

米国の深刻な人手不足は今後緩和へ ～克服のカギは働き盛り世代の復帰～

調査部 マクロ経済研究センター
主任研究員 井上 肇

2021年11月11日
No.2021-036

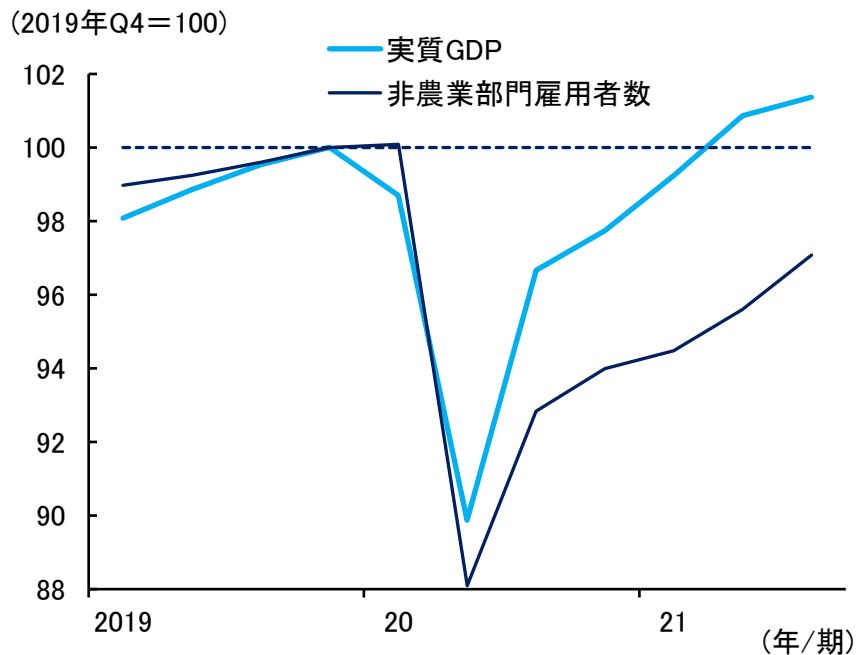
- ◆ 米国では、労働参加の回復の遅れによる人手不足が発生。こうした供給制約が雇用拡大を抑制する一方、労働需給ひっ迫を通じて賃金上昇の加速を招来。
- ◆ 労働参加の回復の遅れの背景としては、①コロナ感染への不安、②育児の問題、③経済対策による就労意欲の低下、④早期退職などが指摘可能。先行きについては、早期退職や高齢化という構造的な要因はあるものの、働き盛り世代を中心に労働市場への復帰が進むことで、労働参加率は持ち直しの余地あり。
- ◆ 当面は総じてみれば、労働供給制約が緩和されることで、雇用回復が続く見込み。来年末にかけて月平均20～30万人の就業者の増加が続けば、失業率は順調に低下していく見込み。賃金上昇率は、求人が充足されるにつれて、失業率の低下に見合ったペースに落ち着いていくと予想。
- ◆ 仮に、働き盛り世代の復帰の遅れなどにより人手不足が解消されない場合、高い賃金上昇率が続く懸念あり。企業が生産性の向上でこれを吸収できなければ、労働コストを価格転嫁する動きが広がり、「賃金・物価の上昇スパイラル」が生じるリスクあり。労働参加率が上昇し、賃金上昇圧力が緩和していくかどうか、FRBの利上げ時期を大きく左右。

1. 労働供給制約が雇用拡大を抑制する一方、賃金加速を招来

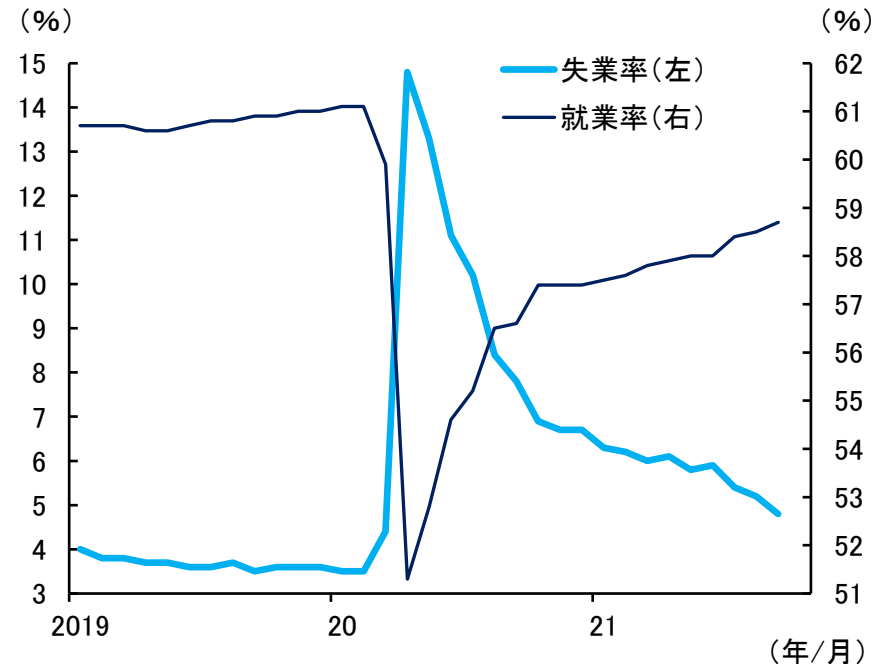
(1) 雇用の回復に遅れ

- 米国では、今年4～6月期に実質GDPがコロナ禍前の水準を回復したのに対し、雇用水準の回復に遅れ。
- 失業率や就業率などの指標も、コロナ禍前の水準まで戻っていない状況。

