

# Research Focus

2021年5月28日  
No.2021-012

## コロナ後の景気回復、人手不足が制約

—サービス業の人員復元は困難、成長率を1%押し下げ—

調査部 上席主任研究員 西岡慎一

### 《要 点》

- ◆ 雇用環境の悪化が一服している。就業者数は下げ止まっており、失業率は昨秋から低下に転じている。これには、コロナ禍の業況悪化が対面型サービス業に集中している結果、産業間の雇用シフトが比較的円滑に進んだことが一因となっている。今後、業況悪化が幅広い産業に及ぶことがないかという点が、感染収束までの雇用情勢を見るうえで重要となる。
- ◆ 感染収束後の課題は人手不足である。自粛期間が長かった分、サービス消費のペントアップ需要は大きくなる可能性がある。しかし、打撃を受けた対面型サービス業は賃上げ余力に乏しいことなどから、人員復元は難しく、景気回復の勢いが抑えられる可能性がある。試算によれば、近年、企業は人手不足への対応として、人員確保に向けた賃上げには消極的で、生産を抑制する傾向を強めている。仮に、前回の景気回復局面並みに雇用が不足すると、経済成長率は1%下押しされる計算になる。
- ◆ 人手不足の解消に向けた省力化投資も抑制される可能性がある。コロナ禍で債務が急増しており、企業が潜在的に抱えるバランスシート調整圧力は強い。感染収束後、債務返済が優先され、省力化をはじめ設備投資に資金が回らないことが懸念される。人手不足の緩和に向けて、現金給付や資本注入など債務増加を伴わない企業支援や、コロナ前からの課題であった労働供給を掘り起こすための種々の施策が引き続き重要となる。

本件に関するご照会は、調査部・上席主任研究員・西岡慎一宛にお願いいたします。

Tel: 090-9976-6966

Mail: nishioka.shinichi@jri.co.jp

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

## 1. 雇用調整圧力は小さく

### (1) 余剰人員の発生は一時的

雇用環境の悪化が一服している。就業者数は下げ止まっているほか、一時3%を超えた完全失業率は低下に転じており、4月は2.8%とコロナ前の水準に近づく方向にある(図表1)。昨春、感染拡大や経済悪化が就業意欲の低下につながる懸念されたが、非労働力人口は減少に転じており、こうした懸念は今のところ表面化していない。

雇用環境の悪化が一服している背景には、企業の雇用調整圧力が経済全体としてみれば限定的にとどまった点が挙げられる。たとえば、昨春、急増した休業者は減少に転じており、なかでも勤め先や事業の都合で休業を余儀なくされた労働者は大幅に減少している(図表2)。

こうした休業者を含め、企業が抱える余剰人員を試算すると、「過剰雇用率」(雇用全体に占める過不足の割合)は、昨春+6%の過剰となった後、年末には▲4%の不足に転じており、余剰人員の発生は一時的なものにとどまっている<sup>1</sup>(図表3)。これを人員数に換算すると、昨春は316万人分の雇用が過剰となったが、年末には逆に221万人分が不足している計算になる。

「過剰雇用率」は、「経済活動に見合った雇用水準」が実際の雇用水準とどれだけ乖離しているかを測定しており、付加価値額や賃金水準で決定されると仮定している<sup>2</sup>。同率は、日銀短観の雇用人員判断DIの動きとかなり近く、企業が抱く雇用の過不足感と概ね整合的である。

