

コロナ禍で米国の労働力はどこに消えたのか

経済調査室 品田 裕太*

要旨

- コロナ禍の米労働市場では、需要が急回復する中で人手不足が強まり、賃金インフレが進行した。消費者物価の伸びはすでにピークから鈍化するが、FRBは賃金との相関が高く、粘着性の高いサービス価格の高止まりを警戒しており、金融引き締めにより労働需要の抑制を図る。
- 一方、労働需給ひっ迫の原因は金融政策の及ばない労働供給不足による部分が大きいと指摘され、その要因として①高齢者の早期退職、②移民制限、③感染の後遺症、④価値観の変化などが挙げられる。
- これらは構造的な変化と一時的な変化が混在するが、供給面からみた労働市場は時間の経過とともに正常化が進むだろう。ただし、依然として労働需給はひっ迫している。FRBは金融引き締めを続け、需要抑制により過熱抑制を図るが、供給不足の解消に時間を要することは当面制約要因となる。中長期的には、労働力人口の伸びの鈍化が見込まれており、量・質ともに労働力の確保が一段と重要になろう。

コロナ禍の米労働市場では、人手不足により賃金インフレが進行し、インフレ高進の一因となった。労働力不足は需給両面から生じたが、本稿では、コロナ禍でより顕著だったとされる供給制約の観点から整理を行う。また、各要因が構造的か一時的かを踏まえ、今後の見通しを考察する。

1. コロナ禍の人手不足により賃金インフレが進行

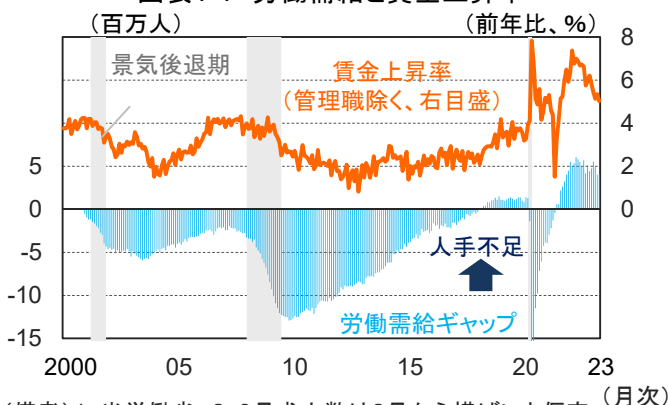
コロナ禍の米労働市場では、経済の正常化や、家計への給付金などの財政支援、FRBによる大規模な金融支援により需要が急回復する中で人手不足が強まり、労働需給ひっ迫による賃金インフレが進行した(図表1-1)。消費者物価の伸びは2022

年6月をピークに鈍化するが、FRBは、賃金との相関が高く、粘着性のある「家賃を除くサービス」の高止まりを警戒している。利上げやバランスシート縮小などの金融引き締めにより需要側の抑制を図るが、労働供給の増加を促すことはできない。この供給制約が構造的なものであれば、賃金の上昇圧力が続き、想定以上の金融引き締めを迫られる可能性もある(図表1-2)。

2. 労働供給は参加率低迷により回復に遅れ、産業別の偏りも

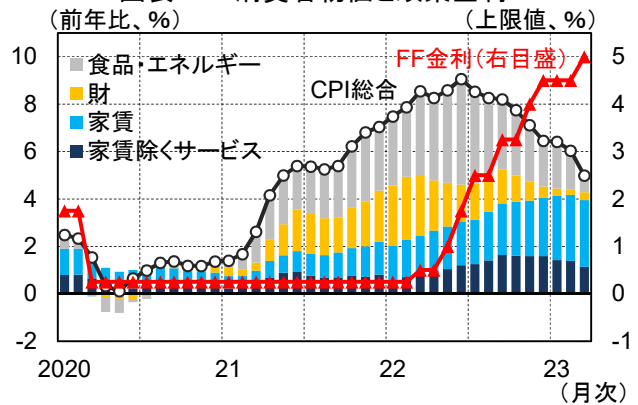
労働需給ひっ迫の原因は、労働供給不足が大きいと指摘される。労働力人口(16歳以上の人口

