

米国 雇用の拡大ペースが加速し難い経済構造に

発表日：2013年12月11日（水）

～足下では生産性の低下で雇用増加も、雇用機会の海外流出、弱い需要が雇用回復の足枷に～

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治
03-5221-5001

ポイント

- 米国の雇用者数は、底打ちしてから既に81ヶ月経過しているにもかかわらず、ピークの水準から125.8万人下回っており、戦後もっとも遅い回復となっている。過去の景気後退後の雇用回復までの動きをみると、74年の景気後退時に雇用は18ヵ月でピークの水準を回復したものの、81年26ヵ月、90年33ヵ月、01年49ヶ月と、雇用がピークの水準を回復するまでの期間は徐々に長期化している。今回は2007年12月からの景気後退で約870万人が職を失った。その後、景気回復に伴い雇用は増加に転じ、13年11月までに累計739万人回復したが、減少幅大きかったうえ、雇用の増加ペースが緩慢なため、回復に時間がかかっている。
- 70年、80年代には、景気の底打ち後、雇用は2、3四半期で増加に転じた。しかし、90、00、10年代は、景気底打ち後も雇用はそれぞれ5四半期、9四半期、8四半期もの間、減少が続いた。この年代別に「雇用に対して中立的な実質GDP成長率」を試算すると、70年代は、小幅の成長でも雇用が拡大していたが、80年代、90年代、00年代と徐々に雇用の拡大に必要な実質GDP成長率の伸びが高まった。
- これは、産業構造の変化、高付加価値化、情報化等により生産性の向上が影響している。例えば、世界的に価格競争が激しい製造業などでは、海外生産拡大などにより米国内における事業内容が高付加価値化した。
- 実質GDP成長率（前期比年率）は、経済の成熟化のほか、製造業の海外生産拡大などによる輸入の大幅増加などによって、70年代以降低下傾向にある。このような中で、雇用の平均伸び率（四半期）は、70年代以降鈍化傾向を辿っている。10年代にはリーマン・ショックに伴って需要が急激に縮小したことにより労働生産性の伸びが大幅に鈍化したため、00年代よりも低成長にもかかわらず雇用は00年代の伸びを小幅上回っている。それでも、雇用の増加には強い需要が必要であることには変わりない。
- 10年代の実質GDP成長率は、ねじれ議会による政策の停滞、緊縮的な財政政策により、00年代を下回ると思われるものの、現状よりも小幅加速が予想される。一方で、生産性は価格競争が激化する中で情報化など、稼働率の上昇を背景に伸び率を高めると見込まれるため、10年代の雇用の増加ペースは平均で前期比+0.4%（前月差+175千人程度）と予想される。生産性の上昇もあり、需要を大幅に押し上げる金融・財政政策、世界経済の拡大などがなければ、継続的な雇用の高い伸びは期待できない。
- 金融政策については、個人消費は力強さを欠き、10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1%台に再び減速すると予想され、早期のテーパリング開始はリスクが高い。現在のQE3継続で経済成長の加速のほか、平均的な増加ペースを上回る雇用拡大を促し、テーパリングによる金融環境の引き締まりに耐えられる経済状態になることを待つ必要があろう。FRBはより慎重に金融政策の変更を決定すると見込まれる。