### (2) 産業間の雇用シフトは円滑

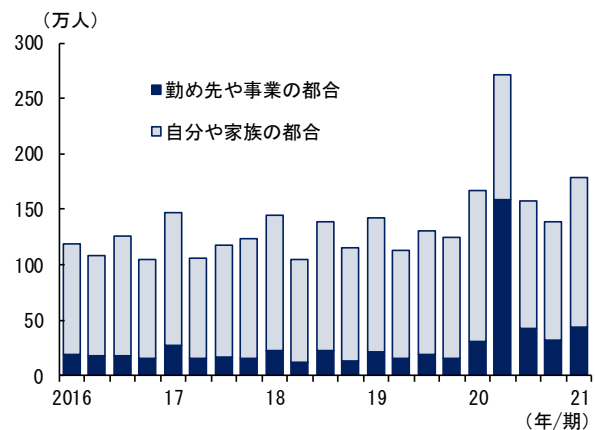
企業の雇用調整圧力が小さい背景として2点

(図表1) 完全失業率と非労働力人口



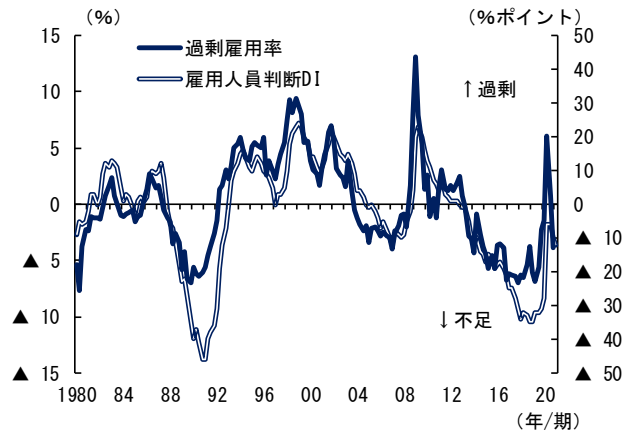
(資料) 総務省「労働力調査」

(図表2) 休業者(休業の理由別)



(資料) 総務省「労働力調査」

(図表3) 過剰雇用率と雇用人員判断DI



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、内閣府「四半期GDP速報」、財務省「法人企業統計調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(注) 過剰雇用率の推計方法は脚注を参照。

<sup>1</sup> 過剰雇用率は、実際の雇用水準(経済全体の総労働時間)と「経済活動に見合った雇用水準」との乖離率として定義。「経済活動に見合った雇用水準」は次式で試算。 $\ln(L) = 6.95 + 0.93 \times \ln(Y) - 0.77 \times \ln(W)$ 。Lは雇用水準、Yは付加価値額(実質)、Wは賃金(実質)、lnは対数。最小二乗法で推計。推計期間は1980年1~3月期から2020年10~12月期。いずれのパラメータも1%水準で統計的に有意。雇用水準は人員数(法人季報)×総実労働時間(毎月勤労統計)。付加価値額は営業利益・人件費・減価償却費(法人季報)の合計。賃金は人件費を雇用水準で除したもの。付加価値額と賃金はGDPデフレーターで実質化。法人季報は全産業(除く金融保険・純粋持株会社)で資本金1千万円以上。

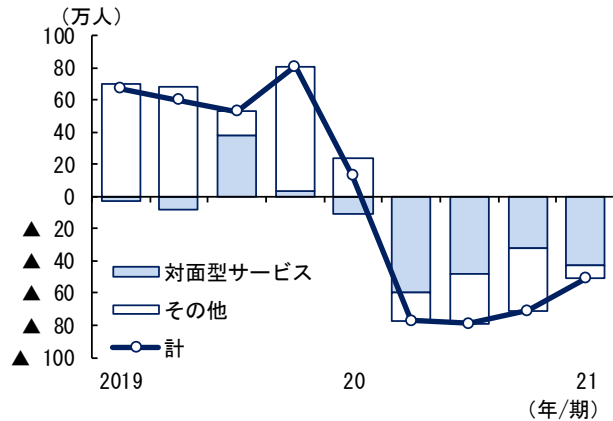
<sup>2</sup> 実質賃金は労働生産性に比例するとの理論的な関係を踏まえると、雇用水準は実質付加価値と正の関係、実質賃金と負の関係を持つ。

挙げられる。第1に、状況を大まかに捉えると、業績悪化が一部のセクターにとどまった点である。コロナ禍の経済悪化は、経済全体に及ぶ「マクロ経済ショック」というよりも、特定の産業に打撃が集中する「部門ショック」という性質を持つ。このため、経営が悪化したセクターから改善したセクターへ雇用者が比較的速やかにシフトしており、経済全体の雇用の過剰感が抑えられている。実際、コロナ前から減少した就業者のほとんどが、飲食サービス業や宿泊業などの対面型サービス業であり、部門ショックの性質を反映している(図表4)。さらに、対面型サービス業から転職した労働者55万人のうち36万人が他の産業を転職先としており、なかでも小売業への転職者が多い(図表5)。これら転職先の産業では、コロナ前から人手不足感が強い傾向にあり、今次局面では雇用の受け皿としての役割を果たしている。