実質GDPと非農業部門雇用者数



失業率と就業率

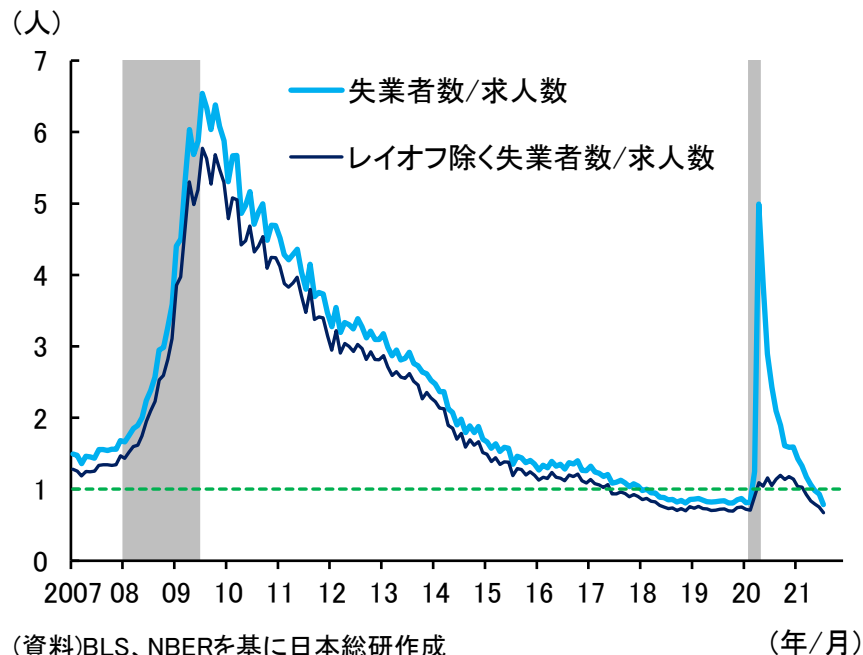


1. 労働供給制約が雇用拡大を抑制する一方、賃金加速を招来

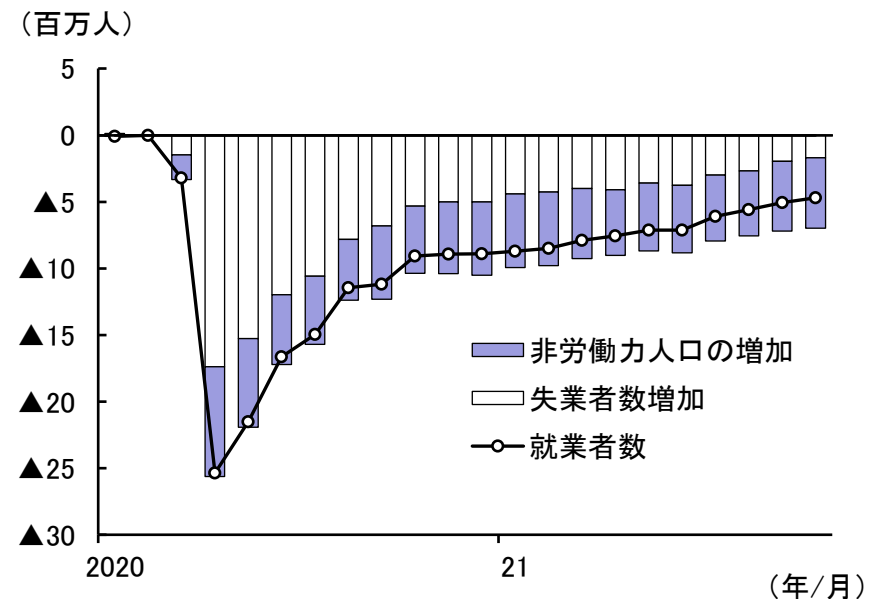
(2) 労働供給不足の主因は非労働力化

- 一方、企業の採用意欲を示す求人率は過去最高水準付近で推移。
- この結果、求人1件当たりの失業者数が1人を割り込むなど、労働需要に対して供給が不足。
- こうした労働供給不足は労働参加の回復の遅れ（非労働力化）によるもの。実際、コロナ禍で職を失った人のうち、7割以上が労働市場から退出したままの状態。

求人1件当たりの失業者数



就業者数減少の内訳(2020年2月対比)



