

経済情報

[米国]

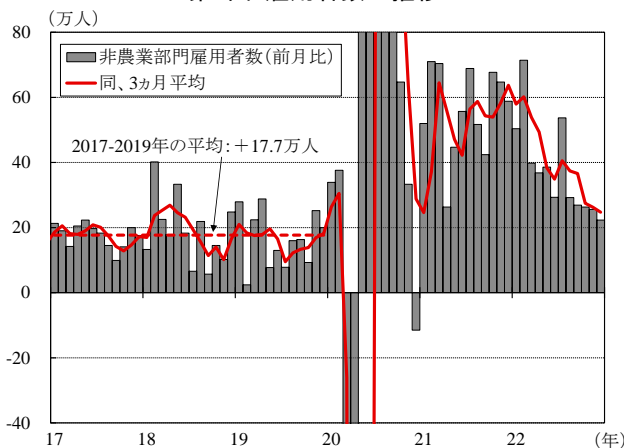
景気減速下でも雇用の堅調な回復が続く要因

【要旨】

- ◇ 米国では雇用はコロナ禍前を上回るペースでの回復が続いており、これは景気が減速し、企業景況感も悪化していることと対照的である。
- ◇ もっとも、景気減速の影響は雇用にも表れており、景気感応度の高い産業では雇用回復ペースは急速に鈍化している。これらの産業では雇用が既にコロナ禍前の水準を上回ることに加えて、需要も大きく減少するリスクもあり、新規採用に慎重になっているとみられる。
- ◇ 一方、足元では景気感応度の低い産業が雇用増加を支えている。これらの産業の雇用水準は経済活動の水準に比して低くだけでなく、経済活動の水準自体もキャッチアップ局面にある。更には、今次の人手不足を経て、企業が需要減速下でも雇用者の解雇に慎重になっているとの指摘もある。
- ◇ 先行き景気後退への懸念が高まるなか、景気感応度の高い産業では雇用が減少に転じたとしても、景気感応度が低い産業が支える形で、全体としては当面は雇用回復が続くとみられる。

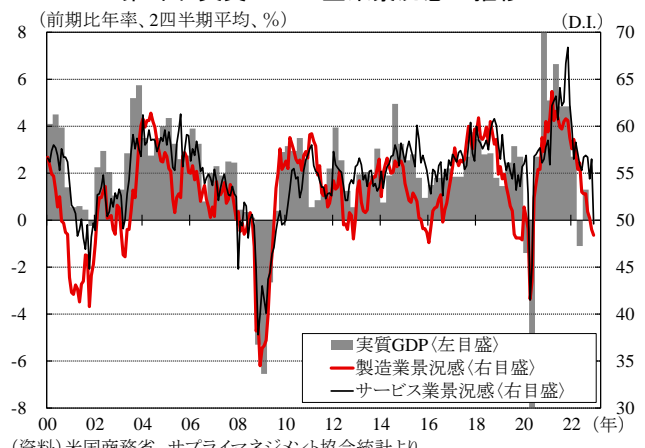
米国の労働市場は景気が減速するなかでも堅調を維持している。昨年12月の非農業部門雇用者数は前月比+22.3万人増加した。増加ペースは鈍化しているものの、依然コロナ禍前を上回っている（第1図）。これは、実質GDP成長率が均して見れば潜在成長率（+2%近傍）を下回る水準へと減速していることや、企業の景況感も悪化し、足元では中立水準である50を割れていることと対照的である（第2図）。

