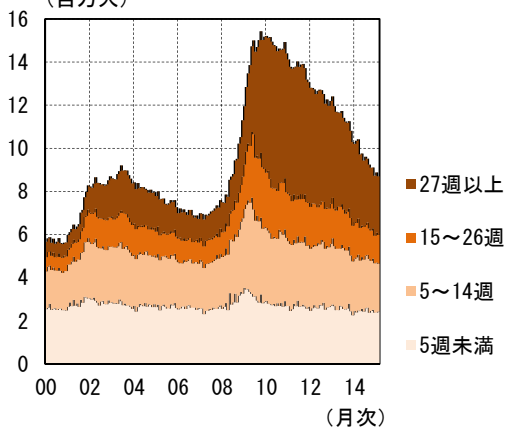
図表2-4 周辺労働力人口



3. 長期失業者の増加

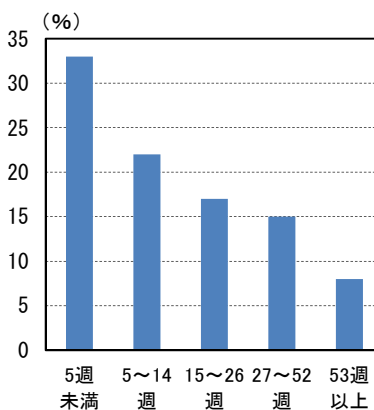
- 失業者はリーマンショックを挟んで2倍を超えて増加した。その一部は先にみたように非労働力化した。が、求職を続けた者も、直ぐに新しい職を見つけることができず、失業期間の長期化が進んだ。その後は失業者の減少とともに、長期失業者（27週以上）も減少してきているものの、依然高水準となっている（図表3-1）。
- 米国では勤続年数の長い者をレイオフやその後の再雇用などで優遇する先任権制度が存在し、熟練度の低い労働者の方が先に解雇され、再雇用でも不利な立場に置かれ、長期失業者となり易い（図表3-2）。とはいえ、短期失業率（27週未満）が前回の景気回復局面の平均値まで低下する現状においても賃金には上昇圧力がかっておらず、長期失業者が事実上労働市場から締め出されているという訳ではない（図表3-3）。
- 実際に14年に入ると、長期失業率は短期失業率を上回るペースで低下した。長期失業者が非労働力化した可能性もあるが、失業プールからの移行率をみると、14年に入って失業者から雇用者への移行が高まっており（図表3-4）、長期失業者を採用する動きが出てきているとみられる。
- このように循環的には長期失業者も減少しているものの、長期失業者を年齢別にみると、20～24歳、25～34歳といった比較的若い年齢層での増加が目立つ（図表3-5）。これらの年齢層は就業経験を積んでスキル形成を行う重要な時期であり、長期失業者におけるスキル形成の停滞が懸念となる。

図表3-1 失業期間別の失業者数
(百万人)



(備考) 米労働省により作成

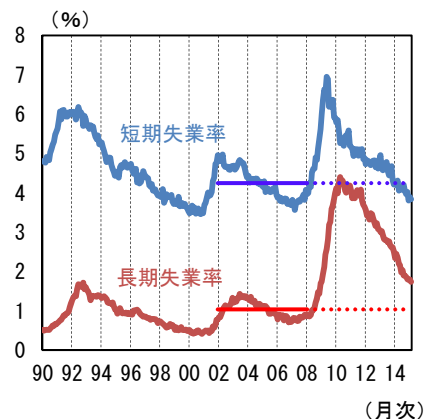
図表3-2 失業期間別の再雇用確率



(備考)