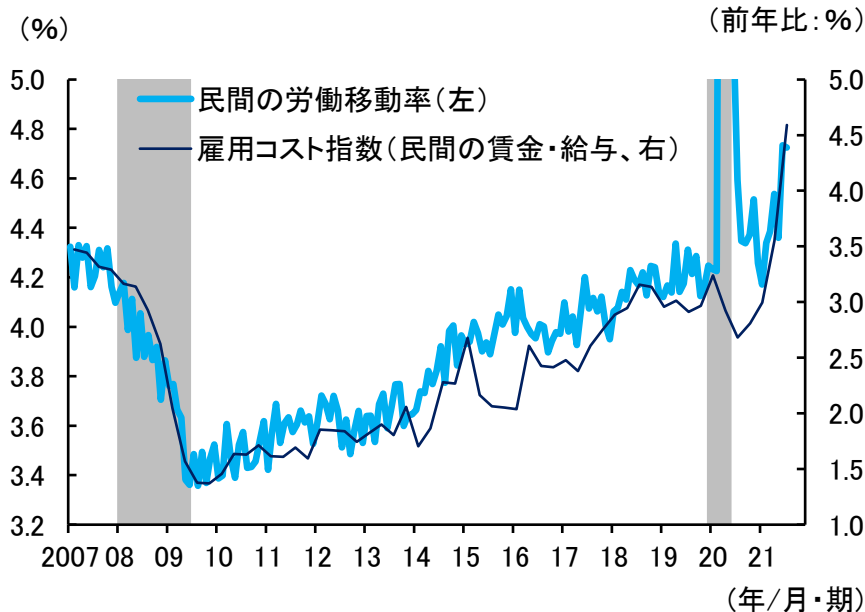
(資料)BLSを基に日本総研作成
(注)人口の自然増により、失業者数と非労働力人口の増加の合計は就業者数の減少と一致せず。

1. 労働供給制約が雇用拡大を抑制する一方、賃金加速を招来

(3) 労働需給のひっ迫を背景に賃金上昇が加速

- 労働需給のひっ迫を背景に、賃金上昇が加速。
- 転職が活発化するなかで転職者の賃金が急上昇しているほか、就業継続者の賃金上昇率も加速し始めており、企業が労働者の引きとめに動いていることを示唆。
- 以下では、労働需給のひっ迫を招いている非労働力化の背景を分析したうえで、雇用・賃金の先行きを展望。

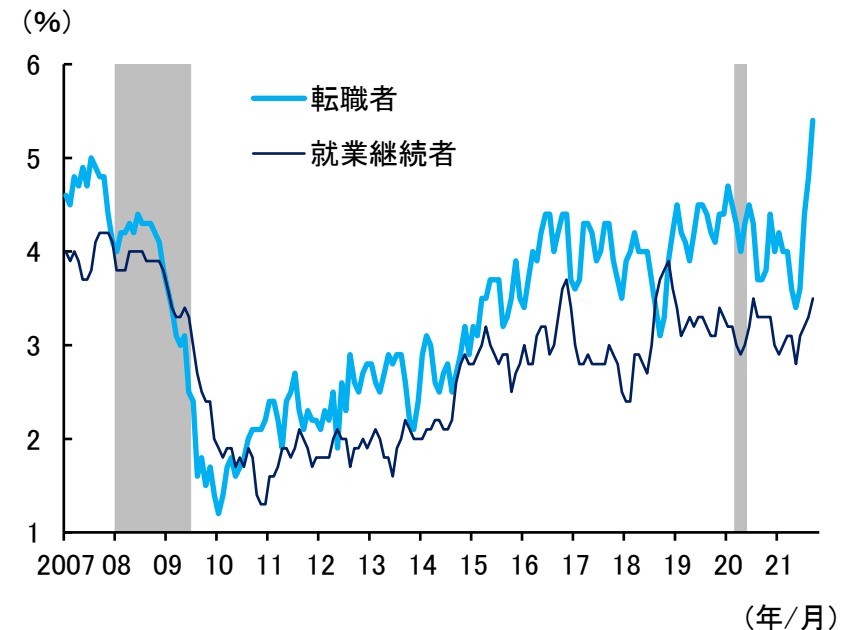
労働移動率と賃金上昇率



(資料)BLS、BEA、NBERを基に日本総研作成

(注)労働移動率は、採用者数と離職者数の合計を雇用者数の2倍で除して算出。シャドー部は景気後退期。

転職者と就業継続者の賃金上昇率(前年比)