雇用の回復は戦後最も遅い

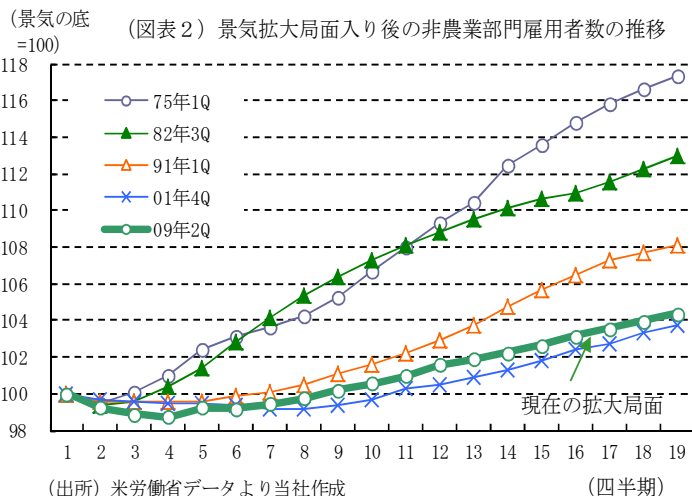
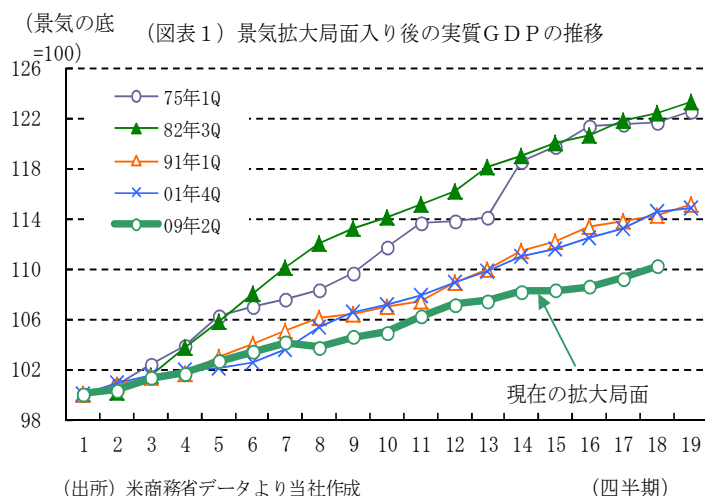
米国では、07年12月からの景気後退局面で約870万人が職を失った。その後、景気回復に伴い雇用は増加に転じ、13年11月までに累計739万人回復したものの、ピークの水準を依然下回っている。14年にはピークの水準を上回るとみられるが、大幅雇用削減、鈍い雇用増加ペースを背景にピーク回復までの期間は戦後最長となる。過去の景気後退後に雇用がピークの

水準に戻るまでの動きをみると、1974年の景気後退時に雇用は18ヵ月でピークの水準を回復した。その後、81年の景気後退時は26ヵ月、90年は33ヵ月、01年は49ヶ月と、雇用がピークの水準に回復するまでの期間は、徐々に長期化している。今景気拡大局面は、既に81ヶ月経過している。

90年代以降、景気回復局面における経済成長率・雇用の伸びは鈍化傾向

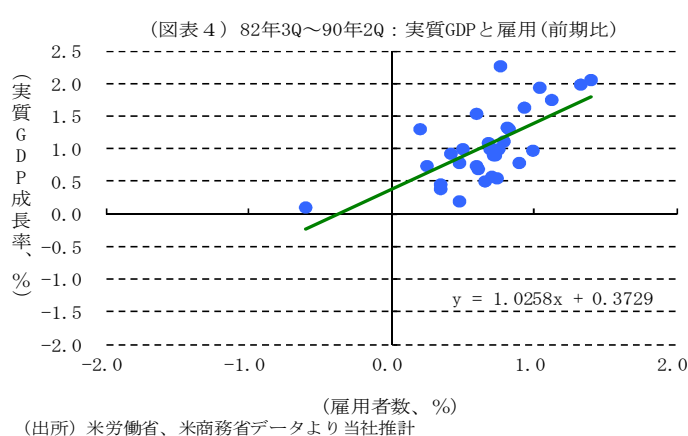
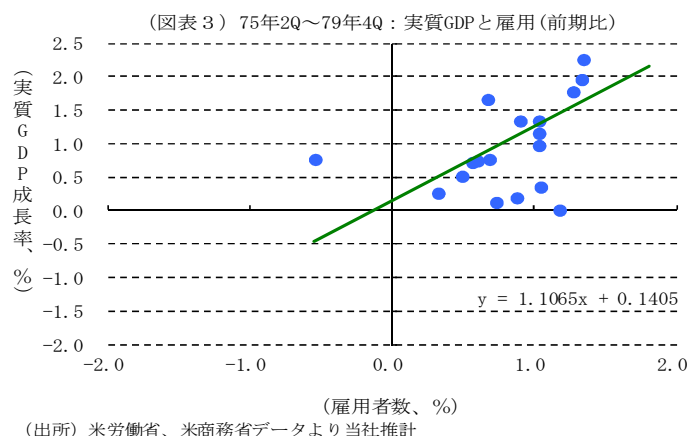
70年代、80年代には、景気底打ち後の実質GDP成長率が高い伸びとなったことを受け、遅行してボトムをつけた雇用者数は2、3四半期で増加に転じた（図表1、2）。