第2に、打撃を受けたセクターは非正規雇用を中心としている点が挙げられる。対面型サービス業では、雇用者全体に占める非正規雇用の比率が7割と全産業のなかで最も高い。非正規雇用は労働市場の流動性が高く、前述の雇用シフトを容易にした面がある。さらに、非正規雇用では、労働時間が伸縮的であることも円滑な雇用調整につながっている。経済活動が縮小した対面型サービス業では、雇用調整の多くが労働時間の削減により実施されている。昨春以降、雇用水準(就業者数に1人あたり労働時間を乗じたもの)が前年比2割程度減少しているが、この減少分の3分の2が労働時間の減少であり、就業者の減少は3分の1にとどまっている(図表6)。

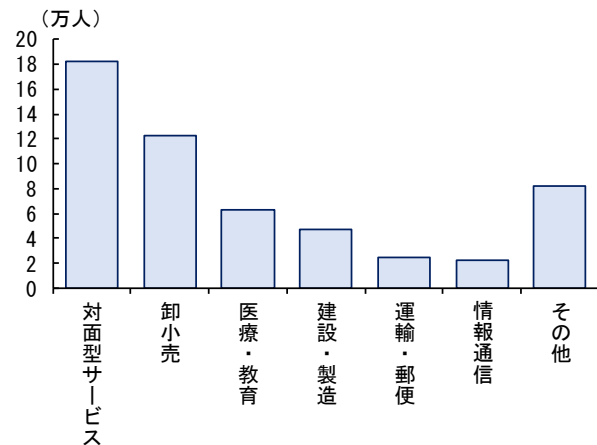
企業側の雇用調整圧力が限定的である一方、労働者側が調整コストの一部を負うかたちとなっている。これには、転職できずに失業状態にある労働者や労働時間の大幅な削減を受けている労働者が該当する。今年1~3月時点の失業者はコロナ前から30万人程度増加した。さら

(図表4) 就業者数(前年差)



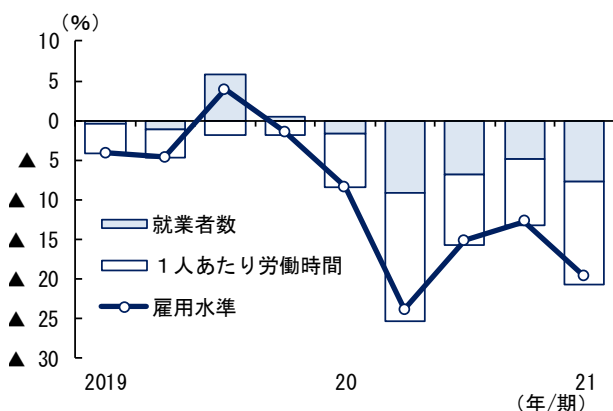
(資料) 総務省「労働力調査」  
(注) 対面型サービスは宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業。

(図表5) 対面型サービス業からの転職先



(資料) 総務省「労働力調査(詳細集計)」  
(注) 2020年4~6月期から21年1~3月期の平均値。過去1年以内の離職者が対象。対面型サービス業は宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業。

(図表6) 対面型サービス業の雇用水準(前年比)



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」  
(注) 対面型サービスは宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業。1人あたり労働時間は総実労働時間(従業員規模5人以上の事業所)。直近は21年2月。

に、前述の対面型サービス業における労働時間の減少は約70万人分の雇用が失われたことに相当する。相応の労働者が雇用調整の悪影響を受けており、政府は生活困窮者などへの支援策を拡充する方向で調整を進めている。

### (3) コロナ禍の業況悪化の広がりには注意

このように雇用環境の悪化は、これまでのところ当初懸念されたものより限定的であるといえる。今後、行動制限などによる打撃が対面型サービス業以外の産業に広がることがないかという点が、感染収束までの雇用情勢を見るうえでのポイントとなる。特に、小売業への波及には注意が必要である。今次局面では、行動制限で手控えられたサービス消費の一部が財消費に代替されており、なかでも家電・自動車などの耐久財や高級品の消費が好調である。これを受けて、小売業の活動は昨春の落ち込みから立ち直っており、雇用の面でも対面型サービス業の余剰人員を吸収している点は前述の通りである(図表7)。

現在でも行動制限が繰り返し実施されており、最近では、小売も営業制限の対象に加わっている。4月から発動された3度目の緊急事態宣言では、飲食店などに加えて百貨店やショッピングセンターなどの大型小売店(売場面積1000平米以上)にも営業時間の短縮や休業が要請されている。大型店舗の従業者は、小売業全体の35%にあたる約150万人にのぼる(図表8)。小澤[2021]が指摘する通り、大型小売店への協力金は十分でないだけに、営業制限による小売業の雇用悪化が経済全体に及ぶ可能性に注意を要する。

