

US Trends

失業率6.5%までの近道

発表日：2013年12月10日(火)

～失業給付の延長措置が打ち切られれば失業率に新たな低下圧力～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 田中 理

03-5221-4527

- ◇ 近年の米国の失業率は、求職意欲の喪失や人口動態の変化による非労働力化が下押しに作用している。こうした動きは雇用情勢の本質的な改善ではないとの見方から、市場参加者の間で失業率への関心が薄れている。ただ、11月の雇用統計で失業率は5年振りとなる7%に低下した。失業率の一段の低下が進めば、FRBがゼロ金利解除の条件とする6.5%が視野に入ってくる。
- ◇ 年末に延長期限を迎える緊急失業給付（EUC）が打ち切られた場合、来年前半にかけて失業率にさらなる低下圧力が及ぶ恐れがある。EUCの打ち切りで影響を受けるのは215万人に達するとの試算もある。その全員が職探しをあきらめて労働市場から退出した場合、失業率を1.3%ポイント押し下げる。非労働力化するのがせいぜい25%で、労働市場に残った給付打ち切り者の10%が職を得ると見積もった場合でも、失業率を0.4%ポイント押し下げる計算となる。
- ◇ EUCの打ち切りによる失業率の低下は、雇用情勢の本質的な改善を反映したものではない。こうした統計技術的な失業率の低下がFRBの早期利上げを促す可能性は低く、失業率の基準値そのものを引き下げることなどが考えられるが、雇用統計の新たな攪乱要因として注意が必要だ。

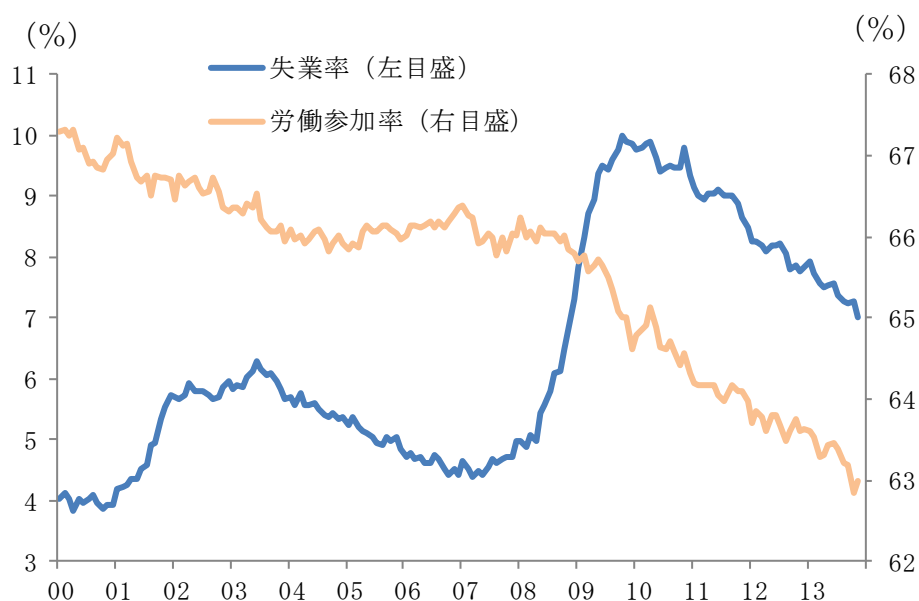
■ 失業率はゼロ金利解除の条件である6.5%に近づく

11月の米国の雇用統計では非農業部門雇用者数が前月差で20万3千人増と堅調な雇用増加ペースを維持したほか、失業率はかつてバーナンキFRB議長がQE3減額開始の目処とした7%に低下、5年振りの水準を記録するなど、雇用環境の改善が示された。このところの良好な経済指標を受け、市場参加者の間には減額開始が早まるとの観測も出ており、一部には12月17・18日の次回FOMCでの開始を予想する見方もある。だが、雇用者数の増加トレンドはまだ年初の水準を下回っている段階で、年末商戦の出足も不調が伝えられるなど、米国景気が減額開始に耐えられる十分な力強さを回復したかは予断を許さない。当社の米国担当は、減額開始が景気の回復加速を裏付けるより広範な経済データが確認できる年明け以降（3月のFOMC）になると予想している（詳しくは桂畑誠治による12月6日付けレポート「米国雇用市場は緩やかに改善（13年11月雇用統計）～QE3縮小決定には現在の雇用の増加ペースの維持が必要～」を参照されたい）。