- 2015年大統領経済報告により作成
- 14年12月のデータ

図表3-3 長期、短期失業率

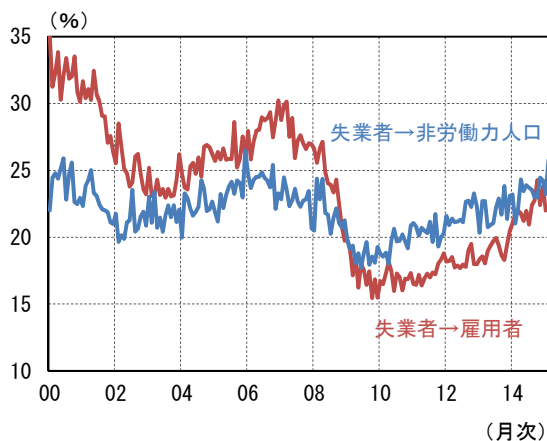


(備考) 1. 米労働省により作成

2. 分母はともに労働力人口

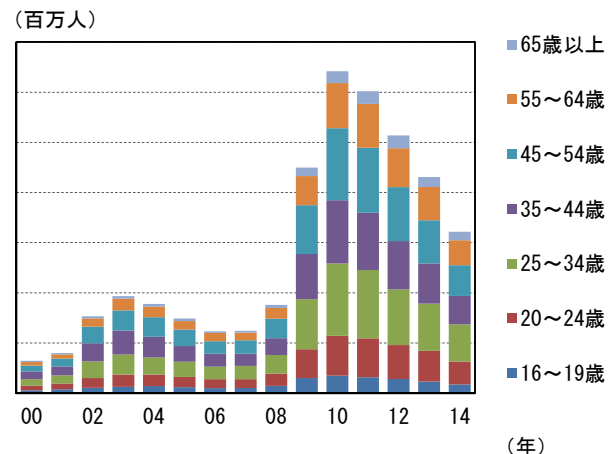
3. 傾向線は前回の景気回復局面平均
(01年12月～07年12月)