しかし、90、00、10年代は、景気底打ち後の実質GDP成長率の伸びが低いものとどまり、雇用はそれぞれ6四半期、10四半期、8四半期もの期間にわたって減少を続け、「ジョブレスリカバリー」と呼ばれる。今拡大局面は、雇用の増加ペースは前回（01年）を小幅上回っているとはいえ、緩やかなペースにとどまっている。雇用の回復力が鈍い要因を検証し、雇用の先行きを占う。

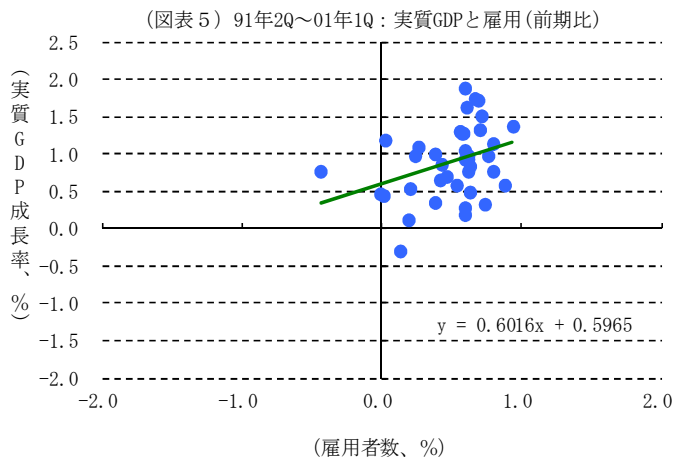


雇用拡大のためには高い成長が必要に

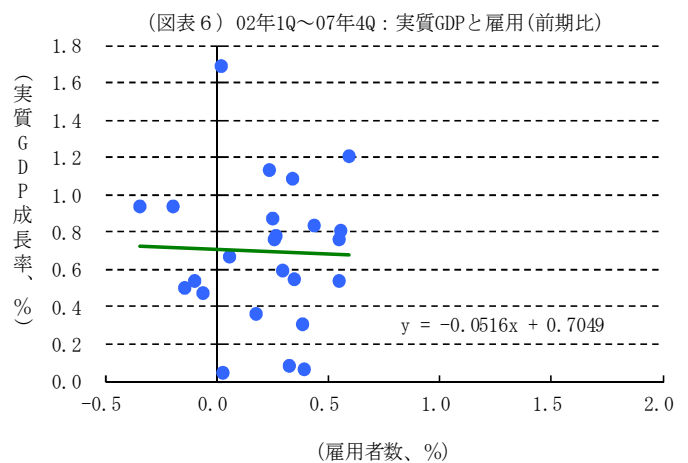
年代別の景気拡大局面における前期比での実質GDP成長率と雇用の関係について「雇用に対して中立的な実質GDP成長率」を試算すると、70年代が+0.14%と低く、小幅の成長率でも雇用増加は可能であった（図表3）。しかし、80年代には+0.37%、90年代には+0.59%、00年代+0.70%と、雇用が拡大するためには必要な実質GDP成長率は徐々に高まっている（図表4、5、6）。現在の10年代は+0.54%と小幅低下したが、それでも雇用の増加には高い経済成長が必要な状態は変わらない（図表7）。



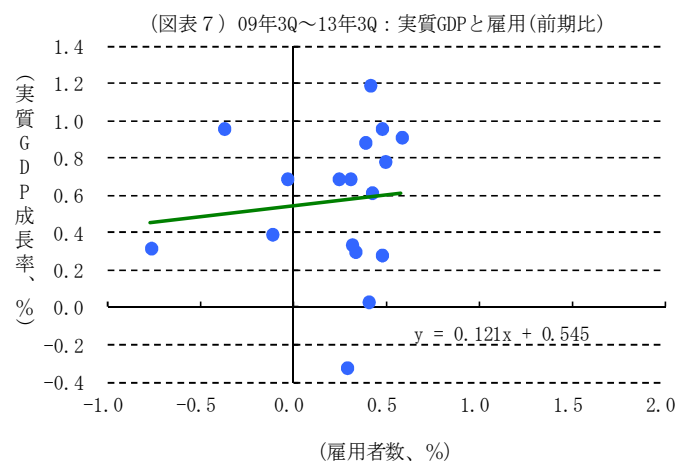
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



