

# 経済レビュー

## 米国の失業率低下をどうみるか

### 【要旨】

- ◇ 米国では、2009 年半ばからの景気回復局面が約 5 年になろうとするなか、雇用者数が景気後退前の水準へ徐々に近づきつつある。但し、雇用増加ペースはこれまでの景気循環に比べ緩やかで、失業率は 6.7%と、リーマン・ショック前の水準や自然失業率と比べ高水準にとどまっている。
- ◇ さらに、職探しを断念した労働者や経済的理由でのパートタイム労働者を含む広義の失業率は依然二桁の高水準にあり、失業期間は大幅に長期化、就業者率についても数年にわたって底這いの状態が続くなど、労働市場の回復はまだまだという状況だと言わざるを得ない。
- ◇ 今景気回復局面では、失業率低下の要因として、労働参加率が持続的に低下傾向を辿っている点が特徴として指摘される。労働参加率の低下の背景には、少子高齢化や若年層の就業構造の変化などを反映した長期トレンドに加え、リーマン・ショック後の失業保険給付の大幅な延長、雇用のミスマッチ、労働市場の流動性低下に伴う、失業期間の長期化などの問題が影響している。
- ◇ 今後、労働参加率には、人口動態面から下押し圧力がかかり続けるとみられる。また、リーマン・ショック後に生じた労働市場の問題についても、全体としてみれば、失業率を低下させる方向へ働くと考えられる。
- ◇ 景気回復に伴い、非労働力化した労働力が、労働市場に戻る局面で、失業率の上昇を抑えるためには、十分な雇用が創出される必要がある。この点で、拙速な金融出口戦略は景気や雇用の改善に水を差す虞がある。FRB は、イエレン新議長のもと、労働市場や実体経済の趨勢をより広く見極めながら、市場とのコミュニケーションを図りつつ、慎重に出口戦略を遂行していくことになる。

## はじめに

米国では、2009年半ばからの景気回復局面が約5年になろうとするなか、雇用者数が景気後退前のピークの水準をほぼ取り戻しつつある。但し、雇用増加ペースはこれまでの景気循環に比べ緩やかにとどまり、失業率は6.7%と、リーマン・ショック前の水準や自然失業率（5%台近辺）に比べ、高水準にとどまっている。こうしたなかFRBは、3月のFOMCで、これまで超低金利政策解除の目安としてきた失業率の閾値（6.5%）を削除し、より定性的なガイダンスへと修正を行った。

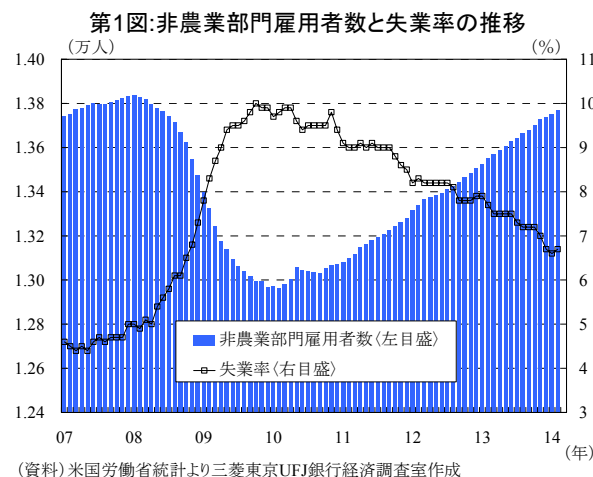
本稿では、今後の米国経済の回復の持続力、金融政策決定の重要な鍵を握る労働市場の現状を整理しながら、今後の方向性と課題について考えてみたい。

## 1. 労働市場の現状

### (1) 概況

米国では、2月の非農業部門雇用者数が1億3,770万人と、景気後退前のピーク（2008年1月、1億3,837万人）の水準へ近づきつつある（第1図）。一方、失業率は6.7%と、2009年10月のピーク（10.0%）から3%ポイント強低下したとはいえ、リーマン・ショック（危機）前の水準や自然失業率（5%近辺）に比べ高水準にとどまっている。

また、職探しを断念した労働者や経済的理由でのパートタイム労働者を含む広義の失業率は、2010年4月のピーク（17.2%）から足元12.6%まで低下してきたが、危機前（2000年～2007年）の平均8.7%に比べると、依然として高水準にある。なかでもフルタイムでの勤務を希望しているにもかかわらず、経済環境の悪化を受け労働時間を短縮されているか、フルタイムでの職が見つからず、パートタイムを余儀なくされている労働者は足元719万人と、危機前の平均（417万人）に対し約1.7倍の規模に拡大している。このほか、平均失業期間は大幅に長期化したままであり、就業者率についても数年にわたって底這いの状態が続くなど、労働市場の回復はまだまだという状況だと言わざるを得ない（第1表）。