図表1-1 労働需給と賃金上昇率



(備考) 1. 米労働省 2. 3月求人数は2月から横ばいと仮定
3. 労働需給ギャップ=(雇用者数+求人数)-労働力人口

図表1-2 消費者物価と政策金利



(備考) 1. 米労働省、FRB 2. CPIの内訳は総合の寄与度

のうち働く意欲を持つ者)は、米議会予算局(CBO)がコロナ前の20年1月に公表した予測を下回る状況が続いたが、その要因として①高齢者の早期退職、②移民制限、③感染の後遺症(Long COVID)、④価値観の変化などが挙げられる。労働力人口は、23年初にはコロナ前の水準を回復し、一見供給制約も解消しつつあるように見える(図表2-1)。しかし、別の視点から要因分解すると、人口の増加によるところが大きく、労働参加率(労働力人口/16歳以上人口)は依然としてコロナ前を下回る(図表2-2)。

コロナ禍での需要変容を受けて、産業別に労働供給量が変化し、雇用の回復に偏りも生じた。オンライン需要の高まりなどで輸送・倉庫や情報などの雇用が増加する一方、低賃金かつ感染影響が長引いたレジャー・娯楽などのサービス業は回復して

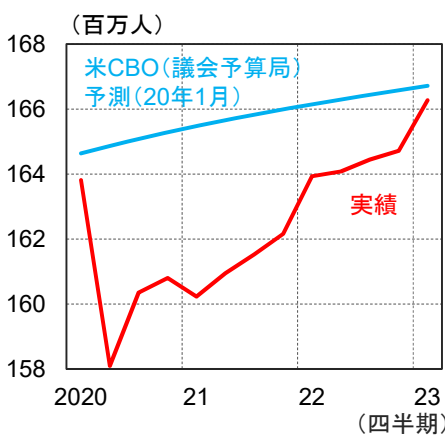
いないが、これらの産業でも欠員率がコロナ前を上回るなど人手不足感が強い。労働市場全体では労働力が戻りつつあるものの、産業別の人員配分には課題が残る(図表2-3)。

3. 高齢者は感染懸念や資産増加で早期退職、復帰の可能性は高くない

まず、労働供給不足の要因として挙げた①高齢者の早期退職について考える。労働参加率はコロナ前を下回るが、特にコロナ禍では高齢者(55歳以上)の労働参加率が大きく低下し、回復がみられない。リーマン危機では、高齢者の労働参加率は上昇が続いた。以前からの年金支給開始年齢の引き上げに加え、資産価格の下落が高齢者の仕事を続ける要因となったとされる(図表3-1)。

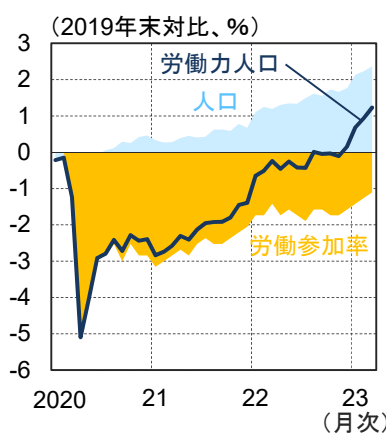
コロナ禍では、重症化リスクが高い高齢者の感染

図表2-1 労働力人口の乖離



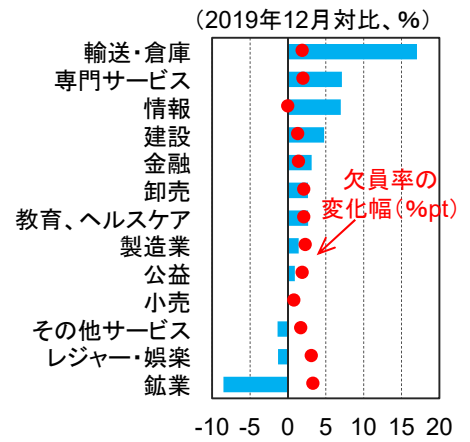
(備考) 1. 米労働省、CBO 2. 16歳以上の働く意欲を持つ者、雇用者+失業者