図表3-4 失業プールからの移行率



(備考) 1. 米労働省により作成 2. 分母はともに前月の失業者数

図表3-5 長期失業者の年齢構成

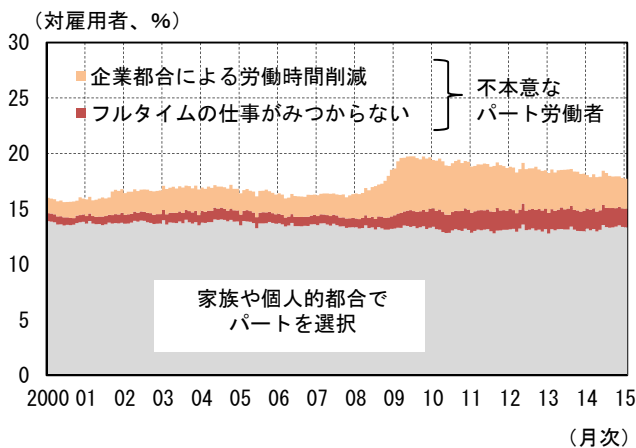


(備考) 米労働省により作成

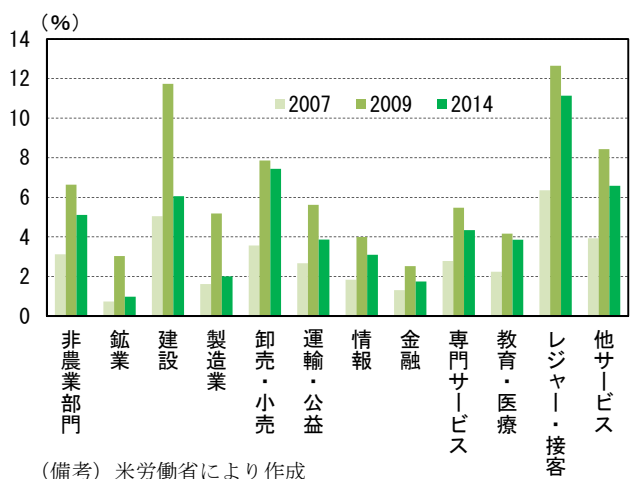
4. 不本意なパート労働者の増加

- ・就業者の中でも、リーマンショックによる景気後退の中で、企業都合による労働時間の削減やフルタイムの求人が見つからず、不本意ながらパート労働に従事する者が増加した（図表4-1）。ただし、業種別に不本意なパート労働者の割合をみると、水準には差があるが、いずれの業種でも2009年以降は低下してきている（図表4-2）。賃金への影響という観点では、日本のように趨勢的なパート労働者比率上昇が継続的に賃金を押し下げる構造にはなっていない。
- ・米労働省では、こうした不本意なパート労働者や周辺労働力人口を含めた広義失業率を公表しており、2月時点で11.0%と、リーマン前を遥かに上回る水準にとどまっている（図表4-3）。これは未活用の労働力が残ることを示し、賃金上昇を抑制する要因となっている。
- ・そのため賃金上昇への労働需給による影響をみる上では、図表1-3で見たような通常の失業率ではなく、改善が遅れる広義失業率を用いる方が適切と考えられる（図表4-4）。この広義失業率でみると、足元では過去の傾向線によりやく達するところにとどまり、未活用の労働力が残ることが賃金の弱さに繋がっていることが示唆される。また、07年12月以降の景気後退局面では、過去と比べて賃金上昇率の鈍化に遅れがみられた。14年8月の講演でイエレンFRB議長は、企業は労働需要が弱くても従業員の士気を維持するために賃金を引き下げられなかったため、その後の景気回復局面における賃金の伸びが抑制されるという「ペントアップ賃金デフレ仮説」に言及しており、こうした動きは製造業や建設業などで確認することができる。この仮説に沿えば、賃金上昇には過去の調整不足の解消を待つ必要があり、図表4-4上で過去の傾向線に達しても、しばらくは賃金の伸びが高まらない可能性がある。

