

経済レビュー

最近の米国雇用情勢と金融政策の見通し

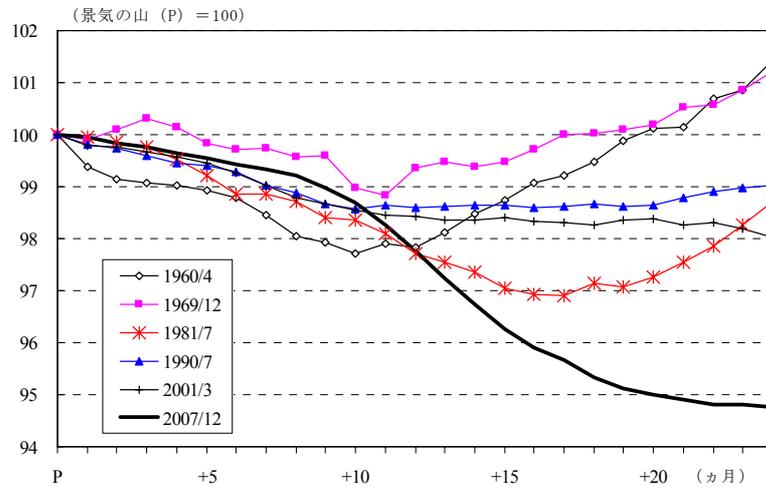
昨年 11 月の非農業雇用者数は 23 ヶ月振りに増加に転じた。12 月は再び減少に戻ったものの、景気回復の動きをうけて雇用者数の減少幅は縮小傾向にあり雇用には底入れの兆しも出てきた。もっとも、失業率は依然 10%と高止まりし目先はもう一段の上昇の可能性がある。労働市場の状況は引続き厳しく、雇用の減少が止まってもしばらく増加しないリスクもある。雇用の回復は利上げの必要条件で、今後の雇用情勢は利上げのタイミングを占う上でも重要である。本稿では、最近の米国雇用情勢と金融政策への影響についてまとめた。

1. 戦後、最も厳しい雇用調整

戦後最長・最悪となった今回の景気後退では、労働市場も戦後、最も厳しい調整を経験した。非農業雇用者数は、景気と同じ 2007 年 12 月をピークに減少に転じた。雇用者数はその後減少を続け、昨年 6 月には雇用減少の戦後最長記録（17 ヶ月間、1981.8～1982.12）を更新した。また、ピークからの雇用の減少率も過去最大を記録した（第 1 図）。

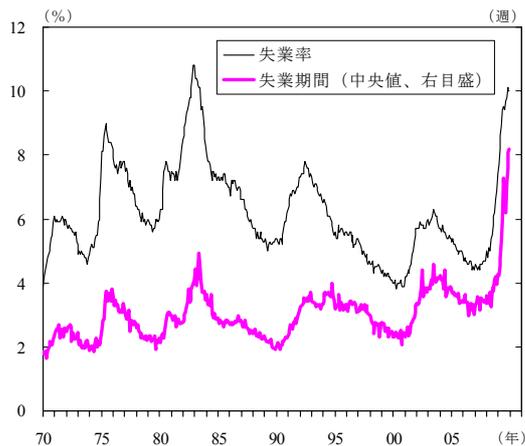
失業率は 2007 年 12 月の 5.0%から昨年 10 月に 10.1%まで上昇した後、直近 12 月も 10.0%と高止まり。この間、失業者数は 770 万人から 1527 万人へ 760 万人近く増加した。失業率は 1982 年末の戦後最高（10.8%）を依然、下回っているものの、失業期間（中央値）は昨年 11 月に 1967 年の統計開始以来、初めて 20 週を超えた（第 2 図）。長期失業者が急増しており、失業期間が半年を超える人の割合は約 4 割に上昇。また、パートタイム労働者の比率も過去最高に上昇している。経済的な理由で止むを得ずパートタイムの仕事に就いている人が急増しているためである（第 3 図）。このように、実態は既に 1982 年よりも厳しくなっている面が少なくない。

第1図：景気後退期の雇用者数の推移



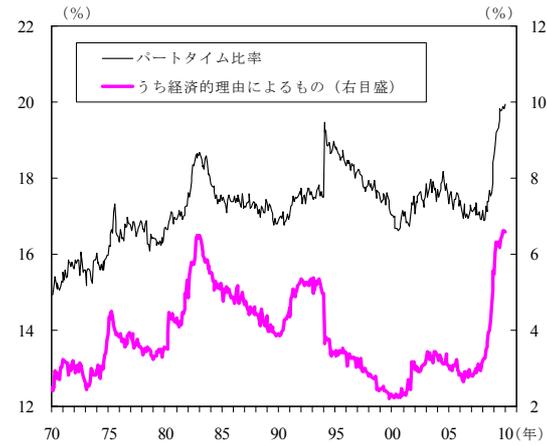
(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：失業率と失業期間



