

米国の失業率急低下について考える

本稿は、3月12日付「雇用情勢は改善も金融政策に変更を迫らず(2月の米雇用統計)」における失業率の先行きに関する検討部分に、年齢別の労働力率などについての加筆等を施したものである。

雇用率と労働力率

昨年8月の9.1%から今年1月の8.3%への急速な失業率低下は、想定より早いペースでの労働需給タイト化の可能性、すなわちインフレリスクを示し、Fedが現在提示している「2014年後半」との時間軸よりも早いタイミングでの金融引締めへの転換を市場に意識させるものであった。1月及び2月の失業率8.3%は、FOMC参加者が1月に示した2012年最終四半期の失業率見通し8.2~8.5%の中央値を既に下回っている。

Fed関係者のみならず、多くの民間エコノミストにとって驚きだったのは、実は雇用者数の増加よりも、労働力率の低下であった。以下のシミュレーションに示すように1月の労働力率63.7%が継続すれば、2012年末の失業率は7%近くまで低下する可能性がある。失業率の低下につながる労働力率の低位推移が継続しているのは、雇用情勢の回復が十分に進んでいないが故と考えられる。人口に占める雇用者数の割合を示す雇用率は2010年平均が58.5%、2011年平均は58.4%と寧ろ2011年に低下した。つまり、米国民に

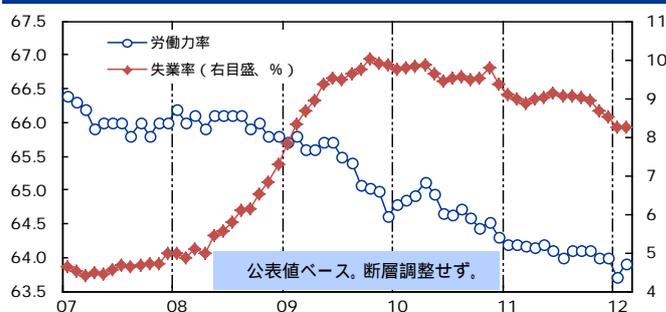
占める雇用者数の割合は高まっていない。すなわち、雇用率を重視すれば、雇用者数の増加や失業率の低下が示すほどには、雇用情勢の回復は進んでいないと判断される。米国民が実感する雇用情勢は、求職状況に左右される失業率よりも、雇用率に近いと想定される。換言すると、雇用率が明確に上昇し、米国民が雇用情勢の回復を実感してくれば、米国民の労働市場への参加が積極化し、労働力率も上昇する可能性が高い。2

月に雇用率は58.6%と2011年平均を0.4%Pt上回る水準まで上昇したが、労働力率の63.9%への0.2%Pt上昇に後押しされたとも解釈できる。

高齢化は労働力率急低下の主因ではない

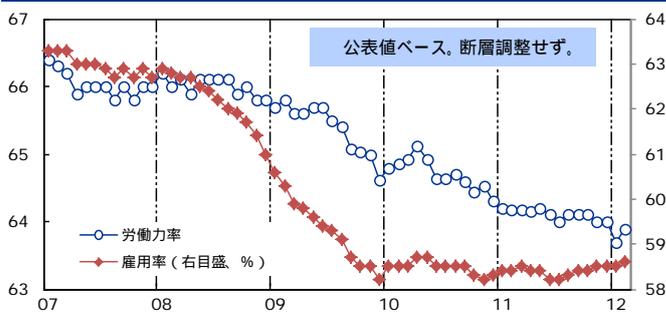
最近の労働力率の低下には、高齢化も影響しているが、主因ではない。日本と同様に米国でも加齢に伴い労働力率は低下し、特に65歳以上では17.9%と2割を下回る。そのため65歳以上のシェア上昇による影響を

労働力率と失業率の推移(%)



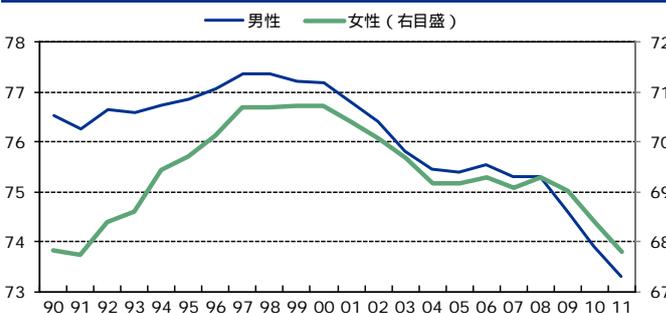
(出所)CEIC

労働力率と雇用率の推移(%)