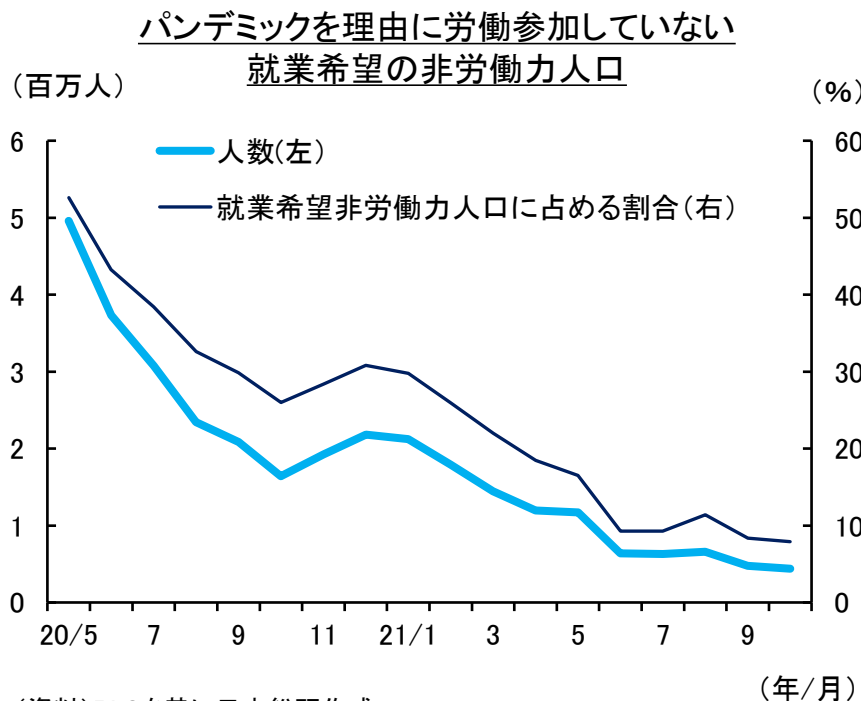
(資料)アトランタ連銀を基に日本総研作成

(注)3カ月移動平均。シャドー部は景気後退期。

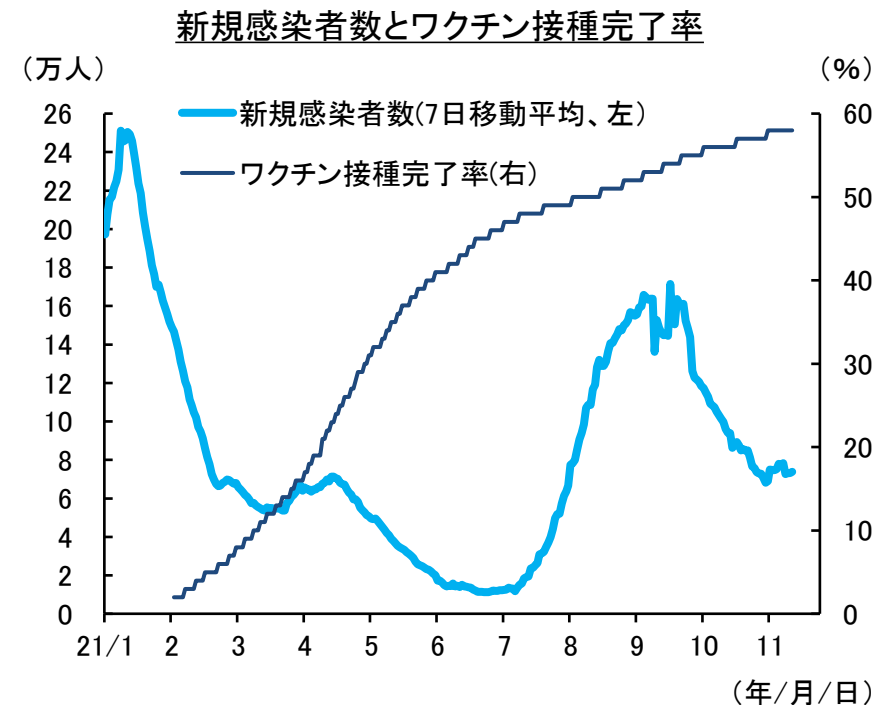
2. 労働供給回復で雇用増加が続く一方、賃金上昇率は減速へ

(1) 非労働力化の背景①：コロナ感染への不安

- 本年初頃までは、「コロナ感染への不安」などが含まれるパンデミックを理由に労働参加していない就業希望の非労働力人口が高止まり。
- その後、ワクチン普及や感染抑制に伴い、こうした労働者は大きく減少。