(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：パートタイム比率



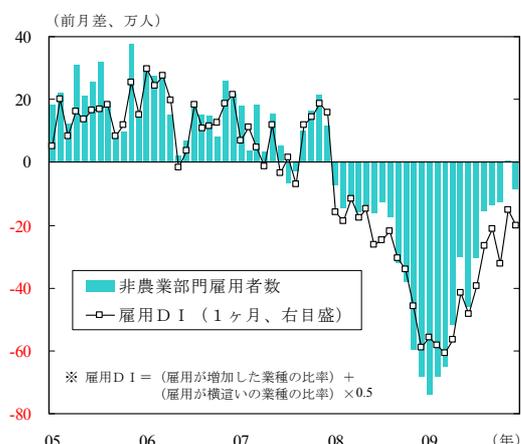
(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 景気回復をうけて雇用にも底入れの兆し

昨年半ばに景気が回復に転じると、雇用の悪化ペースも徐々に鈍化し始めた。非農業雇用者数の減少幅は昨年1月に74.1万人と最大となった後、縮小に転じ11月には4千人増と小幅ながらプラスに転換。雇用の連続減少記録は22ヵ月で途切れた。雇用DIも昨年3月に底打ちし、持ち直しの動きは業種の広がりを見せている(第4図)。また、全体に先行する人材派遣業の雇用者数も昨年8月から増加を続けている(第5図)。失業保険新規申請件数も依然、高水準ながら減少基調を維持している。

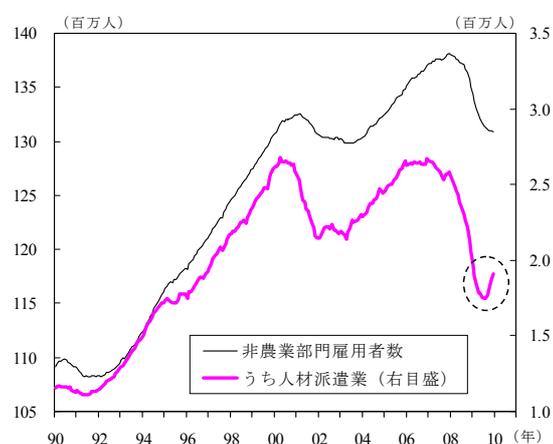
通常、雇用の減少幅が最大を記録するのは景気の谷の直前であるが、今回は約半年前と比較的に早めに減少幅が縮小を始めた。その一因は、企業がリーマンショック後に思い切った雇用調整を進めた結果、労働コストの上昇が抑制され雇用調整圧力の高まりが限定的に止まったことである。労働分配率はリーマンショックの影響で2008年10-12月期に大幅に上昇したが、前回景気後退時のピークには届かず、2009年に入ってから低下（第6図）。これが雇用調整圧力を徐々に弱めることにつながったとみられる。また、労働分配率の低下により賃金に対する下押し圧力も限定的となり、賃金上昇率は低下傾向ながら、なお前年比で2%台をキープ。米国経済がデフレに陥るリスクを軽減している。

第4図：雇用者数の増減と雇用DI



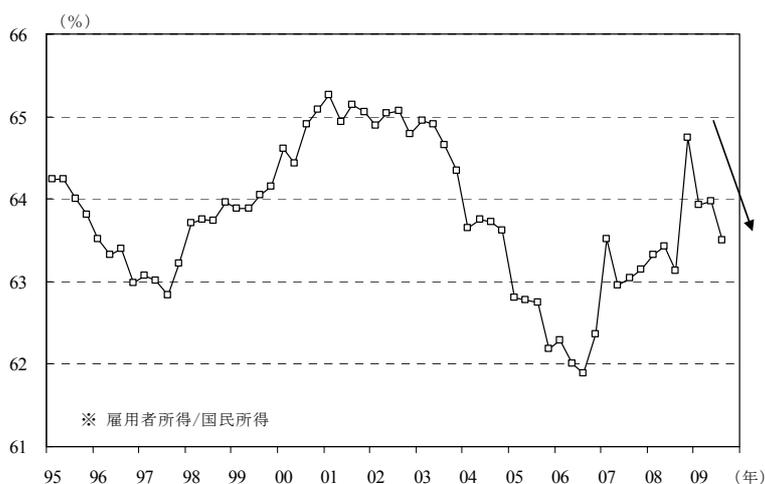
(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5図：非農業雇用者数の推移