第1表: 各種雇用指標の動向

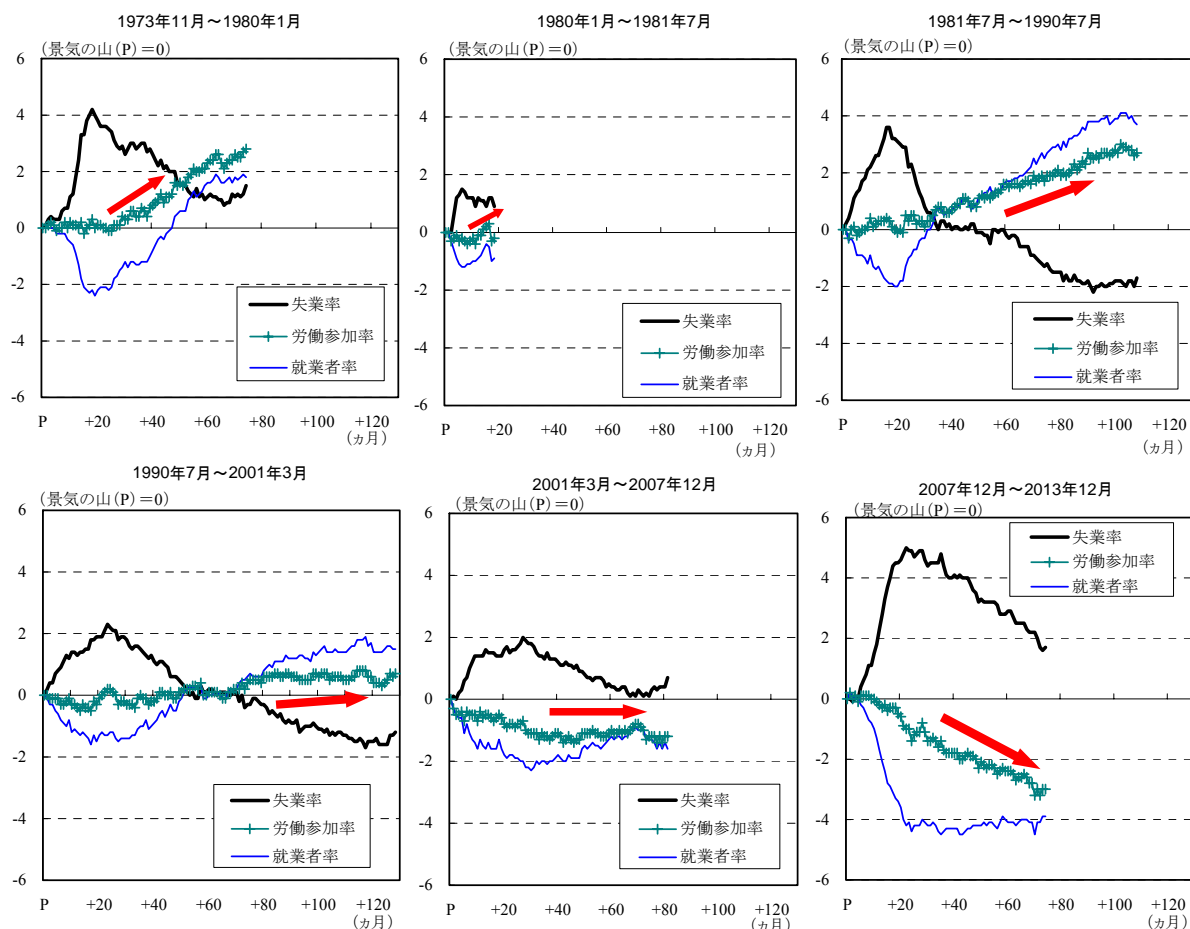
	危機前平均 (00-07年)	2008年以降 の最悪値	2008年以降 の最善値	直近値 (2014年2月)	
失業率	5.0%	10.0% (09年10月)	4.9% (08年2月)	6.7%	△
労働参加率 (労働力人口 ÷ 就業可能人口)	66.4%	62.8% (13年12月)	66.2% (08年1月)	63.0%	×
平均失業期間	16.7週	40.7週 (11年12月)	16.5週 (08年3月)	37.1週	×
就業者率 (就業者 ÷ 生産年齢人口)	63.0%	58.2% (13年10月)	62.9% (08年1月)	58.8%	×
広義失業率 (職探しを断念した労働者、 経済的理由でのパート タイム労働者を含む)	8.7%	17.2% (10年4月)	9.0% (08年2月)	12.6%	△
経済的理由での パートタイム労働者	417万人	922万人 (10年3月)	485万人 (08年1月)	719万人	△
職探しを断念した労働者	21万人	132万人 (10年12月)	38万人 (08年8月)	76万人	△
失業者に占める 自発的離職者の割合	11.4%	5.5% (10年9月)	10.9% (08年1月)	7.8%	△

(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2)過去の景気循環との比較

今回と1973年以降、過去5回の景気循環における労働市場の変化を比べると、今回は、労働参加率が持続的に低下傾向を辿っており、かつ低下ペースが速い点を特徴として指摘することができる。また、就業者率についても改善が見られず、底這いの状態が続いている（第2図）。

第2図:過去の各景気循環における失業率、労働参加率、雇用率の水準の変化



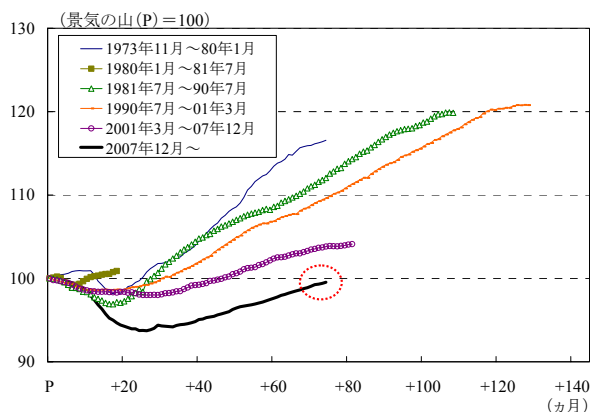
(注)1.『失業率』は、失業者÷労働力人口、『労働参加率』は、労働力人口÷就業可能人口、『就業者率』は、就業者÷就業可能人口。

2.各比率について、各循環局面における前回『景気の山』を0とし、次の『景気の山』までの水準の変化をみたもの。

(資料)米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

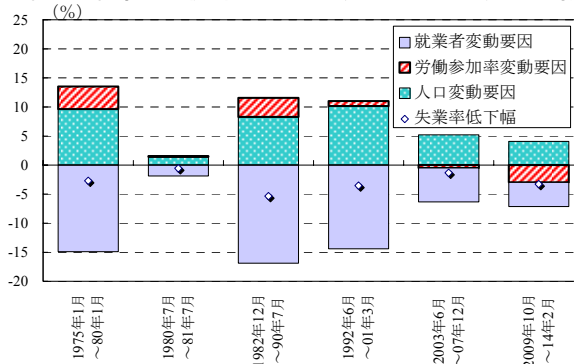
一方、非農業部門の雇用者数が前回景気の山の水準を回復するまでに要した期間を比べると、今景気循環は74ヵ月（約6年）と、1973年以降過去5回の景気循環と比べて雇用増加ペースが最も緩やかであることが分かる（第3図）。また、各景気回復局面における失業率のピークからの低下幅を、人口、就業者数、労働参加率の3つの変動要因に分解すると、過去5回の景気回復局面では、就業者数の増加が主に失業率を低下させたのに対し、今回は、労働参加率低下の失業率押し下げ寄与が大変大きいのが特徴的である（第4図）。具体的には、失業率の低下幅3.3%に対し、労働参加率低下の寄与度が3.0%と、就業者数増加の寄与度4.2%の7割程度にも達している。