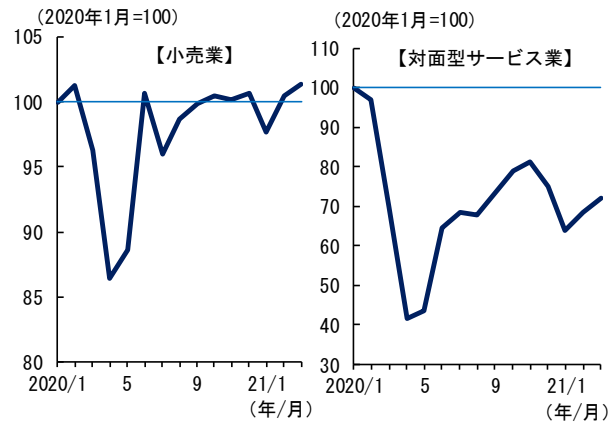
## 2. コロナ後の回復、人手不足が足かせに

### (1) 対面型サービス業の人員復元難しく

感染が収束し、人々の行動がコロナ前の状態に戻れば、景気の回復は本格化すると考えられる。特に、外食や旅行などのサービス消費は、長期にわたり自粛を強いられているだけに、ペントアップ需要はかなり大きくなる可能性がある。この点、コロナ後の景気は、対面型サービス業で、削減された人員を復元できるかどうかのポイントとなる。

しかしながら、前述の通り、「過剰雇用率」の

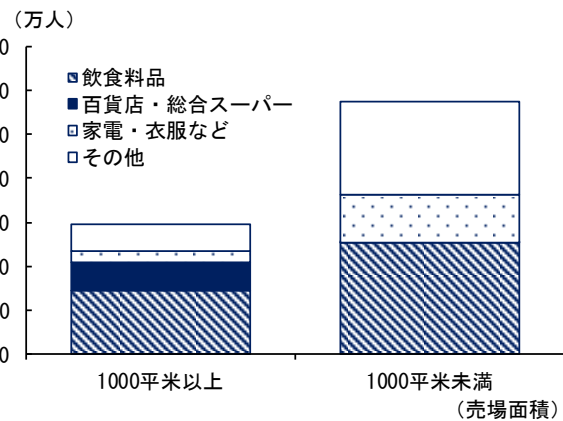
(図表7) 活動指数



(資料) 経済産業省「第三次産業活動指数」

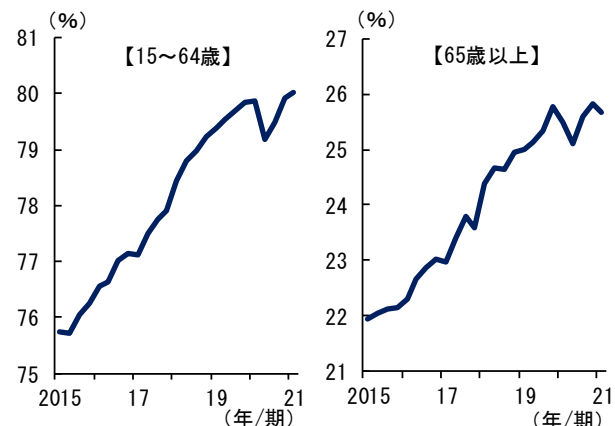
(注) 対面型サービス業は、宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業。

(図表8) 小売業の従業者数(売場面積別)



(資料) 総務省「平成28年経済センサス」

(図表9) 労働力率



(資料) 総務省「労働力調査」

試算では既に人手不足に転じている。最近の労働力率は、経済活動が慎重化した高齢者層を含め、コロナ前の水準に復帰しており、労働供給が短期的に拡大する余地もそれほど大きくないとみられる（図表9）。このため、人員復元のためには、他の産業から再び雇用をシフトさせる必要がある。これには、賃金を引き上げる必要があるが、コロナ禍で強い打撃を受けた対面型サービス業はその余力に乏しいと考えられる。西岡[2021b]は、コロナ禍で外出人口が減少していることで「集積の経済」が低下しており、対面型サービス業の労働生産性が2～6%低下していると試算している。これらを踏まえると、コロナ後における産業間の雇用シフトは難しく、サービス消費の旺盛なペントアップ需要が一部顕在化しないまま終わる可能性がある。