図表2-2 労働力人口の要因分解



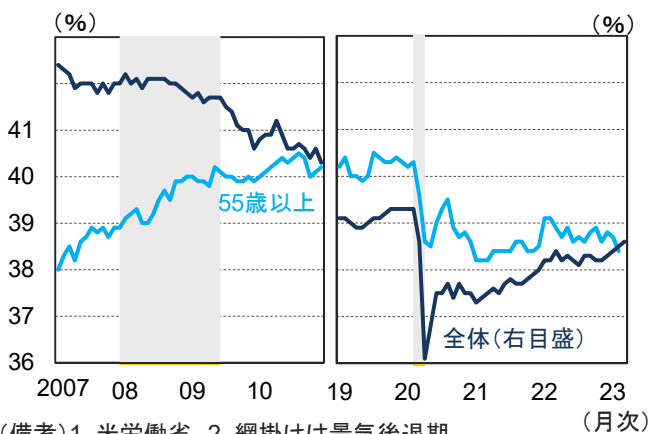
(備考) 1. 米労働省 2. 労働参加率 = 労働力人口/16歳以上人口

図表2-3 雇用者数の変化



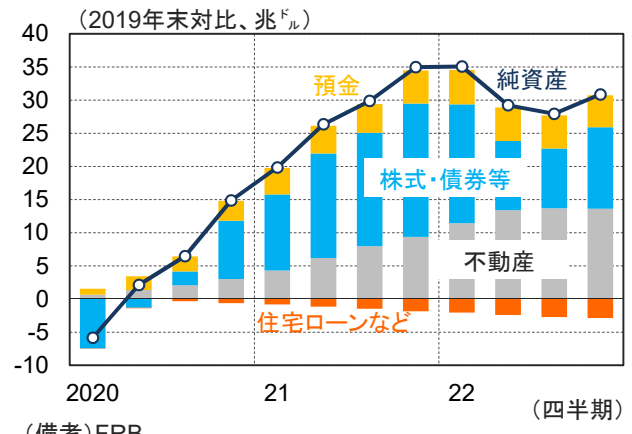
(備考) 1. 米労働省 2. 欠員率は23年2月時点 3. 欠員率 = 求人数/(求人数+雇用者数)

図表3-1 リーマン危機時とコロナ禍の労働参加率



(備考) 1. 米労働省 2. 網掛けは景気後退期

図表3-2 家計の純資産



(備考)FRB

懸念が強かったことに加え、大規模な金融緩和により株価や住宅価格などの家計資産が大きく上昇し、高齢者の早期退職を促した。株価は22年半ばに一時下落したものの、年末にかけて持ち直したほか、住宅価格の上昇もあり、家計の純資産はコロナ前(19年末)の117兆ドルから30%近く上回る。現時点では、増加分の3%程度の調整にとどまっており、すでに退職から数年を経た高齢者が就労復帰する可能性は高くないと考えられる(図表3-2)。

4. 移民はコロナ禍で移動制限受けるも、先行きは回復が期待される

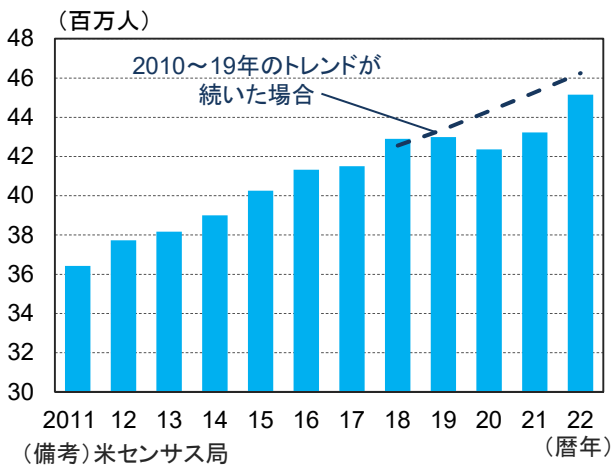
次に、②移民制限について確認する。移民は労働者の20%弱を占め、米国では欠かせない労働力となっている。しかし、トランプ前大統領の移民制限政策に加え、コロナ禍では国境をまたぐ移動