第1図：雇用者数の推移



(資料) 米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：実質GDPと企業景況感の推移

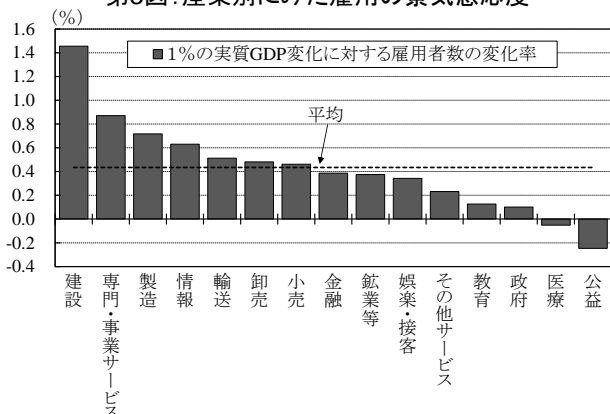


(資料) 米国商務省、サプライマネジメント協会統計より

三菱UFJ銀行経済調査室作成

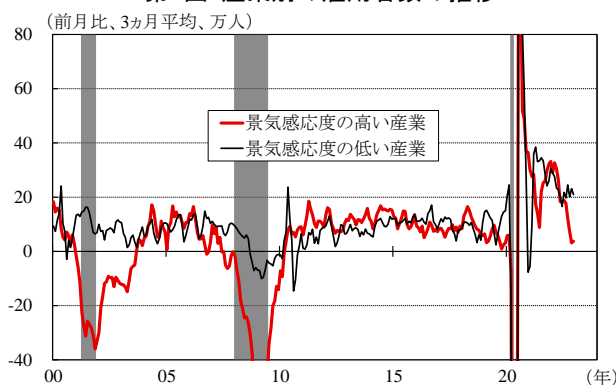
もともと、雇用が景気減速の影響を受けていない訳ではない。雇用の景気に対する感応度は産業毎に異なっており（第3図）、第1図で示した雇用者数の変化を分解すると、足元では『景気感応度の高い産業』（第3図で雇用者数の景気感応度が平均を上回る「建設」、「専門・事業サービス」等の7産業）の雇用回復ペースは急速に鈍化している（第4図）。

第3図：産業別にみた雇用の景気感応度



(注) 1990-2019年の実質GDPと雇用者数データに基づいて推計を行っており、Gascon, Haas[2020]と同様の数値を得ている。
(資料) 米国労働省、商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第4図：産業別の雇用者数の推移

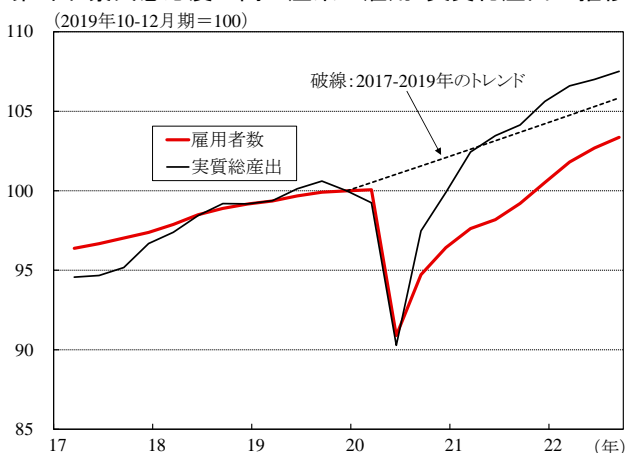


(注) シェッドは景気後退期を表す。『景気感応度の高い産業』は、雇用者数の景気感応度が平均を上回る「建設、専門・事業サービス、製造、情報、輸送、卸売、小売」の合計。『景気感応度が低い産業』はその他全ての業種の合計。
(資料) 米国労働省、全米経済研究所統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

『景気感応度の高い産業』では、雇用者数の回復は実質総産出（経済活動）の水準に比して遅れているものの、コロナ禍前の水準は既に取り戻している。また、実質総生産の水準がトレンドを上回っており、景気減速（後退）に伴い、これら産業への需要も大きく調整する可能性がある（第5図）。そのため、「採用率」が「自発的離職率」以上のペースで低下しているように、新規採用に慎重になっていることが雇用増加ペースの減速に繋がっているとみられる（第6図）^(注1)。