(出所)CEIC

65才未満労働力率の推移(%)



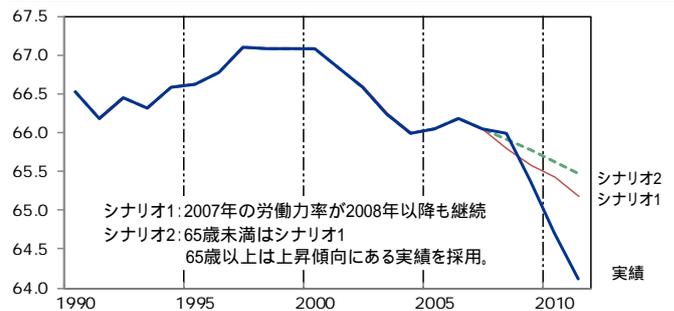
(出所)BLS

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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

除外するために、65歳未満に限って男女別に労働力率を計算してみても、やはり金融危機を経た2009年以降に明確な低下が確認できる。更に労働力率低下の要因を探るために、年齢別の労働力推移を見ると、男女ともに働き盛りの20～40歳台で金融危機以降の労働力率低下が明確である。労働市場の需給悪化や職探しの困難さ故に労働市場から退出し、労働力率低下に繋がったことが分かる。なお、20歳台¹については金融危機前の2000年代前半においても労働力率が低下しているが、これは高学歴志向の高まりによるものと推測される。

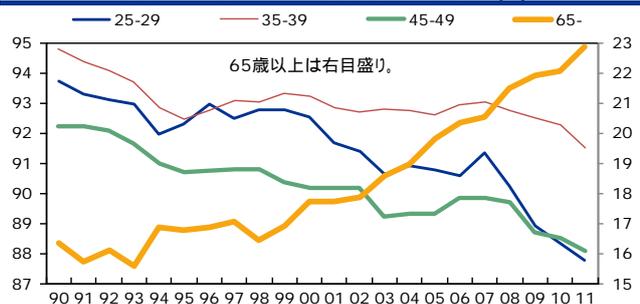
ちなみに、金融危機前2007年時点の男女別年齢別労働力率を用いて2011年の労働力率を試算すると2011年は実績64.1%に対し試算は65.2%となる²。更に高年齢層の労働力率上昇トレンドを加味すると2011年時点の労働力率は65.5%まで高まる。いずれにしろ、労働力率には雇用情勢の改善(雇用率の上昇)に伴い上昇する余地があると判断できる。

労働力率の推移とシミュレーション(%)



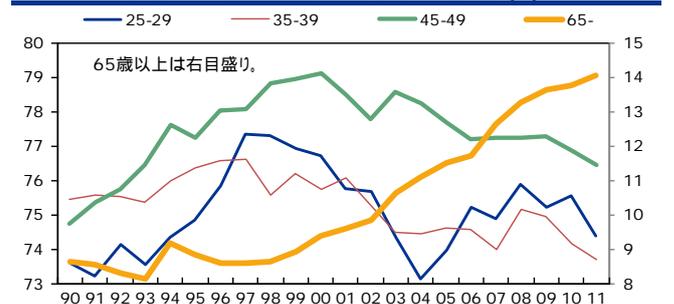
(出所)BLS

男性の年齢別労働力率の推移(%)



(出所)BLS

女性の年齢別労働力率の推移(%)



(出所)BLS

2012年末の失業率シミュレーション

以上を踏まえた上で、2012年12月の失業率に関する簡単なシミュレーションを示したい。前提条件として固定するのは人口増加³である。2010年国勢調査(センサス)における過去1年の平均増加数を想定した。変化させるのは労働力率とNFP増加数であり、NFPを家計調査ベースの雇用者数に換算⁴した上で雇用率と失業率を算出する。なお、シミュレーションの発射台は2012年2月実績である。

まず、1月雇用統計発表時点で懸念された1983年以降で最低の労働力率である63.7%が続くケースを見よう。この場合、NFPが2月と同様の前月差+22.7万人で3月以降も増加を続けると、12月に失業率は7.2%まで低下する。このケースでは、Fedがシナリオ変更を余儀なくされる可能性は高い。しかし、シ