が制限されたことで流入が急減した。その後、経済の正常化に伴いサービス需要が回復する中、移民比率が比較的高い飲食関連やヘルスケアなどで人手不足が強まった。しかし、21年に発足したバイデン政権は移民に寛容な政策に転換し、ワクチン普及や感染縮小に伴って移動制限が緩和される中で移民流入数は22年に急増、外国人人口も持ち直している。移民労働者の増加は政策要因にも左右されるため、19年以前のトレンドに早急に回帰するかは不透明ではあるものの、先行きは回復が期待される(図表4-1、4-2)。

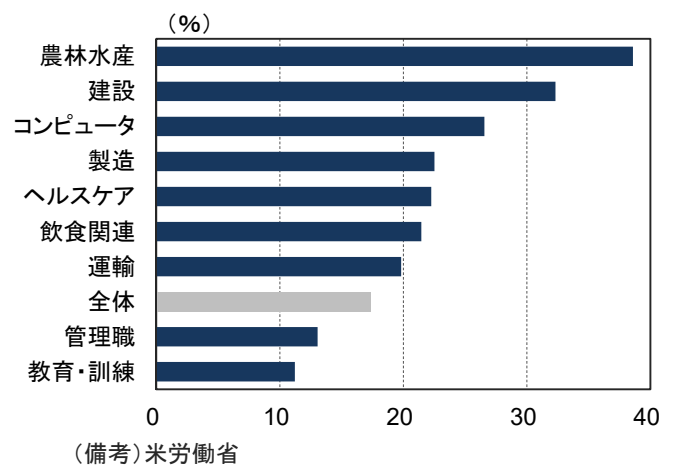
5. 感染の後遺症(Long COVID)は時間の経過とともに解消

③感染の後遺症(Long COVID)は、統一された定義はないものの、倦怠感、疲労感、息切れ、頭

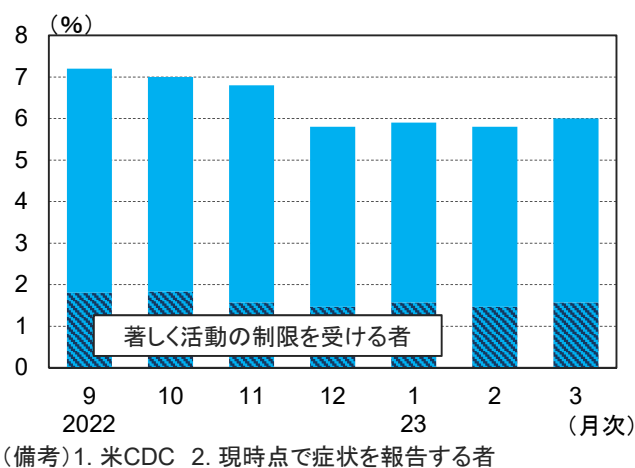
図表4-1 外国生まれの16歳以上人口



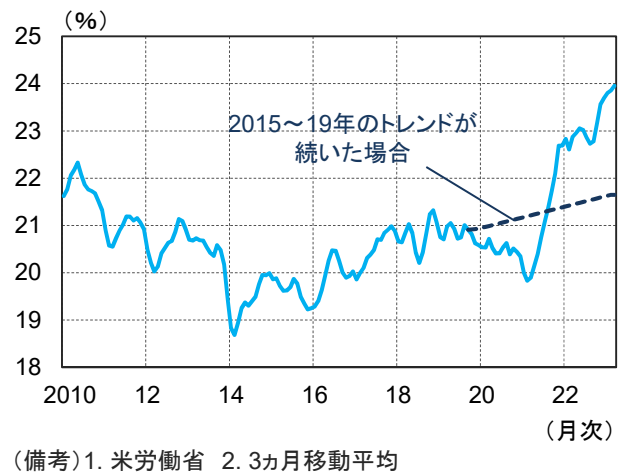
図表4-2 職種別の移民労働者比率(21年)