第3図：各景気循環における非農業部門雇用者数の推移



(資料) 米国商務省、労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：各景気回復局面における失業率低下の要因分解



(注) 各景気回復局面における、失業率のピークから景気の山までの失業率の変化を要因分解したもの。

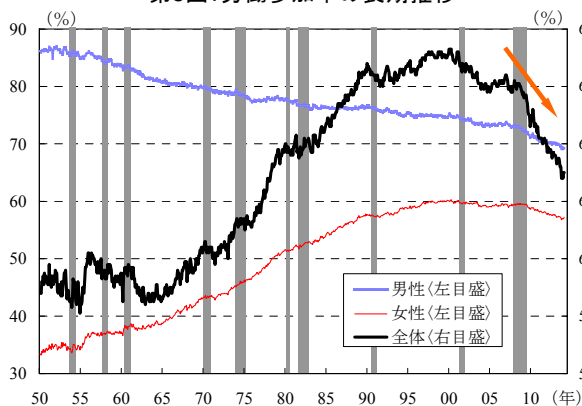
(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 足元で特徴的な労働参加率低下の背景

### (1) 長期的な趨勢

今回の景気回復局面においては、労働参加率の低下が失業率の押し下げに大きな役割を果たしているが、労働参加率は、2000年頃をピークに低下傾向にある(第5図)。

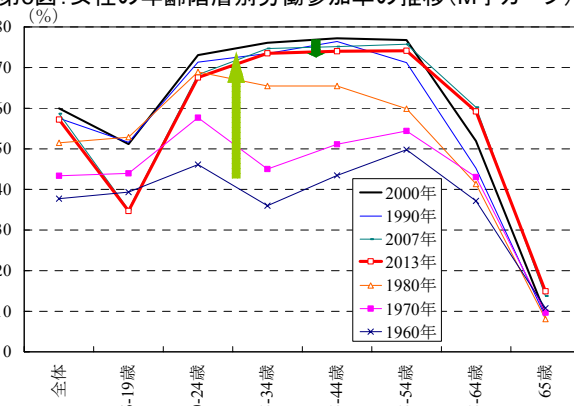
第5図：労働参加率の長期推移



(注) シェドウトは景気後退局面。

(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：女性の年齢階層別労働参加率の推移(M字カーブ)



(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

性別にみると、男性の労働参加率は、社会保障制度の整備などを背景に、統計上確認可能な1950年以降、一貫して低下傾向を辿ってきた。具体的には、1935年に代表的な社会保障制度として、「老齢・遺族・障害年金」<sup>(注1)</sup>が制定されたほか、1950年～1970年代にかけて企業年金制度が普及したことで、退職後の一定の所得が保障されるようになり、勤労者の早期引退が進んだ。一方、女性の労働参加率は、2000年頃にかけて上昇が続き、全体の参加率を押し上げることとなったが、近年ではやや低下している。企業が、早期引退の進展に伴う労働力不足を補うため、フレックスタイム制や在宅勤務、産休制度などワーク・ライフ・バランス支援制度の整備と併せて女性の採用を拡大したことから、女性の社会進出が加速したが、そうした動きは2000年頃を境

に一巡しつつあるとみられる。女性の労働参加率を年齢階層別（M字カーブ）で見ると、1980年代頃から2000年頃にかけて、M字カーブが上方シフト、かつ30代から40代にかけての労働参加率の落ち込みはほぼ解消されたが、2000年をピークにM字カーブは幾分低下している（第6図）。

（注1）「老齢・遺族・障害年金（OASDI：Old-Age, Survivors, and Disability Insurance）」は、被用者や自営業者の大部分を対象とし、10年以上社会保障税（Social Security Tax）を納付した者に対し、毎月年金を支給。ただし、1983年の法改正により、満額受給開始年齢が原則65歳から誕生年に応じて段階的に67歳に引き上げられた。

## （2）年齢層別にみた労働参加率の動向

第2表は、2007年末と2013年末の年齢層別の労働参加率を比較したものである。2007年末から2013年末にかけて、全体の労働参加率は▲3.2%ポイント低下していたが、このうちの半分、▲1.6%ポイントは年齢構成の変化、すなわち相対的に労働参加率の低い65歳以上が就業可能人口に占める割合が上昇してきたことで説明される。

第2表：年齢層別にみた就業可能人口と労働参加率の変化

	金融危機前 (2007年末)		直近 (2013年末)		就業可能 人口の変化 (③-①、 万人)	各年齢層のシェア		労働参加率 の変化 (④-②、 %pt)	年齢構成 の変化
	①就業可能 人口 (万人)	②労働 参加率 (%)	③就業可能 人口 (万人)	④労働 参加率 (%)		2007年	2013年		
16-19歳	1,706	41.2	1,670	33.8	▲36	7.3	6.8	▲7.4	
20-24歳	2,047	74.1	2,208	70.7	161	8.8	8.9	▲3.4	
25-34歳	4,003	83.1	4,182	81.0	179	17.2	16.9	▲2.1	
35-44歳	4,221	83.9	3,956	82.1	▲265	18.1	16.0	▲1.8	
45-54歳	4,382	82.2	4,306	79.2	▲76	18.8	17.4	▲3.0	
55-64歳	3,302	64.1	3,936	63.8	634	14.2	16.0	▲0.3	
65歳以上	3,660	16.3	4,416	18.5	755	15.7	17.9	2.1	
全人口	23,316	66.0	24,675	62.8	1,359	100.0	100.0	▲3.2	