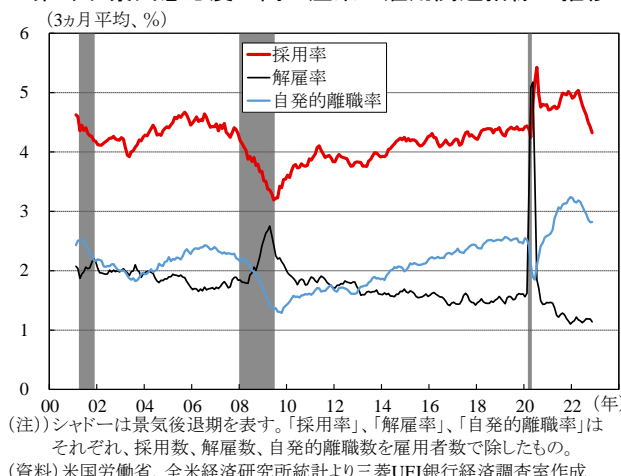
(注1) 採用の増加は雇用増加、解雇・自発的離職の増加は雇用減少に寄与する。

第5図：景気感応度が高い産業の雇用・実質総産出の推移



(資料) 米国労働省、商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

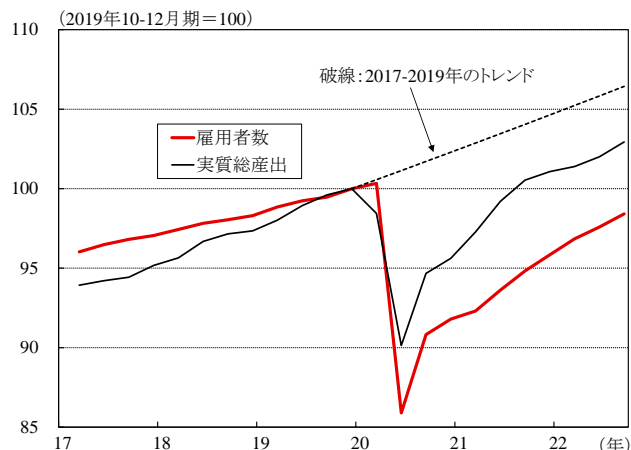
第6図：景気感応度が高い産業の雇用関連指標の推移



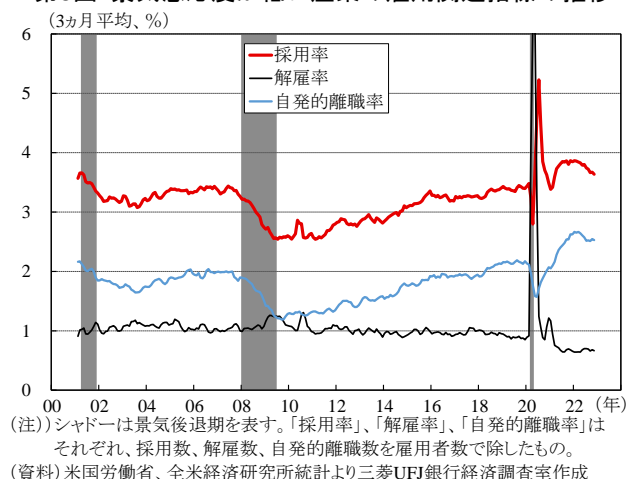
(注) シェッドは景気後退期を表す。「採用率」、「解雇率」、「自発的離職率」はそれぞれ、採用数、解雇数、自発的離職数を雇用者数で除したものの。
(資料) 米国労働省、全米経済研究所統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

他方、足元で雇用増を牽引している『景気感応度の低い産業』は対面サービスを多く含むことから、過去の景気後退局面とは異なりコロナ禍では『景気感応度が高い産業』よりも大きく雇用が落ち込み、未だコロナ禍前の水準を下回っている（第7図）。加えて、産業の景気感応度の低さも相俟って、これら産業では必ずしも需要の大幅な減少は見込んでいない可能性があり、「採用率」の低下幅は「自発的離職率」と同程度に止まる（第8図）。

第7図: 景気感応度が低い産業の雇用・実質総産出の推移



第8図: 景気感応度が低い産業の雇用関連指標の推移



また、1月18日に公表されたページブック（地区連銀経済報告）では、需要が減速するなかでも多くの企業が雇用者の解雇を躊躇していると報告されている。昨年12月のFOMC（連邦公開市場委員会）議事要旨でも同様の指摘があり、その理由として足元の人手不足と採用の難しさが挙げられている。この点、景気感応度に拘わらず、足元でも「解雇率」は極めて低位での推移が続いており、このような企業の姿勢は雇用減少を遅らせる方向に寄与しよう（前掲第6・8図）。

コロナ禍では、過去の景気後退期とは異なり、景気感応度の低い産業において雇用者や経済活動の回復が遅れ、未だキャッチアップ局面にある。そのため、景気後退への懸念が高まり、先行き『景気感応度の高い産業』で雇用が減少に転じたとしても、『景気感応度が低い産業』が支える形で、全体としては当面は雇用回復が続くとみられる。

以上

(令和5年1月31日 矢吹彩 sai_yabuki@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

参考文献

Charles S. Gascon and Jacob Haas (2020)、“The Role of Industry Mix in Regional Business Cycles”、Federal Reserve Bank of ST.LOUIS、Regional Economist、2020年1月3日

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、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、宜しくお願い申し上げます。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、当行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おります。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。