

米国 ～早すぎる利上げは経済成長を抑制～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治(かつらはた せいじ)



雇用は安定的に拡大

米国では、15年4-6月期の実質GDP成長率が前期比年率+3.7%と加速し、15年前半で同+2.2%成長と緩やかな景気拡大を続けている。先行きも緩やかな改善を続ける見込みだが、今後のリスク要因として、早期の利上げ(またはその観測)、それに伴う金融環境の引き締まりが挙げられよう。

FRBは、7月に「労働市場のいくらかの更なる改善を確認し、インフレ率が中期的に2%の目標に向かうと合理的な確信を持ったときに、FFレートの誘導目標レンジを引き上げることが適切になる」とし、利上げに前向きになっている。実際、雇用情勢をみると、非農業部門雇用者数の基調を示す3ヵ月移動平均(6、7、8月)は、前月差+221千人(前月同+250千人)と同+20万人台を維持しており、雇用は安定的な増加ペースを保っている。

失業率低下も質の面から依然労働需給は緩和的

失業率(U3)は、8月に5.1%(前月5.3%)と低下し、08年4月以来の低水準となった。しかし、広義の失業率(U6)は8月に10.3%(前月10.4%)と、前回ピーク付近にとどまっている。

また、失業者全体に占める長期失業者の割合は27.7%

(前月26.9%)と、前回ピークを依然上回ったままである。さらに、労働参加率は、8月に62.55%と職探しを諦めた人等の労働市場からの退出が続き、1977年10月以来の低い水準に低下したままである。リーマンショック以降、特に働き盛りの25歳から54歳の世代の労働参加率が大幅に低下している。

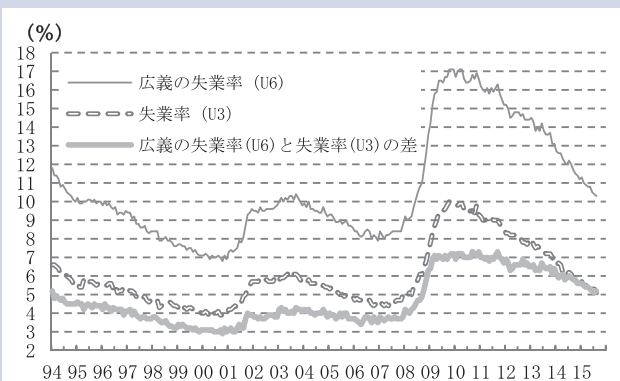
労働需給の影響を受ける労働コストをみると、平均時給が7、8月平均で前年比+2.1%(4-6月期同+2.2%)と、小幅上昇にとどまっている。また、雇用コスト指数(民間)は4-6月期に前年同期比+1.9%(1-3月期+2.8%)と鈍化している。

失業率(U3)が5%台前半に低下したうえ、今年20州で最低賃金が引き上げられたにもかかわらず、賃金の上昇率は鈍いままであり、労働需給に緩みがあることを示している。総じてみれば、失業率(U3)は改善しているものの、雇用の質は失業率の低下が示すほどには改善していないといえる。

このような中で利上げを開始すれば、金融環境の引き締まりを受けた成長率の小幅鈍化によって労働需給の逼迫に時間がかかるため、賃金上昇率の加速し始めるタイミングは遅れよう。結果、個人消費の伸びが抑えられ、経済成長率を抑制する可能性が高まろう。

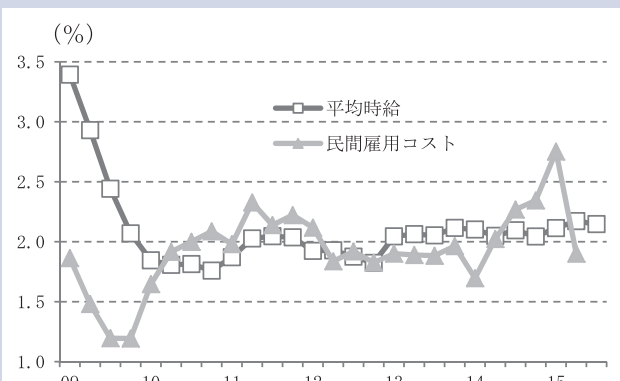
(執筆時点:9月7日)

資料1 米雇用の質



(出所)米労働省 (注)U6:通常の失業者に加えて、正規雇用を探しているがパートタイムで働いている人や過去1年間に求職活動を行った人を失業者としてカウント

資料2 労働コスト(前年同期比)



(出所)米労働省