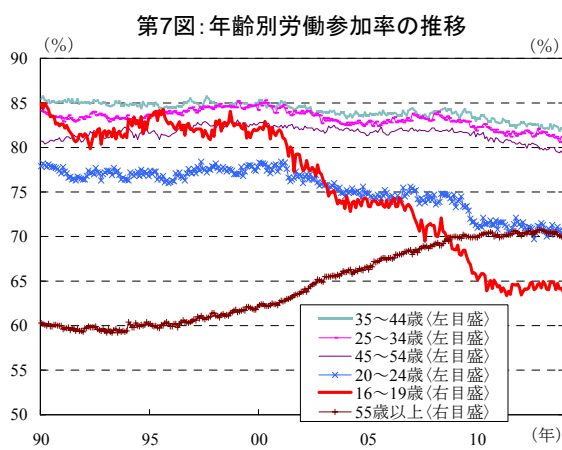
（注）『年齢構成の変化』は各年齢層のシェアの変化（2007年→2013年）×労働参加率の合計値。  
（資料）米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

さらに、65歳以上を除く各年齢層の労働参加率が低下していることも全体の押し下げに寄与している。特に、2000年頃から16～19歳の労働参加率が大幅に低下、20～24歳についても同様に低下傾向がみられる（第7図）。背景としては、IT化の進展などに伴い、企業が人材に求める知識・技術の水準・専門性が高まったことを受け、大学など高等教育機関への進学率が向上したことが、一因として考えられる。米国における若年層の就学率の変化をみると、2000年から2011年にかけて、15～19歳では81.3%から86.2%（+4.9%ポイント）、20～24歳では32.5%から39.9%（+7.4%ポイント）へそれぞれ上昇した（第3表）。同時に、未就学者のうち未就労者の占める割合も上昇しており、低スキル労働者の就職が難しくなっていることを示唆している可能性もある。

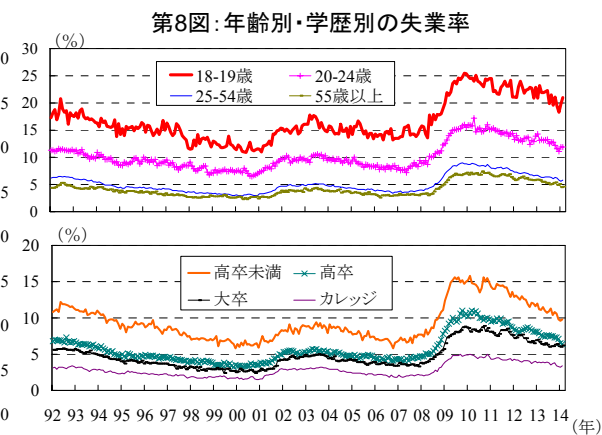
年齢別、学歴別の失業率からも、同様の特徴を捉えることができる（第8図）。年齢別では、18～19歳が21.0%、20～24歳が11.9%と若年層の失業率が高水準にある一方、25～54歳は5.8%と低水準にある（2014年2月時点）。学歴別では、高卒未満



の失業率が9.8%と高いが、大卒が6.2%、さらにカレッジ卒は3.4%と低水準にある。特にカレッジ（高卒後に通う2年制大学）では、技能者育成のための実践的な職業訓練を受けることから、就職に有利に働き、低い失業率につながっていると考えられる。



(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



(注) 学歴別の失業率は、25歳以上の失業者の学歴別内訳。  
(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3表: 米国における若年層の就学・就職比率の変化

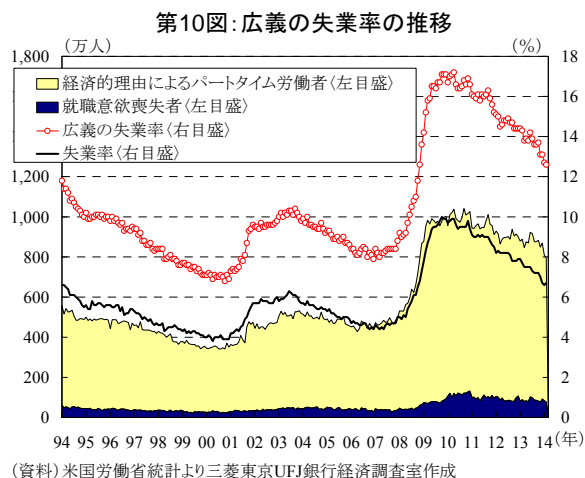
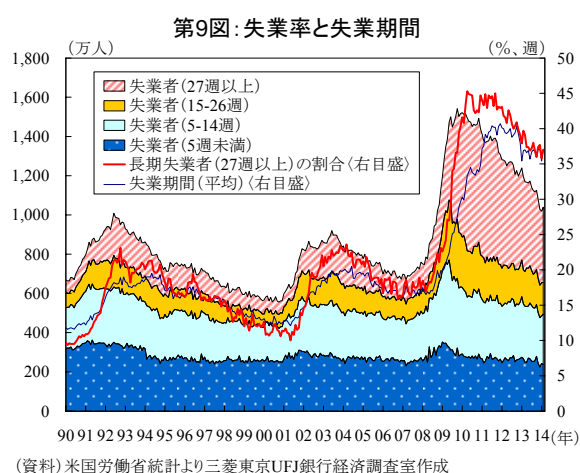
			15-19歳	20-24歳	25-29歳	15-29歳
1997年	就学	計	82.6	34.3	11.8	43.5
	未就学	就労	10.3	50.7	72.2	43.9
未就労		7.1	15.1	15.9	12.6	
2000年	就学	計	81.3	32.5	11.4	43.1
	未就学	就労	11.7	53.1	72.8	44.6
未就労		7.0	14.4	15.8	12.2	
2005年	就学	計	85.6	36.1	11.9	45.2
	未就学	就労	8.3	48.4	70.0	41.7
未就労		6.1	15.5	18.1	13.1	
2008年	就学	計	85.2	36.9	13.2	45.3
	未就学	就労	7.6	45.9	67.3	40.1
未就労		7.2	17.2	19.5	14.6	
2011年	就学	計	86.2	39.9	14.8	46.7
	未就学	就労	6.6	41.6	63.4	37.4
未就労		7.1	18.5	21.7	15.9	