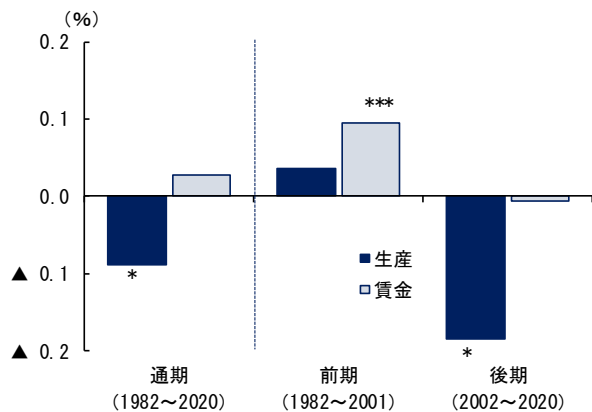
## （2）強まる生産の抑制傾向、成長率1%低下も

それでは人手不足がどの程度生産を抑制するのであろうか。一般的に、人手不足に陥った企業が短期的に取りうる対応は、①労働力の増強、②生産の抑制である。労働力の増強として、企業はまず残業など労働時間を長期化させ、それで対応しきれないならば、賃金を引き上げて新たな労働者を採用する。これが難しければ、企業は生産を抑制せざるを得なくなる。

推計によれば、人手不足の局面で、企業は生産の抑制を選択する傾向を強めている。図表10は、前述の「過剰雇用率」が▲1%（不足）の場合、生産と賃金が翌期にどのように反応するかを示している<sup>3</sup>。通期では、生産が0.1%低下する一方、賃金はほとんど反応しないことが示されている。この傾向は近年強まっており、1980年代～90年代は、人手不足が賃金の引き上げを誘発したのに対し、2000年代に入ると、賃金調整に代わって生産調整が主体となっている。これには種々の理由が考えられるが、バブル崩壊以降の経験から、「一度賃上げすると不況期に容易に賃下げできず、雇用調整が困難になる」と認識する企業経営者が多くなった点などが有力視されている（玄田[2017]など参照）。

この推計結果を用いると、仮に、前回の景気回復局面（2012年11月～18年10月）並みの人手不足が生じた場合（「過剰雇用率」が▲4%となった場合）、企業の生産は年率3%引き下げられる計算になる。これをGDP成長率に換算すると年率1%の押し下げとなる<sup>4</sup>。前回の回復局面では、人手不足を理由に、飲食店や小売などで、営業時間の短縮や定休日の増設といった対応が目立っており、こうした結果を裏付けている。

（図表10）雇用不足1%に対する生産・賃金の反応



（注）\*\*\*は1%、\*は10%水準で統計的に有意であることを示す。通期は1982年1～3月期から2020年10～12月期、前期は1982年1～3月期から2001年10～12月期、後期は2002年1～3月期から2020年10～12月期。推計方法は脚注を参照。

<sup>3</sup> 次の2式を最小二乗法で推計。

$$\Delta \ln(Y_t) = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln(Y_{t-1}) + \beta_2 \Delta \ln(L_{t-1}) + \beta_3 \Delta \ln(W_t) + \beta_4 \ln(ExL_{t-1}) + \epsilon_t$$

$$\Delta \ln(W_t) = \gamma_0 + \gamma_1 \Delta \ln(Y_{t-1}) + \gamma_2 \Delta \ln(L_{t-1}) + \gamma_3 \Delta \ln(W_t) + \gamma_4 \ln(ExL_{t-1}) + \epsilon_t$$