(資料)BLSを基に日本総研作成
(注)原数値。



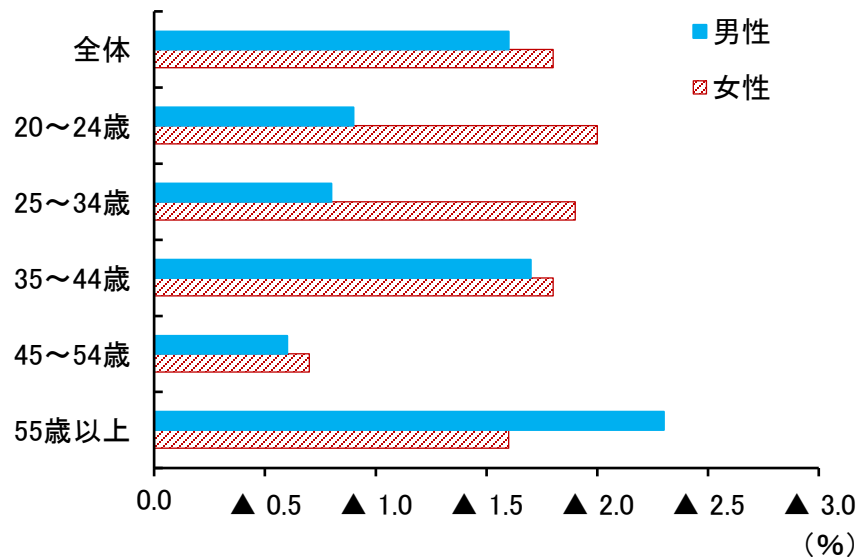
(資料) Johns Hopkins Universityを基に日本総研作成

2. 労働供給回復で雇用増加が続く一方、賃金上昇率は減速へ

(2) 非労働力化の背景②：育児の問題

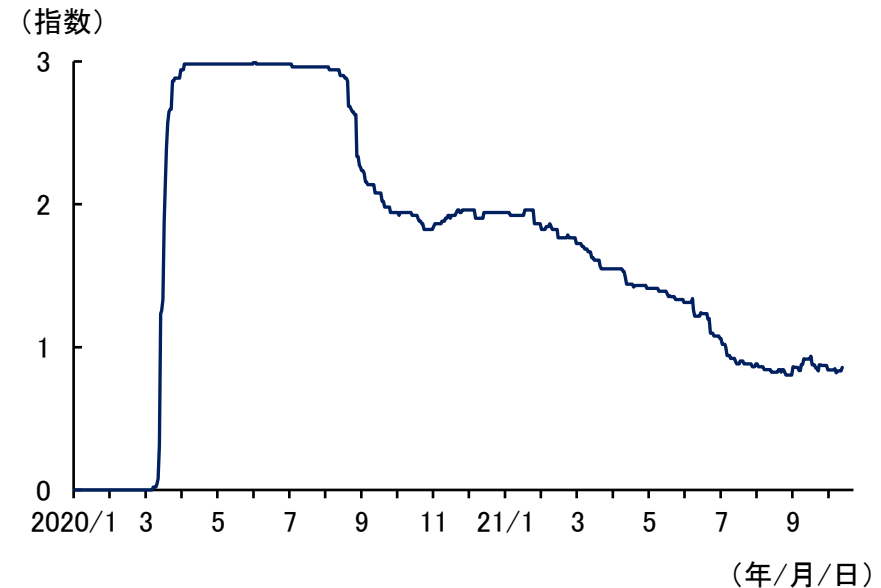
- コロナ禍の学校閉鎖などに伴う育児負担が労働参加の妨げに。実際、子育て世代の女性の労働参加率の持ち直しに遅れ。
- 学校再開に伴い、子育て世代の労働市場への復帰が進んでいるものの、オンライン授業の継続などによる育児負担が引き続き一部の労働者の復帰を先送りさせている可能性。

年齢・性別ごとの労働参加率の落ち込み幅



(資料)BLSを基に日本総研作成
(注)2020年2月と2021年10月の値との比較。

学校閉鎖指数



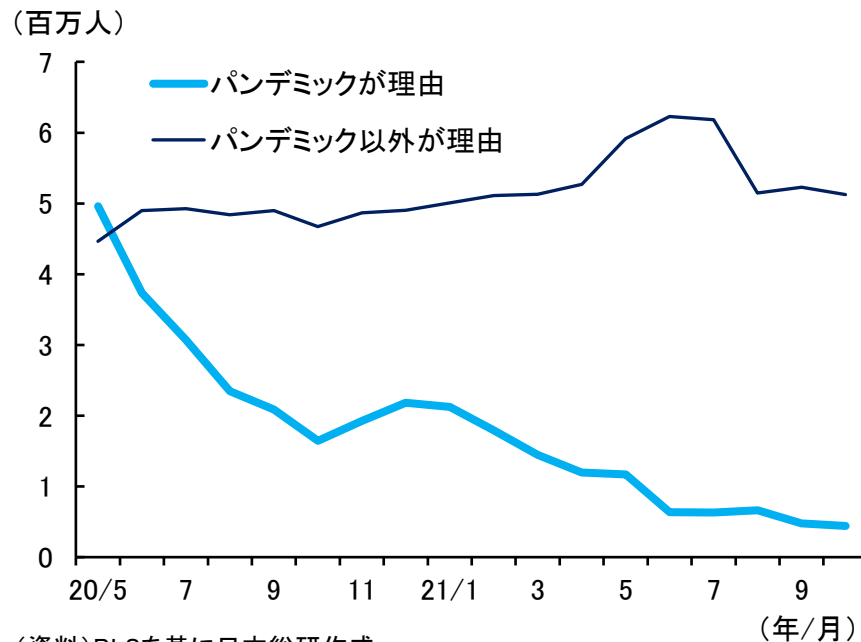
(資料)Oxford Universityを基に日本総研作成
(注)閉鎖に関して義務は3、部分的に義務は2、推奨は1、平常は0の回答を各州等に関して単純平均。