近年の米国の失業率改善は、①不況の長期化で職探しをあきらめた人々が増加していることや、②高齢化の進展で労働参加率の低い高齢層の割合が増えていること、などが影響している。11月の労働参加率は政府機関の一時閉鎖で下振れした前月から小幅上昇したが、低下トレンドに歯止めが掛かった訳ではない

(図表1)。失業率の改善を額面通りに受け取ることは出来ないことから、このところ市場参加者の間で失業率への関心が薄れている。ただ、今月の低下で失業率が6%台に達するのが間近に迫ったことで、FRBがゼロ金利解除の条件として掲げる6.5%の閾値達成もいよいよ視野に入りつつある。最近では市場参加者の間で、QEの減額開始と金融引き締め(利上げ)は別物であるとの整理が進んできたが、失業率の低下が一段と進み、イエレン次期FRB議長体制下で金融緩和が長期化するとの方見方に不安が過ぎれば、長期金利に上昇圧力が及ぶ恐れもある。今後、失業率の低下トレンドに拍車を掛ける可能性があるのが、年末に期限を迎える緊急失業給付(Emergency Unemployment Compensation: EUC)の延長の行方だ。

(図表1) 米国の失業率と労働参加率の推移



出所：米労働省資料より第一生命経済研究所が作成

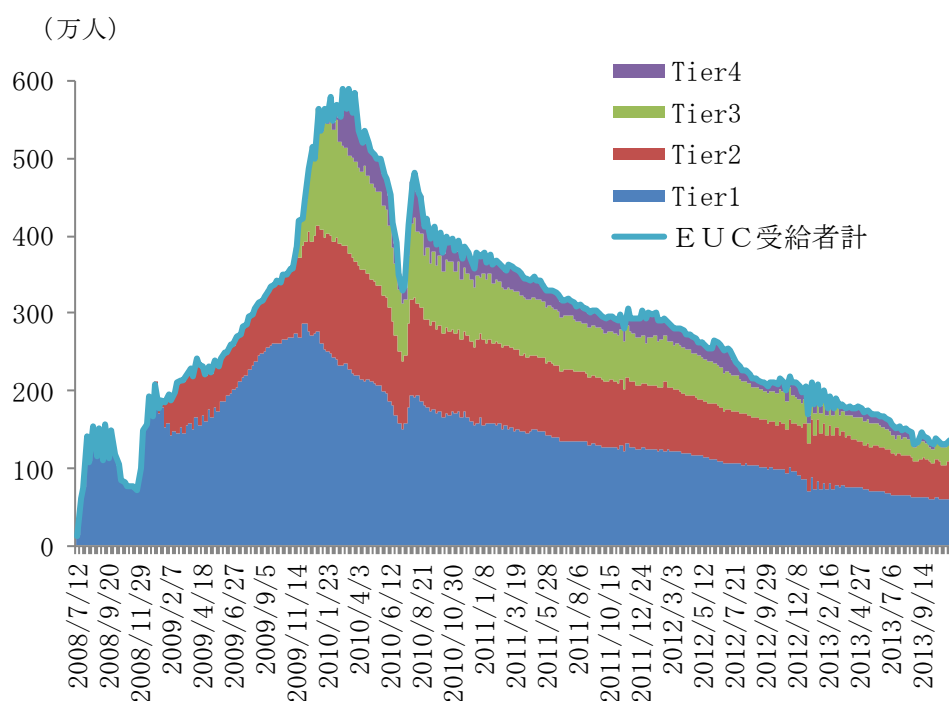
■ 失業給付の受給期間延長の打ち切りが失業率の攪乱要因に

米国の失業保険の給付期間は通常26週間だが(州によって多少の差がある)、景気後退期には給付期間が延長されてきた。従来からの給付延長措置としては、失業率の高い州に認められる延長失業給付(Extended Benefit Program: EB)があり、州の失業率の水準に応じて受給期間が13~20週延長される。EUCは2008年の危機時に開始された連邦政府による時限措置で、州の失業率の水準に応じて給付期間がさらに14~47週延長される。3制度を併用することで40~93週の失業保険を受給することが可能になる。