(資料) OECD統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 失業の長期化

年齢構成の変化や若年層の就業構造の変化だけでは説明できない、リーマン・ショック後の労働参加率の低下要因として、失業期間の長期化も挙げられる。足元の失業期間は、平均値で37週（中央値では16週）と、過去の最も長期化している期間に比べて2倍程度長期化している（第9図）。失業期間が27週以上に達している長期失業者は385万人と、失業者全体（1,046万人）の37%を占める。失業期間が長期化するほど、就職意欲が低下、労働市場から撤退する傾向が強まるという問題が指摘されている。実際、広義の失業率の内訳となる、就職意欲が低下し職探しを断念した「就業意欲喪失者」は、「経済的理由でのパートタイム労働者」に比べると少ないものの、危機前の平均（21万人）に対し、足元76万人と約4倍近い水準となっている（第10図）。この点は、「プライム・エージ」と称される25～54歳の労働参加率が低下して

いる要因と考えられる。失業長期化の要因については、次の章で詳しく分析する。



### 3. 失業長期化の背景

失業が長期化している背景として、①失業保険給付の大幅な延長、②雇用のミスマッチ、③労働市場の流動性低下などが挙げられる。

#### (1) 失業保険給付の大幅な延長

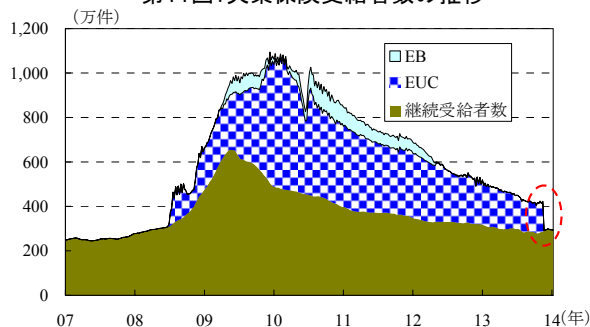
まず、失業保険給付の大幅延長が、失業期間の長期化と密接に関係していると考えられる。米国では、リーマン・ショック後の高失業率を受け、失業保険の延長給付が実施された。通常は失業保険給付（26週間まで）に対し、失業率が高い場合には延長給付（13週間または20週間）が行われるが、今景気後退局面では、これにさらに上乗せする形で時限的な緊急失業給付（Emergency Unemployment Compensation 2008：EUC2008）として、「34週プラス失業率が6%超の場合には13週（計47週）、失業率が8.5%超の場合には19週（計53週）」の追加給付が行われ、州によって最長99週までの受給が可能となった<sup>(注2)</sup>。長期の受給が可能となったことで、より良い職を求めて就職活動が続けることができ、失業期間が長期化する要因の一つになったと考えられる。

しかし、失業率の低下に加え、EUC2008が2013年末で失効したこともあり<sup>(注3)</sup>、足元の失業保険受給者数は290万人程度と、リーマン・ショック前の水準まで減少している（第11図）。失業保険受給者（通常・EUC・延長給付を含む）が失業者に占める割合（受給率）についても、ピーク時には70%にまで達していたが、足元は30%を切る水準まで低下している（第12図）。

(注2) 給付期間は州毎に異なり、延長給付のコストは、通常は連邦政府が50%負担し、残り50%を州が負担。また、緊急失業給付のコストは全額を連邦政府が負担。

(注3) 低所得層中心の給付である緊急失業給付を終了することは、民主・共和両党にとって支持率低下を招く虞があるとして、3月に上院超党派議員は、緊急失業保険制度を延長する案で合意（対象者には、期間を昨年末まで遡ったうえで、5月末まで受給できるという内容）。但し、共和党が多数を占める下院で同案の採決がなされるかは不透明。

第11図: 失業保険受給者数の推移



(注)通常給付(～26週)に対し、延長給付(EB: Extended Benefits)は、13週間または20週間の追加支給、緊急失業給付(EUC: Emergency Unemployment Compensation 2008)は、34週、47週、53週のいずれかを追加支給(2013年12月末で失効)。  
(資料)米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第12図: 失業保険受給率の推移



(資料)米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

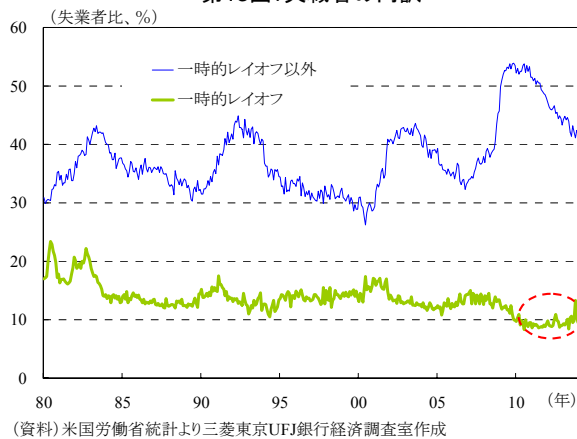
緊急失業給付終了に伴う労働市場への影響として、本要因による長期失業者は速やかに就職できるのか、それとも就職をあきらめて労働市場から撤退するのか、という問題を考える必要がある。失職者に占める一時的レイオフ<sup>(注4)</sup>の割合が高い場合には、早期に就職可能とみられるが、現在、一時的レイオフの割合は10%程度と過去に比べ低水準にある(第13図)。これに対し、一時的でない(恒久的)失職者は新たに就職先を探す必要があり、希望する賃金よりも低い水準で職に就くか、就職をあきらめ労働市場から撤退するかの選択を余儀なくされる可能性もある。

先行事例として、ノースカロライナ州の経験が参考になる。同州は、連邦政府に対する失業保険債務の積み上がりを受け、失業保険給付制度の改革に着手、昨年7月1日に緊急失業給付(最長73週)が失効した。その後、失業率の低下ペースが加速、失業率は2013年7月時点の8.1%から2014年1月には6.7%～1.4%ポイント低下、2013年の失業率の低下幅は全米で最大となった(第14図)。同州における雇用関連指標を年平均で見ると、就業者数は2012年の427万人から2013年は429万人へ増加したものの、就業者率は57.0%から56.7%へ低下、労働参加率についても、2012年の62.7%から、2013年には61.6%へ低下した。こうした動きから、雇用創出ペースが就業可能人口の増加ペースを下回るなか、就職をあきらめて労働市場から撤退した労働者が一定規模存在した可能性が示唆される。1州のみの結果で判断はできないが、緊急失業給付の終了は、失業者の非労働力化により目先の失業率に対して低下要因として働く可能性があると考えられる。