図表5-1 18歳以上人口に占めるLong COVIDの割合



図表5-2 障害者の労働参加率



痛などさまざまな症状が報告されている。直近で後遺症を報告する者は人口の約6%を占めており、そのうち1/4は著しく活動の制限を受け、労働参加は難しいと考えられている。ただし、この後遺症を抱える人の割合は緩やかに低下しており、時間の経過とともにさらに低下するとみられている(図表5-1)。一方、障害者の労働参加率は過去のトレンドを上回って上昇している。コロナ禍におけるリモートワークの普及もあり、後遺症が長引く場合でも、一定程度は労働復帰していると考えられる(図表5-2)。

6.在宅勤務は経済の正常化でやや減少も定着、郊外移住から都心回帰の可能性も

コロナ禍では、④働き方に対する価値観の変化が生じたと言われる。ここでは、在宅勤務や郊外移住について確認する。

従来5%程度であった在宅勤務は、コロナ禍で普及が加速した。勤務形態の内訳では、経済の正常化とともにフルリモート(一切オフィスに出勤しない勤務形態)の比率は緩やかに低下するものの、出社を組み合わせたハイブリッド勤務は3割程度で横ばいとなっている。生産性の低下や新人教育などの課題が指摘されるが、人手確保に重要な待遇の一つとなっているとの指摘も多い。また、通勤負担の軽減やワークライフバランスの改善などにより

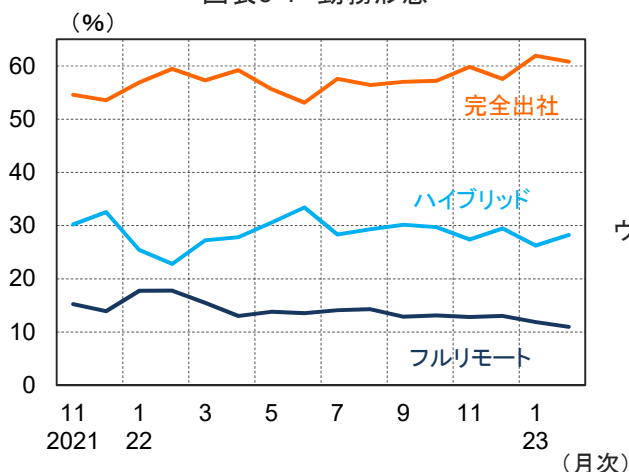
労働参加を促す側面もある(図表6-1)。

在宅勤務の普及もあり、郊外への移住も進んだ。州の人口は、大都市圏のニューヨークやカリフォルニアで減少する一方、アイダホやユタといったロッキー山脈周辺のほか、温暖な気候でコロナ前から移住先として人気のあった南部のフロリダなどで増加した(図表6-2)。属性別では、高所得層や高学歴層で移住が多い。他方で、企業が従業員の出社再開を求める動きもみられており、今後は、出社比率の上昇により郊外移住の揺り戻しが生じ、都心回帰が幾分生じる可能性も考えられる。

7.米労働市場は構造的な変化は残るものの、正常化が進む

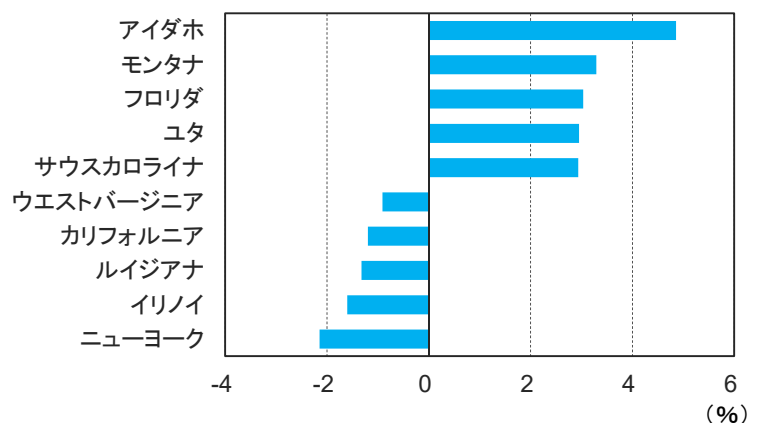
最後に、これまで議論した内容を整理し、今後の見通しを考察する。コロナ禍における労働供給不足の要因として、①高齢者の早期退職、②移民制限、③感染の後遺症(Long COVID)、④価値観の変化を挙げたが、構造的な変化と一時的な変化が混在する。高齢者の早期退職については、資産が依然増加した状態にあることや退職後数年経過していることもあり、復帰は限られる可能性が高い。一方、移民の減少や感染の後遺症は時間の経過とともに解消するとみられるほか、産業間の雇用の偏在も時間とともに解消に向かうと考えられる。