EUCの受給者は2010年春のピーク時の589万人から減少したとは言え、11月16日時点で135万人に及んでいる(図表2)。これまで制度を縮小しながら数次に亘って延長されてきたが、議会で再延長されない限り、現在のプログラムは今年の12月28日に失効する。前回の制度延長は、“財政の崖”からの転落を瀬戸際で回避した今年初めの財政合意(納税者救済法)で決まった。12月13日に超党派議員による財政協議が期限を迎えるが、民主・共和両党間の対立が続いている。こうしたなか、米国の主要メディアでもEUCが年末に失効する可能性が取り沙汰されている。オバマ政権はEUCの打ち切りによる景気の下押しや雇用の喪失に警笛を鳴らし、議会に再延長に応じるよう求めている。だが、失業保険の延長にかかる費用は年間で約250億ドルに上るとされ、共和党は延長に反対姿勢を崩していない。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表2) EUC受給者の推移



注：Tier1:全州を対象に最大14週の延長
Tier2:基準失業率が6%以上の州を対象に最大14週の延長
Tier3:基準失業率が7%以上の州を対象に最大9週の延長
Tier4:基準失業率が9%以上の州を対象に最大10週の延長
出所:米労働省資料より第一生命経済研究所が作成

雇用問題についての非営利の研究機関である全米雇用法プロジェクト (National Employment Law Project: NELP) は、EUCが年末に失効すれば、現在EUCを利用している130万人に加えて、2014年3月末までに通常受給期間が終了する85万人が受給延長できず影響を受けると試算しているⁱ。来年の1-3月期中に合計で215万人が失業保険の対象外となる訳だ。

統計の分類上、失業保険の受給者は労働力人口に含まれるが、職探しをあきらめて労働市場から退出した場合には、労働力人口に含まれず、失業率の計算から除外される。そのため、失業保険を打ち切られた長期失業者が、①求職活動を再開したが、就職できなかった場合には、引き続き失業者としてカウントされ、失業率への影響はニュートラルだが、②求職活動を再開し、新たな職をみつけた場合には、失業者から就業者に移り、失業率の低下要因となるほか、③職探しをあきらめた場合、労働力人口から除外され、これも失業率の低下要因となる。一般に、失業保険の長期化は、受給要件を満たすために職探しを続け、非労働力化を抑制する方向に働くため、失業率の上昇要因となる。反対に、受給延長の打ち切りは、延長なかりし場合に労働市場から退出していた人々の非労働力化を促し、失業率の低下要因となる。

11月時点の労働力人口は1億5,529万人、失業者は1,091万人。仮にEUCの打ち切りで影響を受ける215万人の全てが労働市場から退出した場合、失業率を1.3%ポイント押し下げる計算となる(図表3)。実際には、失業保険を受給できなくなったことで、留保賃金(労働者が受け入れる最も低い賃金)が低下し、職探しを継続する人々もいるだろう。例えば、失業給付を打ち切られた人々の25%が非労働力化し、労働市場に残った給付打ち切り者の10%が職を得ると見積もった場合、失業率に対して0.4%ポイントの押し下

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

げとなる。こうした数値例に鑑みると、EUCが打ち切られた場合、失業率を0.4~0.5%ポイント程度、追加的に押し下げるインパクトがあったとしても不思議ではない。

このようにEUCが打ち切られた場合、失業率は来年前半にかけてゼロ金利解除の条件である6.5%に近づいていく展開も考えられる。勿論、EUCの打ち切りに起因する失業率の低下は、雇用情勢の本質的な改善を意味するものではない。失業給付の打ち切りは、家計所得の目減りや将来不安の高まりを通じて、景気の下押し要因にもなりかねない。仮に失業率が6.5%に近づく場合、失業率の基準値そのものを引き下げるなど、フォワードガイダンスの変更で対処することが考えられよう。こうした統計技術的な失業率の低下がFRBの早期利上げを促す可能性は低いが、雇用統計の新たな攪乱要因として注意が必要だ。

(図表3) EUC打ち切りによる失業率への影響試算 (押し下げ幅、%ポイント)

		影響を受ける215万人の失業保険受給者のうち非労働力化する割合 (%)				
		100	75	50	25	0
非労働力化しなかった対象者のうち就業した割合 (%)	100	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4
	30	1.3	1.1	0.9	0.6	0.4
	20	1.3	1.0	0.8	0.5	0.3
	10	1.3	1.0	0.7	0.4	0.1
	0	1.3	1.0	0.6	0.3	0.0

出所：米労働省資料より第一生命経済研究所が作成

以上

ⁱ National Employment Law Project, “More than two million unemployed workers will lose jobless aid by early 2014 if congress allows federal benefits to shut down at year’s end”, November 2013