(出所) 米労働省、米商務省データより当社推計



(出所) 米労働省、米商務省データより当社推計



(出所) 米労働省、米商務省データより当社推計

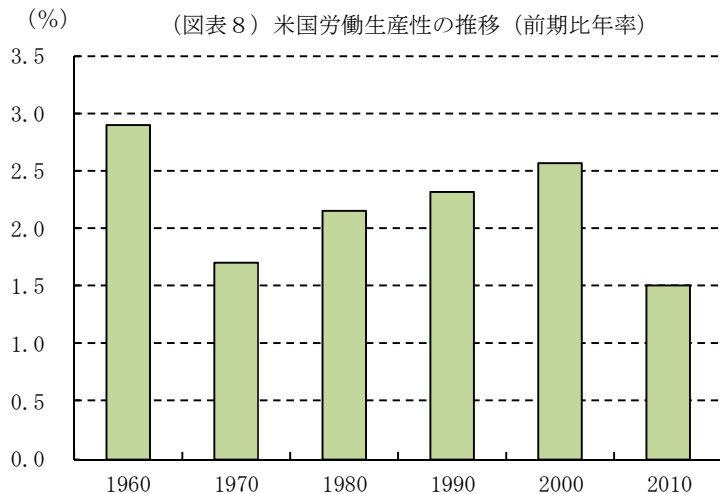
生産性の上昇持続

関係が変化した背景としては、生産性の伸びの変化が挙げられる。生産性（前期比年率、平均）は、60年代の+2.9%から70年代はオイルショックのほか、大きな政府型の政策などにより+1.7%と鈍化したが、80年代+2.1%、90年代+2.3%、00年代+2.6%と加速した（図表8）。

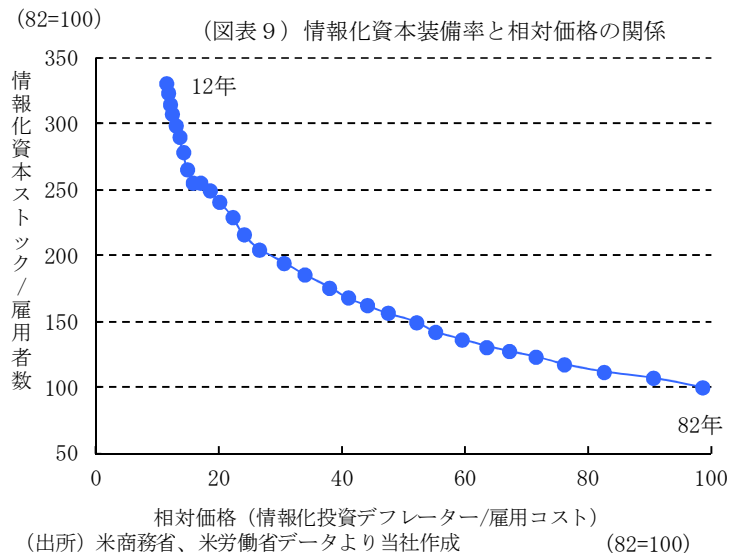
60、80年代は需要の高い伸びに支えられ生産性が上昇した。90年以降は、需要の伸びが鈍化したものの、情報化投資による効率化など主に供給側の要因によって生産性が向上している。米企業は国際競争の激化によってコスト削減圧力が強まる中、80年代以降は法改正や経済のサービス化等による組合の組織率低下によって、雇用の柔軟性が高まった。90年代には過剰となっていたホワイトカラーの大規模なリストラが行われた。その後、PCの処理能力や利便性の向上、インターネットの普及など経済の情報化が飛躍的に進む中で、情報化投資による雇用の代替が行われた。この情報化投資の拡大によって労働生産性の上昇ペースは加速した。情報化投資が拡大した背景としては、雇用コストが上昇傾向を辿る一方で、情報化関連財の価格下落が続いているため、相対価格（情報化投資デフレーター／雇用コスト）が低下傾向を辿っていたことが挙げられる（図表9）。これが情報化投資を促す要因となり、その結果として資本の情報化が進展し、情報化資本装備率（情報化資本ストック／雇用者数）が上昇した。さらに、アウトソーシング、クラウド・コンピューティング、タブレット型情報端末などの利用を通じて、生産性を向上させている。

同時に、金融やソフトウェア産業の発展によって、少ない人手で付加価値を拡大できる産業の経済全体に占める割合（構成比）が高まったことも、全体の生産性向上に寄与してきた。また、製造業についてみても、経済全体に占める付加価値のシェアは安定しているが、全就業者に占める割合は低下傾向を辿っているように、米国内では高付加価値な事業分野に移行したことで、生産が拡大しても雇用の増加に繋がり難い構造となっている。