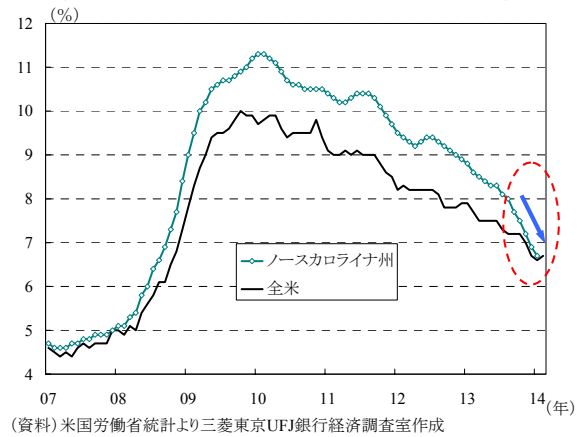
(注4) 失業者は、失職者・自発的離職者・再参入者・新卒者に分類される。さらに失職者は、一時的レイオフと一時的レイオフ以外に分類される。



第13図: 失職者の内訳



第14図: 全米とノースカロライナ州の失業率の推移

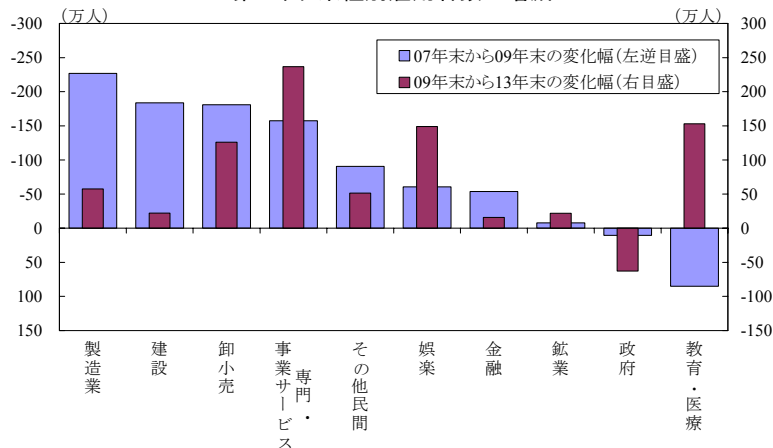


## (2) 雇用のミスマッチ

次に考えられるのが、リーマン・ショック後、住宅・金融バブル崩壊を背景とした産業構造の大幅な変化が、雇用のミスマッチをもたらしているという点である。ここでは、前回景気の山（2007年12月）から足元までの雇用者数の変化を、全体の雇用者数の減少が続いた時期（2007年末～2009年末）と、雇用者数が増加に転じた時期（2009年末～2013年末）の2期間に分け、業種ごとの違いを見てみたい（第15図）。

雇用削減期においては、「製造業」（▲227万人）、「建設」（▲184万人）の順に削減幅が大きかったのに対し、雇用増加期においては、「専門・事業サービス」（+237万人）、「娯楽」（+149万人）などでの増加が目立つ。一方、「製造業」は+58万人、「建設」は+22万人にとどまり、業種間ミスマッチが生じていることが窺える。また、「金融」における雇用削減数は▲54万人と製造業や建設などに比べて少なかったものの、増加数は+16万人にとどまっている。このほか、「教育・医療」では、2期間のいずれにおいても増加している。教育機関やヘルスケア産業は、景気の影響を受け難いうえ、高学歴化や少子高齢化などを背景に、近年、雇用は増加傾向にある。

第15図: 業種別雇用者数の増減

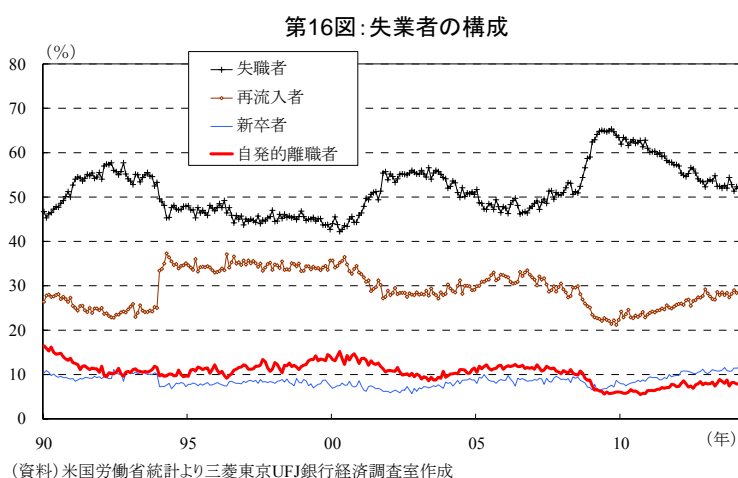


雇用の拡大している専門サービスでは高いスキルが求められるほか、教育・医療では一定の資格・免許が必要となるケースが多いため、他業種からの転職は容易ではないとみられる。こうしたことから、製造業や建設業の従事者が失業した場合、他業種での再就職は難しく、失業期間が長期化することにつながると考えられる。特に、建設業従事者は、同業種内で再就職先を探すか、職が見つからなければ、就職を断念する傾向が強いとされる<sup>(注5)</sup>。