2. 労働供給回復で雇用増加が続く一方、賃金上昇率は減速へ

(3) 非労働力化の背景③：経済対策による就労意欲の低下

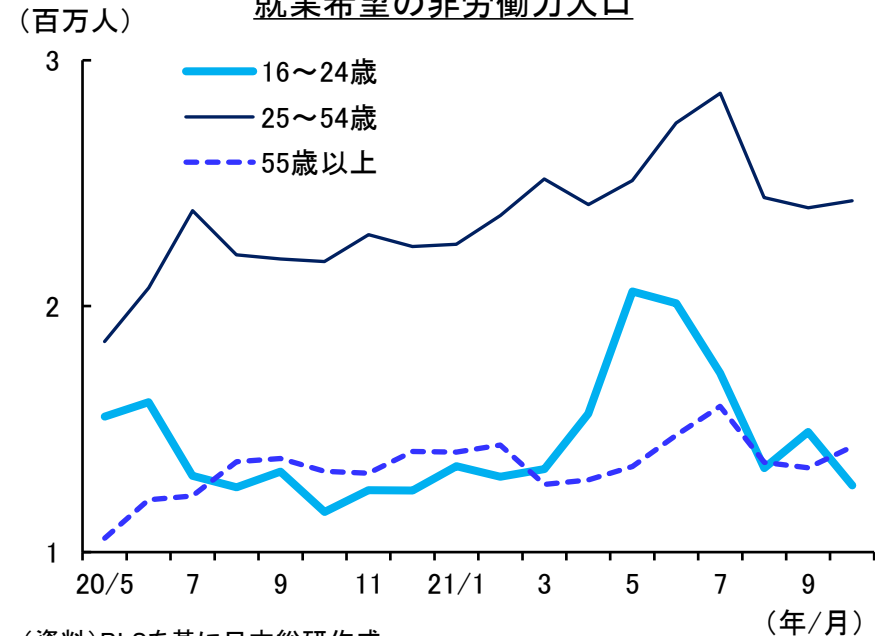
- 就業希望の非労働力人口の内訳をみると、パンデミックを理由とする人々は減少する一方で、それ以外を理由とする人々が高止まり。
- 年齢層別にみると、働き盛り世代が中心。理由の詳細は不明ながら、コロナ禍の所得支援策による就労意欲の低下などの可能性。