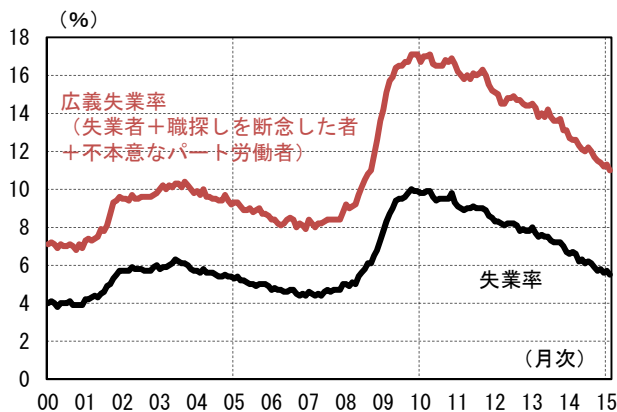
図表4-1 理由別パート労働者の割合



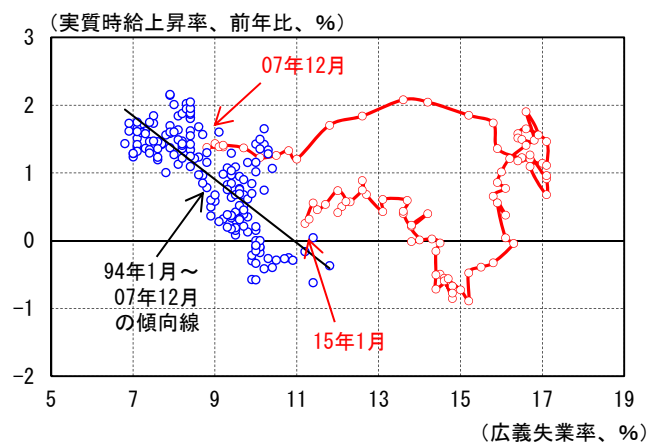
図表4-2 不本意なパート労働者の割合（業種別）



図表4-3 広義の失業率



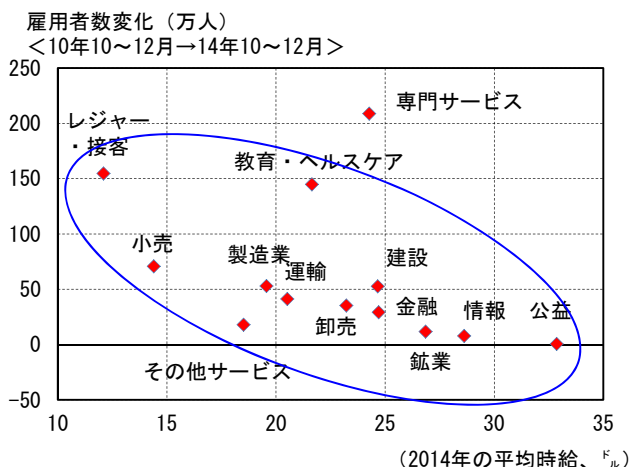
図表4-4 広義失業率と実質時給上昇率



5. 業種別にみた雇用と賃金

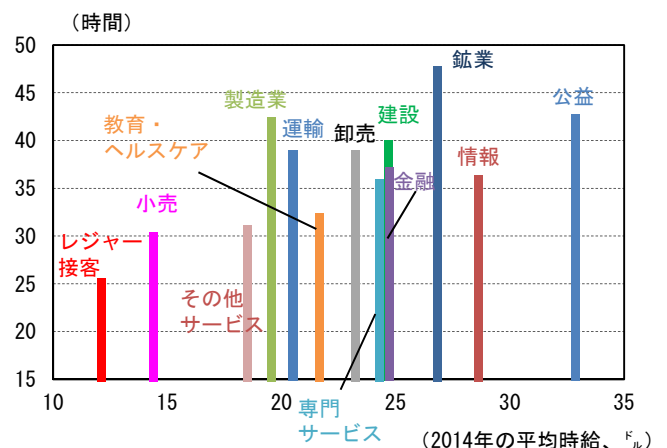
- 次に、賃金上昇が弱い背景を業種別にみると、雇用回復局面の雇用者数は小売やレジャー・接客など低賃金の分野では雇用拡大が見られるが、金融や情報など賃金の高い分野での雇用はほとんど伸びていない（図表5-1）。また、増加が顕著な専門・サービスには人材派遣業が含まれており、平均時給が示すほど質の高い雇用が伸びている訳ではない。
- 業種別に週当たり労働時間は低賃金業種ほど短い傾向がある（図表5-2）。レジャー・接客や小売などは図表4-2でみたとおり、不本意なパート労働者が占める割合が高く、雇用増加が労働の質を伴っていないことがうかがえる。
- ただし雇用者に労働時間を掛けた労働投入の伸びでみると、レジャー・接客を除いた低賃金業種は全体を下回り、賃金が中位の専門・サービスや建設などが全体を上回る（図表5-3）。この業種別の労働投入ウェイトの変化がマクロの賃金上昇率に与えた影響をみると、リーマンショック後には強い賃金下押し圧力がみられ、賃金の高い建設や専門サービスなどの雇用減少の影響がみられる一方、2010年以降の低賃金業種への雇用の偏りはマクロの賃金を押し下げていない（図表5-4）。賃金の伸び悩みはマクロ的な需要不足が及ぼす影響が主因と考えられる。