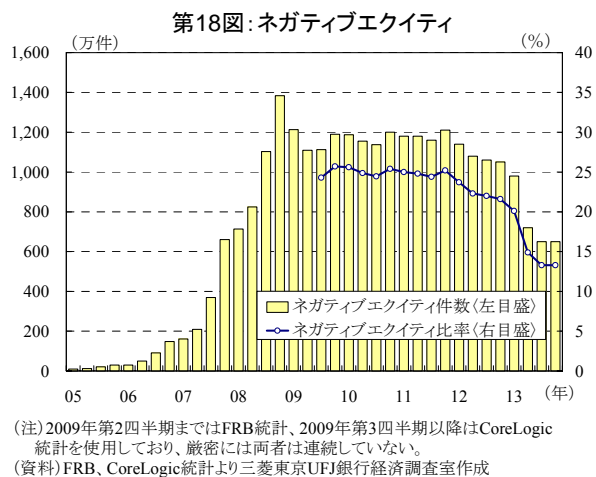
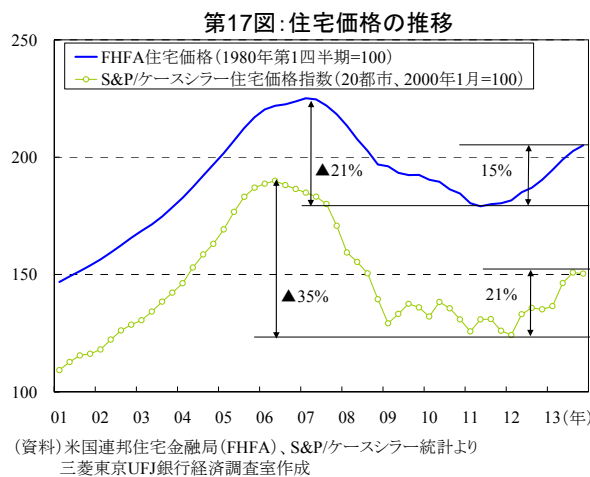
(注5) Richard Crump and Ayşegül Şahin (2012)。

### (3)労働市場の流動性低下

労働市場における流動性の低下も、失業の長期化に影響していると考えられる。危機後、失業者に占める失職者の割合が65%へ上昇する一方、自発的離職者の割合は5%台と過去最低水準まで低下した(第16図)。自発的離職者は、転職先を確保しているケースもあり、長期的な失業に陥る可能性は相対的に低い。また、自発的な離職は求職者に就業機会をもたらす面もある。結果として、自発的離職者の割合が低下すると、労働市場の流動性も低下し、失業が長期化しやすくなると考えられる。もっとも、足元は、失職者の割合が危機前の平均(50%近辺)まで低下する一方、自発的離職者の割合は8%近辺(危機前は平均11%)まで持ち直しつつある。



こうした動きの一因としては、住宅価格の上昇によるネガティブエクイティ(持ち家の現在価値が住宅ローン残高を下回っている状態)の改善が考えられる。住宅価格は、2007年以降、2~3割程度の大幅な調整を経て、2012年頃から上昇に転じている(第17図)。2007年以降の住宅価格下落の結果、ネガティブエクイティの住宅ローンが急増し、2008年のピーク時には1,400万件近くまで増加した。2012年以降は住宅価格の上昇を背景に減少方向に転じ、2013年末には650万件へ半減、全体の住宅ローンに占めるネガティブエクイティの比率も、ピーク時の25%から足元は15%程度まで低下している(第18図)。



米国における転居の理由として、「就職・転職」の割合は、危機前の10%前後から2010年にかけて7.8%まで低下した(第4表)。これは、ネガティブエクイティを抱えた状態で転居を伴う転職をためらうことなどが背景としてあったと考えられる。2011年以降、ネガティブエクイティが緩やかに改善するなか、就職・転職を理由とする転居も持ち直している。住宅市場の改善によりネガティブエクイティの減少が今後も続けば、家計のモビリティが向上し、労働市場の流動性を高める効果も期待される。

第4表: 転居の理由

	結婚・離婚	世帯形成	その他 家庭事情	就職・転職	職探し・ 失業	通勤短縮	退職	その他 仕事要因	賃貸から持 ち家へ
2001	6.0	7.5	13.7	10.3	2.1	3.1	0.6	1.1	
2002	6.1	7.6	12.0	10.5	2.3	3.0	0.6	1.6	
2003	6.7	7.0	12.6	8.8	1.9	3.2	0.3	1.4	10.2
2004	6.2	7.0	11.2	9.2	2.4	3.7	0.3	1.4	9.3
2005	7.1	7.8	12.2	10.4	1.9	3.4	0.5	1.4	9.3
2006	6.0	8.5	13.2	8.7	1.6	3.6	0.4	4.0	8.6
2007	5.9	9.8	14.4	9.8	1.7	4.8	0.6	4.0	5.9
2008	5.7	10.5	14.4	8.4	2.3	6.2	0.4	3.7	5.8
2009	5.4	9.5	11.5	8.7	2.7	5.0	0.4	1.0	5.5
2010	7.3	11.2	11.7	7.8	2.6	4.2	0.5	1.3	4.6
2011	5.6	9.5	12.8	8.1	2.6	5.9	0.3	1.5	4.4
2012	6.3	10.7	12.3	9.5	1.8	5.5	0.5	2.1	4.7
2013	5.1	10.4	14.8	9.0	2.1	5.4	0.7	2.3	5.8

(資料) 米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

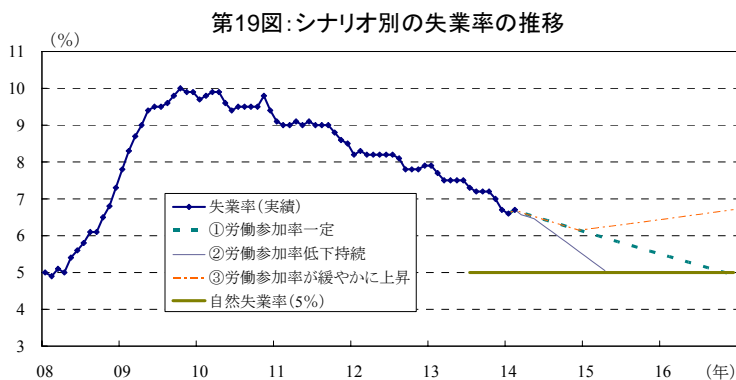
## 4. 今後の展望

### (1) 今後の失業率の方向性

先行きの米国における労働市場を展望するうえで、労働参加率の動きと失業率に与える影響が重要と言える。就業可能人口は2008年以降の平均ペースで増加(前月比+0.08%)、雇用増加ペースは前月比+20万人との前提のもと、労働参加率について、①現状(63%程度)で横這い、②低下持続、③緩やかに上昇(2015年以降2年間で約1%)——の3つのシナリオで失業率の動きをシュミレーションしてみた(第19図)。