(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：労働分配率



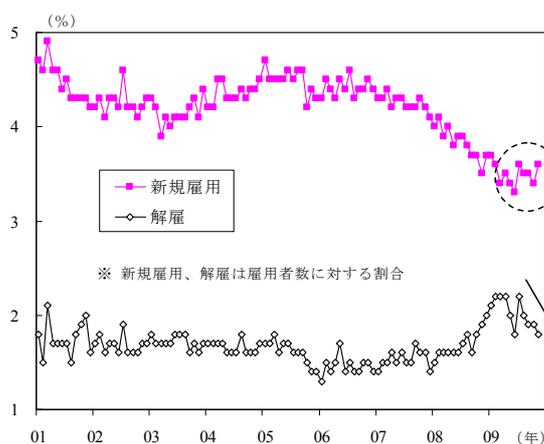
(資料) 米商務省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 当面の見通し～雇用の急回復は期待薄

景気の回復に伴い、雇用情勢は今後も改善が続くとみられるが、下記の要因から急回復は期待できず、回復のペースは緩慢なものになると見込まれる。

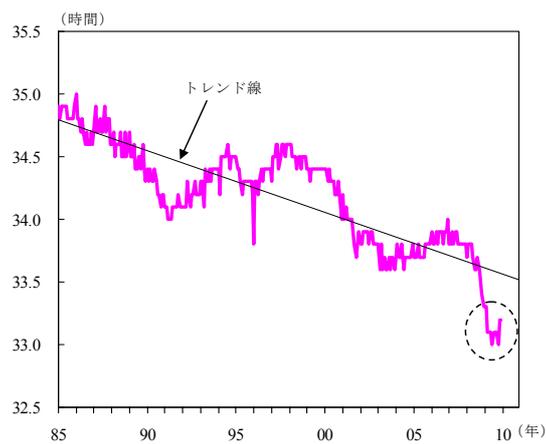
まず、家計のバランスシート調整やクレジットクランチ（信用逼迫）の影響により、景気の回復テンポが緩やかになるとみられる。次に、新規雇用の動きが鈍いことである。雇用者数の減少幅は縮小しているが、これは急激な解雇の動きが収まったことが主因で、企業は雇用増に引続き慎重である（第7図）。企業が新規雇用には動かなければ、雇用の減少には歯止めがかかっても増加には至らない。加えて、前述のようにパートタイム比率が高いことや、労働時間が歴史的な低水準に落ち込んでいることなどから、労働需要が回復してもすぐには雇用者数の増加につながらないと予想される（第8図）。

第7図：新規雇用と解雇の動き



(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

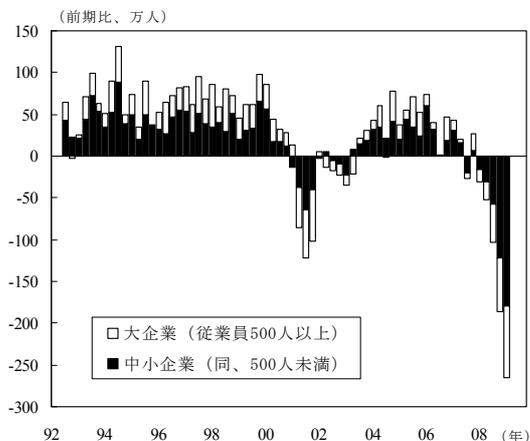
第8図：労働時間（民間雇用）



(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

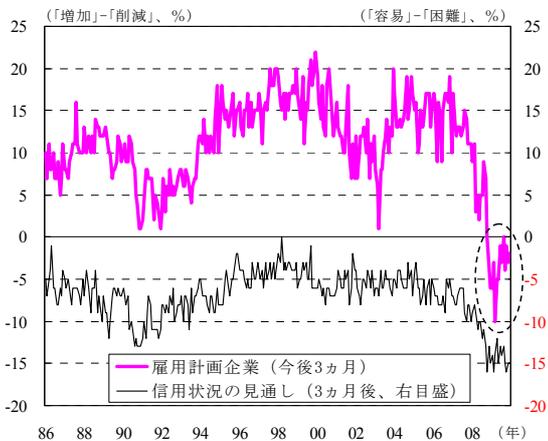
さらに、今回は中小企業の雇用の回復力が弱い。中小企業は銀行借入への依存度が高く、信用逼迫の影響を受けやすいため、非常に厳しい状況に置かれている。通常、景気回復期には中小企業が雇用増の牽引役を務めるが（第9図）、今回は雇用を増やすことにきわめて慎重である。全米独立企業連盟（NFIB）の調査では、金融市場の機能低下により3ヵ月後の信用状況の見通しを示す指数が過去最悪の水準に落ち込んでいる。こうした影響もあり、今後3ヵ月の雇用計画でも「削減」と回答した企業の割合が「増加」と回答した企業の割合を上回っている。人材確保に苦勞している中小企業で「削減」企業の割合が上回ることはきわめて異例で、1980年代半ばに統計を取り始めて以来、今回が初めてである（第10図）。