図表5-1 業種別の平均時給と雇用者数変化



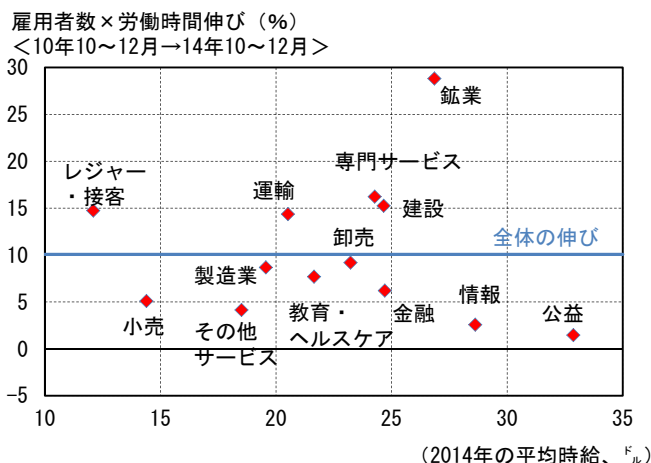
(備考) 米労働省により作成

図表5-2 業種別の平均時給と週当たり労働時間



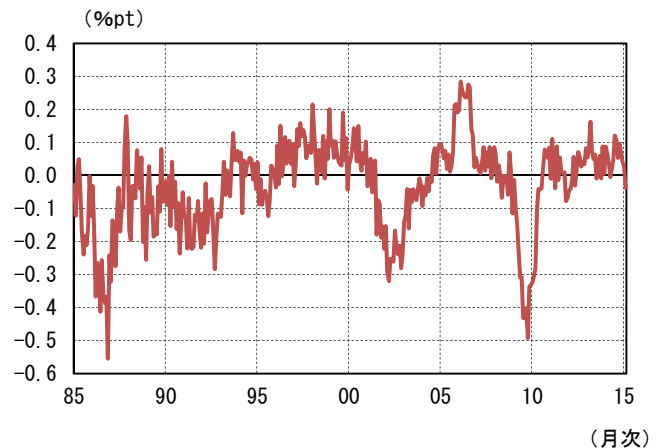
(備考) 米労働省により作成

図表5-3 業種別の平均時給と労働投入の伸び



(備考) 米労働省により作成

図表5-4 業種別の労働投入ウェイトの変化が時給上昇率に与える影響

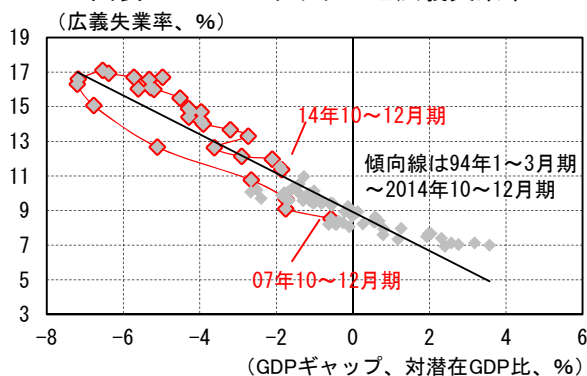


- (備考) 1. 米労働省により作成
2. 実際の伸びと、前年の業種別雇用者・労働時間ウェイトを用いて算出した伸びの差

6. 雇用・賃金と経済成長への影響

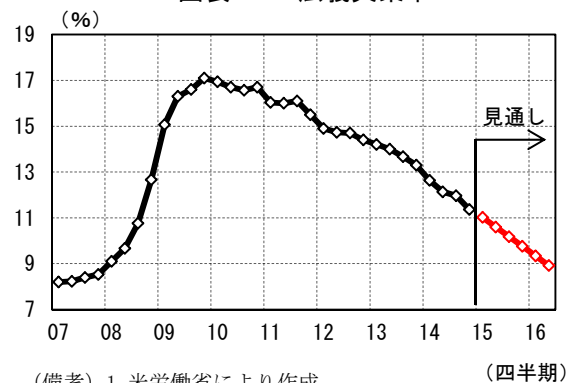
- 労働市場のスラックは今後も縮小を続けるとみられるが、その緩みが残る間は賃金は上昇しにくい状況が続くとみられる。GDPギャップと広義失業率にはリーマン後も安定した右下がり関係（オーケン法則）がみられ、14年10～12月期に1.9%とされるGDPギャップが解消するには、現状11.0%の広義失業率が9%程度に低下する必要がある（図表6-1）。足元の堅調な労働市場の改善ペースが続くと仮定した場合でも、これには16年前半までかかると試算できる（図表6-2）。この間の通常の失業率については、着実に低下を続けるものの、周辺労働力人口の労働市場への再参入などもあり改善ペースは鈍ることになる。賃金は労働市場のスラックが縮小するとともに上昇圧力が加わるとみられるが、先に挙げたペントアップ賃金デフレ仮説が妥当であれば賃金の調整不足が残り、上昇のタイミングは遅れることになる。