ただ、10年代はリーマン・ショックに伴い需要が急激に縮小したこと、そのため設備投資が控えられたこと等を背景に13年3Qまでで+1.5%と労働生産性の伸びが大幅に鈍化している。



(出所) 米労働省データより当社作成



(出所) 米商務省、米労働省データより当社作成

(82=100)

生産性の上昇、成長率の鈍化を背景に雇用の増加ペースは鈍化傾向

前述のように生産性の向上が続く一方で、需要を示す実質GDP成長率（前期比年率、四半期、平均）は、70年代+4.4%、80年代+4.2%、90年代+3.6%、00年代+2.8%、10年代+2.2%と低下傾向にある。

経済の成熟化、貿易赤字の拡大などによって、経済成長は鈍化してきた。クリントン政権時代のドル高政策、新興国の台頭などによって、米国内製造の価格競争力が失われたため、米製造業は労働集約的な製品の国内生産については縮小・撤退を進め、海外生産を拡大した。これらの動きもあって、米国の輸入は00年代に大幅に増加し、成長率を押し下げてきた。10年代は貿易赤字のピークアウトにより成長率押し下げ圧力の拡大に歯止めがかかったものの、不動産バブル崩壊の影響、ねじれ議会による緊縮財政を背景に国内需要は下振れている。

このようななかで、景気拡大局面での雇用の平均伸び率（四半期）は、70年代+0.86%、80年代+0.67%、90年代+0.50%、00年代+0.21%と鈍化傾向を辿っている。しかし、10年代は成長率が低下したものの、生産性の伸びが鈍化したこともあり雇用は+0.23%と00年代よりも小幅速まっている。足下での低成長下での雇用増に繋がっている。

雇用の増加ペースは00年代を小幅上回る程度にとどまると予想される

14、15年に関しては、住宅市場の回復持続、増税などが実施されないなど緊縮財政による押し下げ圧力の緩和、世界経済の持ち直し影響により、緩やかに成長が加速すると予想される。

また、米国が90年後半以降高い成長となった時期は、ITバブル、住宅バブル、金融バブルなどのバブルが発生していたが、金融規制の強化等により同様な経済環境は期待できない。

また、ねじれ議会の継続によって緊縮財政が継続すると見込まれ、10年代の実質GDP成長率は戦後最も成長の低い拡大局面となる可能性が高く、当研究所は米国の実質GDP成長率について、14年+2.4%、15年+2.6%と緩やかな成長を予想している。

一方、労働生産性については、激しい価格競争のもとULCを押し下げるため企業は生産性を高める動きを継続しよう。シェールブームによるエネルギーや原材料コストの低下を受けた製造業部門での投資拡大のほか、コスト削減のための情報化投資の高い伸びや資本装備率の上昇、投資の回復による設備ストックの増加、稼働率の上昇により量産効果を高める余地が大きいことなどを背景に小幅上昇すると見込まれる。

以上のように、2%台半ばの経済成長率、生産性の小幅上昇等を勘案すると、10年代の景気拡大局面での雇用の伸びは均して00年代を小幅上回る前期比+0.4%程度（非農業部門雇用者数で前月差+175千人）の緩やかな増加が予想される。生産性の上昇もあり、金融・財政政策、世界経済の拡大などによって経済成長が大幅に押し上げられなければ、雇用の高い伸びは期待できない。

早期のテーパリング 開始は経済成長を下 振れさせるリスクに

現在、緊縮財政による押し下げ圧力が続くもとで、金融緩和策によって緩やかな経済成長が維持されている。このような中で、雇用者数の増加ペース（6ヶ月移動平均）は11月に前月差+180千人となったが、平均的な増加ペースであり、経済成長率が減速すれば雇用の増加ペースは下振れる可能性が高い。

金融市場では、早期テーパリング観測が徐々に強まっているが、FRBがQE3のテーパリングを開始すれば、金融環境が引き締まり、経済成長に悪影響を及ぼす。また、足下で個人消費は力強さを欠き、10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1%台に再び減速すると予想されている。これらを勘案すると、現在はQE3を継続することで、経済成長を加速させ、雇用が平均的な増加ペースを上回るペースに加速することを支援する必要がある。そして、テーパリングによる金融環境の引き締まりの影響を受けても、実質GDP成長率が+2%台半ば程度を維持できると確信を持った段階で、テーパリングを開始すべきである。FRBはより慎重に金融政策の変更を決定すると見込まれる。

以上