第9図：企業規模別雇用者数の動き



(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第10図：中小企業の雇用計画、信用状況



(資料) 全米独立企業連盟 (NFIB) より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

なお、目先の留意点として国勢調査に触れておく。今年は10年に一回の国勢調査の年に当たる。連邦政府は調査員の臨時採用を行うが、過去をみると調査基準日(4月1日)の1年以上前から採用は始まる。臨時職員数はピークには数十万人に達し、雇用への影響は短期的に無視できないものがある(第1表)。今年も年前半は雇用者数を押し上げ、後半は反動で押し下げる結果、雇用統計(事業所調査)の数字が大きく振れることには注意を要しよう(注)。

(注) 職に就いている人が国勢調査員を兼職することもあるが、その場合、雇用統計の事業所調査(非農業雇用者数等を調査)では仕事(職)ごとに雇用がカウントされるため雇用者数の増加につながる。一方、家計調査(失業率等を調査)ではカウントされず、従って失業率は低下しない(影響なし)。

第1表：国勢調査のための連邦政府臨時職員数(季節調整前、千人)

(上段は実数、下段は前月比増減)

年\月	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1990	4	15	68	153	335	251	179	81	44	27	19	13
	+4	+11	+53	+85	+182	▲84	▲72	▲98	▲37	▲16	▲8	▲7
1998				1	3	3	2	14	12	29	41	20
				+1	+2	0	▲1	+12	▲3	+17	+12	▲22
1999	23	40	38	22	8	9	11	17	18	11	13	15
	+4	+17	▲2	▲16	▲14	+1	+2	+6	+1	▲7	+1	+2
2000	32	59	154	181	530	305	232	146	24	11	6	1
	+17	+27	+95	+28	+348	▲225	▲73	▲86	▲122	▲12	▲6	▲4
2001	2	2	1									
	+1	0	▲1									
2008											1	3
											+1	+2
2009	5	6	12	72	55	6	3	5	8	17	13	15
	+2	+2	+5	+60	▲17	▲49	▲3	+2	+3	+10	▲5	+2

(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

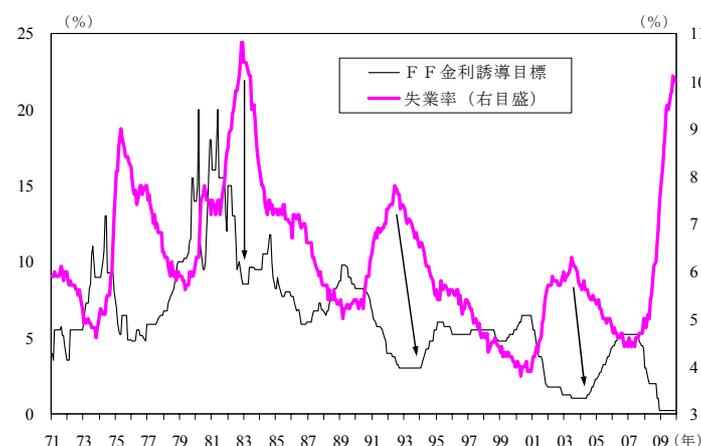
4. 金融政策への影響

雇用の本格回復は、連邦準備制度理事会（FRB）が利上げを開始するための必要条件である。特に、失業率の動向は重要で、過去も失業率のピークアウトを確認してから利上げに踏み切っている（第11図）。

前回の利上げ開始局面（2004年）では失業率がピークをつけてから1年後に利上げが始まった。前々回（1994年）は失業率のピークアウトから利上げまで20ヵ月を要した。その前は失業率のピークアウトから数ヵ月で利上げが行われている。前2回の利上げのタイミングが遅かったのは、いずれもジョブレス・リカバリー（雇用なき景気回復）で雇用の回復を見極めるのに時間を要した上、物価の安定でその時間的余裕があったためである。

今回は、先行指標の動きなどから、失業率は1-3月期中にピークをつけると予想するが、物価はしばらく安定が見込まれる上に、雇用もしばらく増えないリスクがある。このため利上げは早くて夏場、雇用の回復がもたつくようだと後ズレの可能性があることに留意する必要がある。

第11図：失業率と政策金利



(資料) 米労働省、FRBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(H22.1.18 山中 崇 takashi_2_yamanaka@mufg.jp)

当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、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内2-7-1