- 賃金上昇の鈍さはFRBが取り組む金融政策の出口戦略に影響する。FRBは3月FOMCで利上げ時期を「忍耐強く」探るとの文言を削除し、年内とみられる利上げに向けた地ならしを行っている。FRBは足元低位で推移するインフレ率は緩やかに長期目標に近づくと見込むが、賃金上昇の遅れがインフレ率の上昇を抑える場合には、利上げの時期の遅れやペースの緩慢さにつながる可能性がある（図表6-3）。
- また、景気回復という循環要因から雇用情勢は改善を続けると見込まれるものの、回復に異例の長期を要したことは、労働者に構造的ともいえる痕跡を残しかねない。すなわち、失業者や求職も見送る周辺労働者、あるいは不本意なパート労働者の地位に置かれたことで、経験を通じて習得するはずの人的資本の蓄積が停滞し、更に毀損する可能性もある。既に人口減少社会に入った日本では非正規労働者の趨勢的な拡大による人的資本蓄積の停滞が懸念材料として指摘されている。米国においても、今後労働力人口の伸びが鈍化する中、2%台の潜在成長率を確保するには労働生産性の向上が不可欠とみられている（図表6-4）。人的資本蓄積の停滞はこれを妨げ、潜在成長力の低下を招く可能性が考えられよう。

図表6-1 GDPギャップと広義失業率



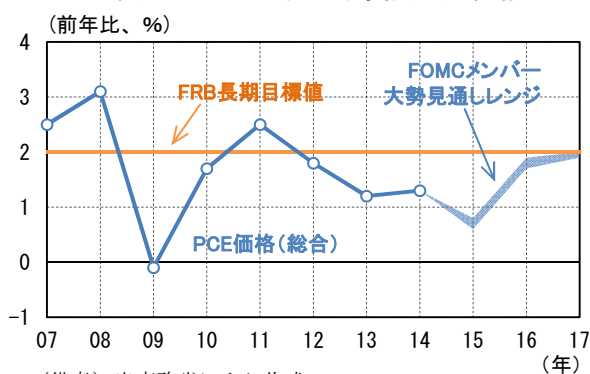
（備考）米労働省により作成

図表6-2 広義失業率



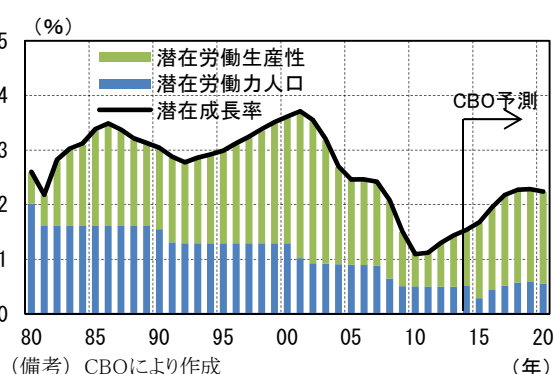
（備考）1. 米労働省により作成
2. 見通しは13～14年の改善ペースで延長

図表6-3 PCE（個人消費支出）価格



（備考）米商務省により作成

図表6-4 米国の潜在成長率



（備考）CBOにより作成

【産業調査部 経済調査室 大野 俊明
ニューヨーク駐在員事務所（現地調査協力）】

- ・本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：日本政策投資銀行と明記して下さい。
- ・本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部

Tel: 03-3244-1840

E-mail: report@dbj.jp