結果をみると、①のケースでは、失業率の低下傾向が続き、2016年末に自然失業率へ到達するのに対し、②のケースでは、失業率の低下が速まり 2015 年前半には自然失業率への到達が可能となる。一方、③のケースでは、逆に失業率は上昇するという結果になった。

鍵となる労働参加率については、長期的なトレンドとして、人口動態面から下押し圧力がかかり続けることが予想されるほか、リーマン・ショック後の変化についても、全体としてみれば、失業率を低下させる方向へ働くと考えられる。具体的には、緊急失業給付終了の影響は不透明な部分もあるが、給付終了に伴い、何らかの職に就くか、就職をあきらめて非労働力化するかのいずれかにより、失業率の低下要因として働く可能性がある。また、労働市場の流動性も改善が続き、失業率の低下につながることを期待される。一方、雇用のミスマッチの問題については、産業構造や教育に関わる問題であり、改善には長い時間を要するとみられる。



(注) 今後、就業可能人口は前月比+0.08% (2008年以降の平均)、雇用増加ベースは、前月比+20万人として推計。労働参加率については、①が現状(63%程度)で横這い、②は緩やかに上昇(2015年以降、2年間で約1%ポイント)、③は低下が続くものとして推計。  
(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 金融出口戦略への示唆

2013年7月にFRBのバーナンキ議長(当時)が、「現行の量的緩和終了時点で失業率は7%」と発言、2013年11月に失業率が7%まで低下すると、2013年12月のFOMCで量的緩和政策(QE3)の縮小が決定された。異例の超低金利政策については、「失業率が6.5%を下回ってからかなりの期間続けるのが適切となり得る」とされてきたものの、2月の失業率が6.7%と、FRBがこれまで「超低金利解除の一条件」としてきた6.5%に接近してきたことを踏まえ、3月のFOMCでは、失業率の閾値が削除され、フォワードガイダンスはより定性的な内容に修正された。

イエレン新FRB議長は、かねてより雇用創出、失業問題の実質的な解消を重視する姿勢を強調してきており、議長として初めてとなるFOMC後の記者会見でも、失業期間の長期化や高水準のパートタイム労働者などを例に挙げ、労働市場の幅広い改善を図りつつ完全雇用を目指す方針が示された。

今後、景気回復に伴い、非労働力化していた失業者が労働市場に戻る局面で、失業率の上昇を抑えるためには、十分な雇用が創出される必要がある。この点で、拙速な金融出口戦略は景気や雇用の改善に水を差す虞がある。今回、「閾値」を削除したことで、金融政策に関する不透明感が増したとの指摘もあるが、政策の自由度が高まったことも事実であり、イエレン新議長は、労働市場や実体経済の趨勢をより広く見極め、市場とのコミュニケーションを図りつつ、出口戦略を遂行していくこととなろう。

#### 【参照文献】

Bhashkar Mazumder (2011), "How did unemployment insurance extensions affect the unemployment rate in 2008–10?" *Chicago Fed Letter No.285*, Federal Reserve Bank of Chicago

CBO (2014), "The Slow Recovery of the Labor Market"

Daniel Aaronson, Kyung-Hong Park and Daniel Sullivan (2006), "The decline in teen labor force participation," *Chicago Fed Letter No.234*, Federal Reserve Bank of Chicago

Daniel Aaronson, Jonathan Davis and Luojia Hu (2012), "Explaining the decline in the U.S. labor force participation rate," *Chicago Fed Letter No.296*, Federal Reserve Bank of Chicago

Jonathan McCarthy, Simon and Aysegul Sahin (2012), "Conclusion: How Low Will the Unemployment Rate Go?" *Federal Reserve Bank of New York*

Leila Bengali, Mary Daly, and Rob Valletta (2013), "Will Labor Force Participation Bounce Back?" *FRBSF Economic Letter 2013-14*, Federal Reserve Bank of San Francisco

Marcus Hagedorn, Fatih Karahanz, Iourii Manovskiix and Kurt Mitman (2014), "Case Study of Unemployment Insurance Reform in North Carolina," *Federal Reserve Bank of New York; University of Pennsylvania; University of Oslo*

Mary Daly, Early Elias, Bart Hobijn and Oscar Jorda (2012), "Will the Jobless Rate Drop Take a Break?" *FRBSF Economic Letter 2012-37*, Federal Reserve Bank of San Francisco

Michael W. L. Elsby, Bart Hobijn, Aysegül Sahin and Robert G. Valletta (2011), "The Labor Market in the Great Recession: an Update," *Working Paper 2011-29*, Federal Reserve Bank of San Francisco

Paul R. Flora, Elif Sen, Tosmai Puenpatom and Mike Trebing (2014), "Alternative Unemployment Rates: Their Meaning and Their Measure," *Regional Economic Analysis*, Federal Reserve Bank of Philadelphia

Richard Crump and Ayşegül Şahin (2012), "Skills Mismatch, Construction Workers, and the Labor Market," *Federal Reserve Bank of New York*



Robert Valletta and Katherine Kuang (2010), “Extended Unemployment and UI Benefits,” *FRBSF Economic Letter 2010-12*, Federal Reserve Bank of San Francisco

Shigeru Fujita (2010), “Economic Effects of the Unemployment Insurance Benefit,” *Business Review Q4 2010*, Federal Reserve Bank of Philadelphia

Shigeru Fujita (2014), “On the Causes of Declines in Labor Force Participation Rate,” Federal Reserve Bank of Philadelphia

Stefania Albanesi, Ayşegül Şahin, and Joshua Abel (2012), “Reconciling Contrasting Signals in the Labor Market: The Role of Participation,” *Federal Reserve Bank of New York*

Sylvain Leduc and Zheng Liu (2013), “Uncertainty and the Slow Labor Market Recovery,” *FRBSF Economic Letter 2013-21*, Federal Reserve Bank of San Francisco

以 上

(H26.3.28 福地 亜希 aki\_fukuchi@mufg.jp)

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

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、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思わ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ください。