就業希望の非労働力人口の内訳



(資料)BLSを基に日本総研作成
(注)原数値。

パンデミック以外の理由で労働参加していない
就業希望の非労働力人口



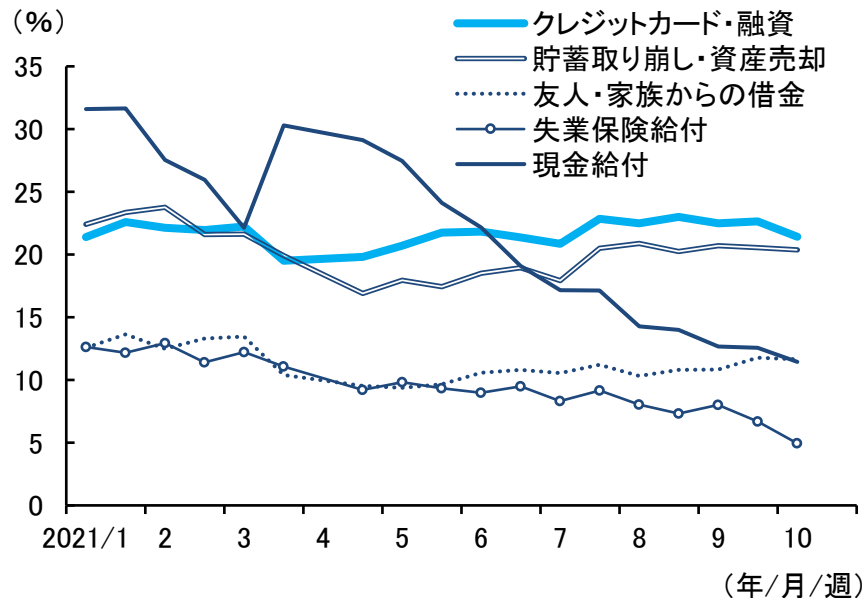
(資料)BLSを基に日本総研作成
(注)原数値。

2. 労働供給回復で雇用増加が続く一方、賃金上昇率は減速へ

(4) 経済対策の縮小・終了が労働供給の回復を後押し

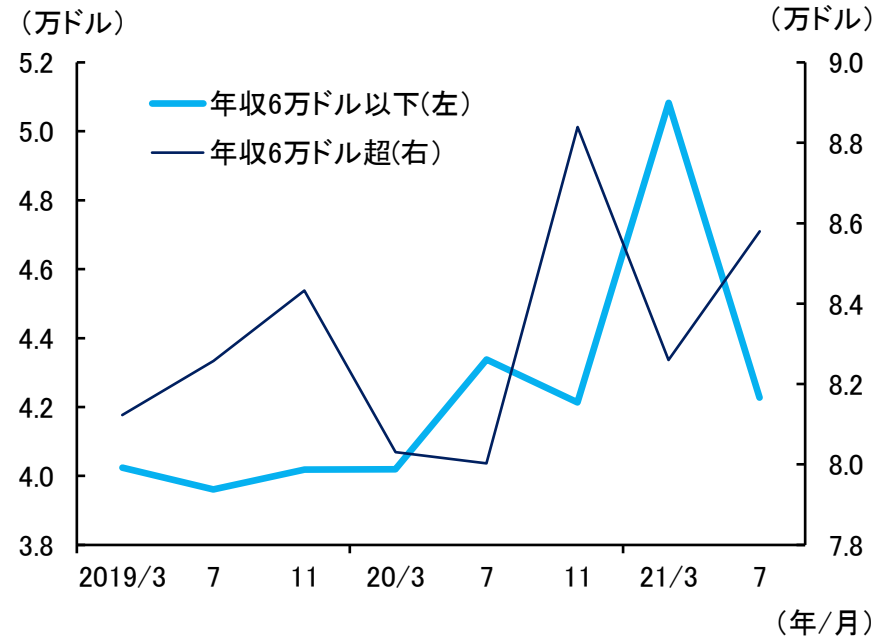
- 非就業者の日常生活の資金源としての現金給付や失業保険給付の割合が低下しており、就業しないと生活費が賄えない求職者の就労意欲が高まっている可能性が大。
- 今夏以降は経済対策が縮小・終了するなかで中低所得層の「留保賃金」が低下しており、非就業者が徐々に就労のハードルを下げていることを示唆。

非就業者が支出を賄っている資金源



(資料) U.S. Census Bureauを基に日本総研作成
 (注) 複数回答。

所得水準別の留保賃金



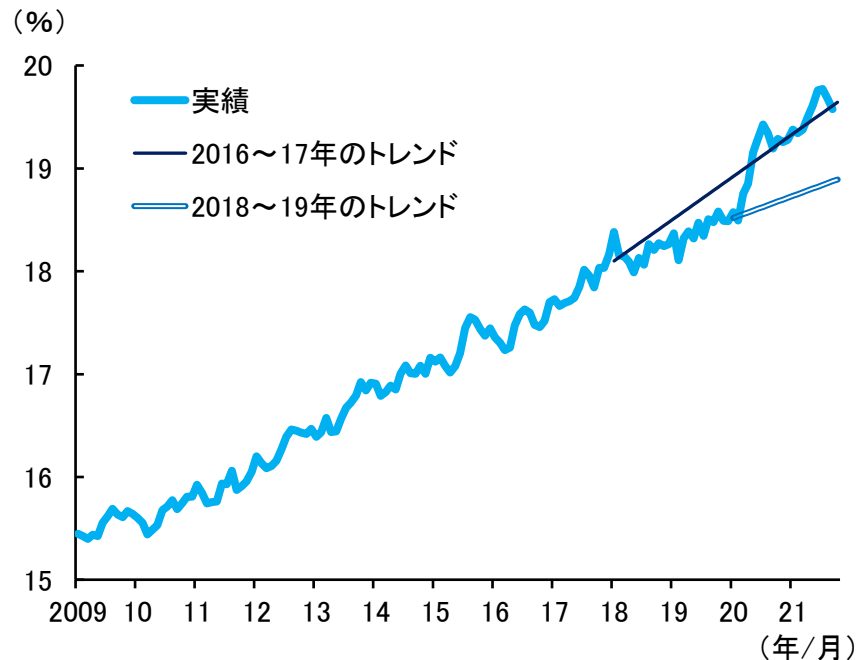
(資料) ニューヨーク連銀を基に日本総研作成
 (注) 労働者がそれ以上であれば就職するという賃金水準。

2. 労働供給回復で雇用増加が続く一方、賃金上昇率は減速へ

(5) 非労働力化の背景④：早期退職

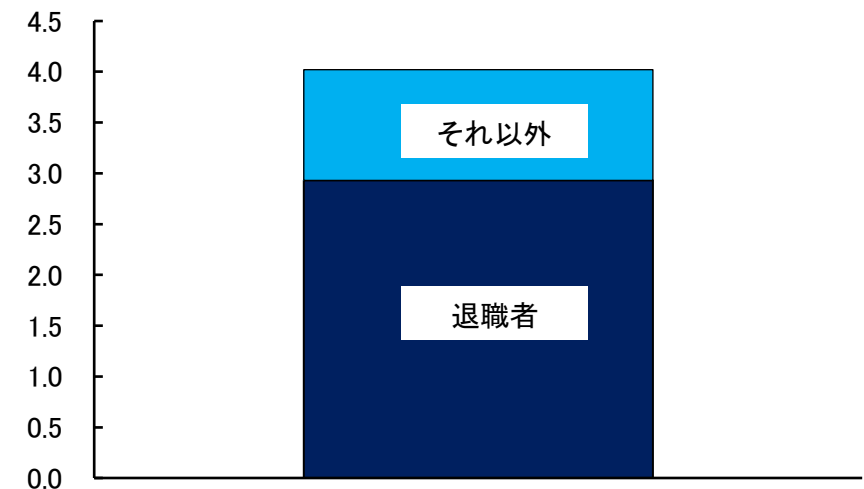
- コロナ禍による健康リスクや株高・住宅価格上昇などによる資産効果を背景に、高齢者を中心に多くの人々が早期退職を選択した公算大。
- 実際、退職者が人口に占める割合をみると、好景気が続いた2018年から19年にかけて上昇ペースが鈍化した後、コロナショックにより16～17年のトレンドまで再び上昇。
- コロナ禍による非労働力人口の増加の約7割が高齢者などの退職者という計算に。