¹ グラフでは25～29歳のみを示したが、20～24歳の労働力率は2000年の82.6%が2005年に79.1%まで低下、その後2006年79.6%、2007年78.7%、2008年78.7%とほぼ横ばいで推移した後、2009年76.2%Pt、2010年74.5%と急低下した。

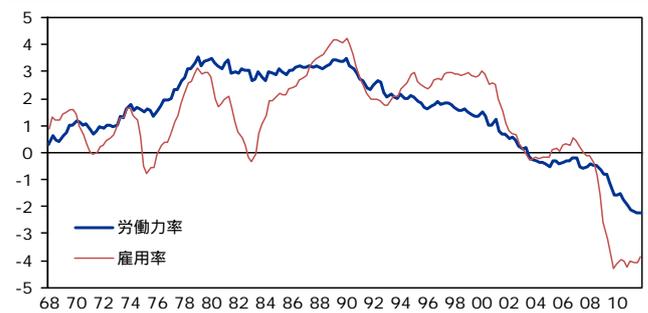
² 試算は2000年センサスに基づく2011年データまでを用いているが、雇用統計は2012年から2010年センサスに基礎データが切り替わった。そこで、2012年1～2月平均を用いて、センサス切り替えの労働力率への影響を見たところ、0.1%Pt程度の押下げとなった。センサス切り替えの影響は僅かであり、本稿の議論には影響しないと言える。

³ 金融危機以降、米国の人口増加ペースは20～23万人/月から17～18万人/月程度まで鈍化している。しかし、米国経済の底堅い推移を受けて、2012年は移民流入が加速し、想定を上回る人口増加となる可能性もある。

⁴ 家計調査ベースは農業を含むなどベースが異なる。例えば、2011年について家計調査ベースの雇用者数はNFPを6.5%上回る規模である。

シミュレーション a)に示すように NFP が毎月 22.7 万人で増加すると、雇用率は 12 月に 59.1%まで上昇し、2011 年 12 月実績の 58.2%を 1%Pt 近く、2012 年 2 月実績も 0.5%Pt 上回る。そのため、雇用率上昇を受けて、労働力率も上昇へ向かう可能性が高い。労働力率が 64.2%へ上昇した場合に失業率は 7.9%、64.5%へ上昇した場合には 8.3%となる。次に、シミュレーション b)では雇用者数が毎月 18 万人増加にとどまるケースを示している。この場合、a)に比べ雇用率と労働力率の上昇が共に限定的となる。更に c)では雇用者数が更に緩慢な 12 万人の増加に留まる場合を示した。雇用率が 58.7%と 2 月からほぼ横ばいのため、労働力率も上昇しないと見込まれる。労働力率が 63.9%のままであれば、失業率は 8.2%と FOMC 参加者の見通しの下限にとどまる。

雇用率と労働力率(後方20年平均からの乖離,%Pt)



(出所)CEIC

a) ~ c)のシミュレーションが示す重要なポイントは、雇用者数の増加がもたらす雇用率の上昇に沿って、労働力率も高まれば、失業率の低下は限定的なものにとどまる点である。これは、労働力率が上昇する場合、その上昇ペース次第では人口増加を大幅に上回る労働力人口の拡大を伴うために生じる。

足元で、労働力率並びに雇用率は異例の低水準まで低下しているが、過去 40 年の推移からは、雇用率がある程度上昇した後に、多少遅れて労働力率が上昇するという関係を読み取ることができる。また、個人の行動を想定した場合に、雇用情勢が大幅に改善しているにも関わらず、労働市場に参加しないと考えるのは、非合理でもあろう。

2012年12月の失業率シミュレーション

前提条件:人口は2010年センサスによる過去1年の人口増加。
NFPは2011年の比率で家計調査ベースに換算して使用。

	人口 増加 (千人/月)	労働力 人口増加 (千人/月)	労働力率 (%)	雇用率 (%)	NFP 増加 (千人/月)	失業率 (%)
2月実績	166	476	63.9	58.6	227	8.3
労働力率最低	187	75	63.7	59.1	227	7.2
a)	187	124	63.9	59.1	227	7.4
	187	197	64.2	59.1	227	7.9
	187	271	64.5	59.1	227	8.3
b)	187	124	63.9	58.9	180	7.8
	187	197	64.2	58.9	180	8.2
	187	271	64.5	58.9	180	8.6
c)	187	124	63.9	58.7	120	8.2
	187	197	64.2	58.7	120	8.6
	187	271	64.5	58.7	120	9.0

(出所) U.S. Department of Labor