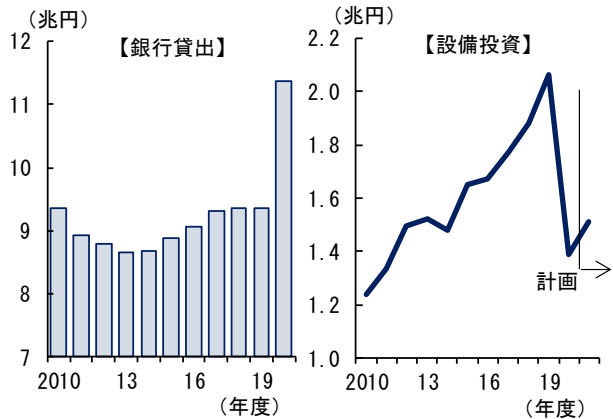
ここで、 $Y$ 、 $L$ 、 $W$ は付加価値、雇用水準、賃金で過剰雇用率の推計と同様（脚注1を参照）。 $\epsilon$ は誤差項、 $ExL$ は過剰雇用率、 $\Delta$ は階差を表す。この式は、過剰雇用率を誤差修正項とする「ベクトル誤差修正モデル」のかたちをとる。前期の過剰雇用率がプラス（過剰）の場合、生産は増加、賃金は低下することで過剰雇用が縮小するよう調整されることを表した式である。図表10は生産が上式の $-\beta_4$ 、賃金が $-\gamma_4$ である。

<sup>4</sup> 企業の生産（法人季報による実質付加価値額）の伸び率と実質GDP成長率の相関をもとにGDP成長率への換算値を計算。

### (3) バランスシート調整が省力化投資を抑制

人手不足による供給制約を解消するためにも、生産性の向上が不可欠であり、省力化投資が重要となる。もっとも、企業のバランスシート調整圧力が強まっており、債務返済が優先され、設備投資に資金が回らない可能性がある。西岡[2021a]の試算では、コロナ禍で企業の借入額が急増しており、「過剰債務」（企業価値を最大にする債務を上回る債務）は70兆円弱にのぼる。この「過剰債務」の多くは、対面型サービス業を含む非製造業が抱えている。実際、対面型サービス業では、銀行からの借入れが急増している（図表11）。設備投資は、20年度に大幅に減少し、21年度の回復も緩やかである。コロナ後の設備投資が低位にとどまり、人手不足による供給制約が長期化する恐れがある。

(図表11) 対面型サービス業の借入・設備投資



(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」、「全国企業短期経済観測調査」

(注) 銀行貸出は、宿泊業、飲食業、生活関連サービス業、娯楽業。設備投資は、対個人サービス業、宿泊・飲食サービス業。銀行貸出は国内銀行銀行勘定、年度末の値。設備投資の20年度は見込み額、21年度は計画額。計画額は、過去の修正パターンに従って調整。

### 3. コロナ後も求められる労働参加の促進策

コロナ後の供給制約を緩和するためにも、生産性の向上と労働供給の拡大が不可欠となる。生産性の面では、企業が抱えるバランスシート調整圧力を軽減することが肝要である。西岡[2021a]が指摘した通り、融資中心の企業支援を転換し、①的を絞った現金給付の活用、②金融機関による経営支援、③政府による資本注入といった施策で債務の増加を防ぐことが重要となる。

労働供給の面では、コロナ前からの課題であった労働参加を促す取り組みが不可欠である。これには、出産・育児に対応した労働環境の整備、高齢労働者の継続雇用、高齢者への職業訓練面の支援など多くの施策が挙げられる。さらに、労働需給が賃金に速やかに反映されることも、労働供給の掘り起こしや産業間の雇用シフトを促進するうえで重要である。尾崎・玄田[2020]は、女性の労働参加が進んだ結果、留保賃金（労働参加してもよいと考える賃金水準）が上昇しており、女性の一段の労働参加のためにはこれまで以上の賃上げが必要としている。賃金の伸縮性を高め、経済の活力を取り戻していくためにも、雇用の流動性を一段と向上させる施策などが重要である。

以上

#### 参考文献

尾崎達哉、玄田有史[2020]、「賃金上昇が抑制されるメカニズム」、日本銀行金融研究所、『金融研究』、第39巻第4号、pp. 55-106.

玄田有史編[2017]、『人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか』、慶應義塾大学出版会。

小澤智彦[2021]、「3度目の緊急事態宣言、小売業でも雇用悪化の恐れ：大型商業施設への協力金に課題」、日本総合研究所、リサーチ・アイ、No. 2021-010.

西岡慎一[2021a]、「企業債務は大幅増、調整圧力70兆円：適正化に7～8年、計画的対応でソフトランディングを目指せ」、日本総合研究所、リサーチ・フォーカス、No. 2021-004.

西岡慎一[2021b]、「失われる『集積の経済』、生産性の低下に：対面型サービス業に悪影響、潜在成長率を0.1～0.4%pt押し下げ」、日本総合研究所、リサーチ・フォーカス、No. 2021-007.