図表6-1 勤務形態



(備考) Barrero, Jose Maria, Nicholas Bloom and Steven J. Davis (2021)により日本政策投資銀行作成

図表6-2 州の人口増減率(20年→22年)



(備考) 1. 米センサス局により日本政策投資銀行作成 2. 20年4月から22年6月までの変化率 3. 上位・下位の各5州

図表7 コロナ禍の変化と労働供給の見通し

	コロナ禍の変化	労働供給の見通し	
高齢者の早期退職	<ul style="list-style-type: none"> ・ 感染懸念 ・ 大規模金融緩和による資産増加 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 退職後数年経過していることもあり復帰の動きみられず ・ 資産調整深まれば一部復帰も 	✗
移民制限	<ul style="list-style-type: none"> ・ コロナ禍の国をまたぐ移動制限 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 経済正常化により移動再開 ・ コロナ禍の恩恵を受ける業種(配達、倉庫業など)への転職者も雇用調整によりサービス業へ回帰か 	○
感染後遺症 (Long COVID)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 感染増加とともに後遺症患者も増加 ・ うち1/4程度程度は著しい活動制約 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 時間の経過とともに解消へ ・ 在宅勤務などの活用も労働参加の助けに 	○
価値観の変化 (在宅、移住)	<ul style="list-style-type: none"> ・ IT、金融など中心に在宅勤務普及 ・ より広い家を求めて郊外へ移住 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ハイブリッド勤務など新しい働き方は一部定着へ ・ 出社比率高まれば都心回帰が生じる可能性も 	△

(備考)日本政策投資銀行

在宅勤務の普及や郊外移住など、価値観の変化を伴う要因については、先行きの見方が定まっていない。構造変化として定着するとの見方とともに、循環的な人手不足下で労働者の声が強まったことによる一時的な現象との指摘もあり、今後も均衡点を模索する動きが続くだろう。総じてみれば、供給面からみた労働市場は構造的な変化は残るものの、正常化が進むと考えられる(図表7)。

ただし、急速な利上げを受けて足元で緩和方向にあるとはいえ、米国の労働需給は依然としてひっ迫している。信用不安の再燃も懸念されるものの、FRBは金融引き締めを続け、需要抑制によって労働市場の過熱抑制を図る。しかし、インフレ沈静化と金融安定の両立を図る中で、供給不足の解消に幾分時間を要することは、当面の制約要因となる。中長期的には、高齢化により労働力人口の伸び鈍化が見込まれている。医療や介護のほか、ITなどの高スキル人材に対する需要増が予測されており、量・質ともに労働力の確保が一段と重要になる。コロナ禍で急速に普及した在宅勤務や郊外移住などは、人手不足が解消した時点で改めて生産性に与える影響などが評価されるとみられ、当面は議論が続くこととなる。

参考文献

- Barrero, Jose Maria, Nicholas Bloom and Steven J. Davis (2021). "Why Working from Home Will Stick," National Bureau of Economic Research Working Paper Series, 28731.
- Duzhak, A. Evgeniya (2023). "The Role of Immigration in U.S. Labor Market Tightness," FRBSF Economic Letter, 2023-06.
- Montes, Joshua, Christopher Smith and Juliana Dajon (2022). "The Great Retirement Boom: The Pandemic-Era Surge in Retirements and Implications for Future Labor Force Participation," Finance and Economics Discussion Series, 2022-081.
- Sheiner, Louise and Nasiha Salwati (2022). "How Much is Long COVID Reducing Labor Force Participation? Not Much (So Far)," Hutchins Center Working Paper, No.80.

©Development Bank of Japan Inc.2023

本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、取引などを勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。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。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。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

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(産業調査部): report@dbj.jp