退職者が16歳以上人口に占める割合



コロナ禍による非労働力人口の増加の内訳
(2021年10月)

(2019年の基準からの増加幅、百万人)



(資料)BLS、U.S. Census Bureauを基に日本総研作成

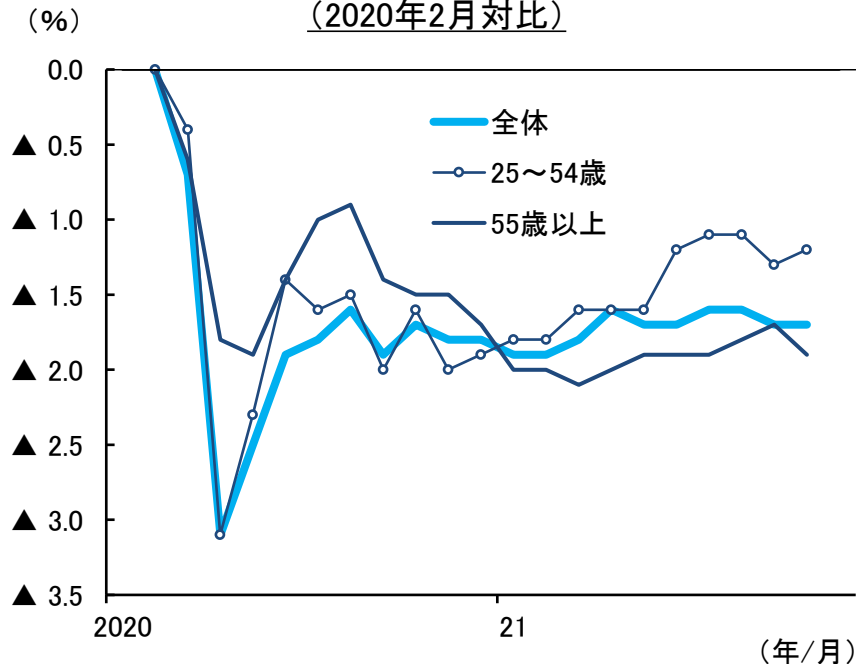
(注)原数値。基準は2019年の同月における各分類が16歳以上人口に占める割合などを考慮して算出。

2. 労働供給回復で雇用増加が続く一方、賃金上昇率は減速へ

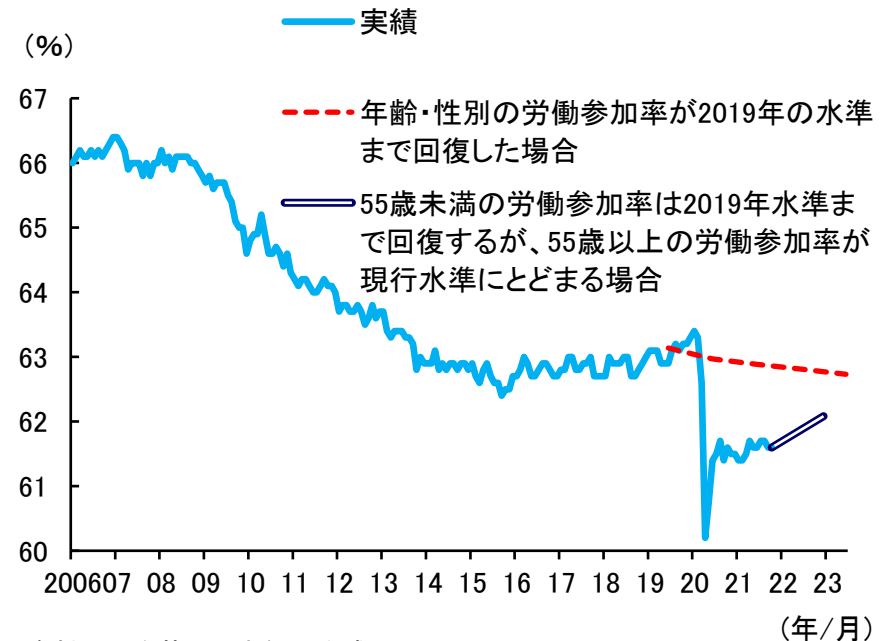
(6) 労働参加率は持ち直すものの、元の水準には戻らず

- 今後、コロナ禍で職を失った人々のうち、働き盛り世代を中心に労働市場への復帰が進むことで、労働参加率には持ち直しの余地あり。
- ただし、早期退職や高齢化という構造的な要因を反映して、労働参加率はコロナ禍前の水準には容易に戻らないと予想。
- 高齢層の労働参加率の低迷が続く場合、全体の労働参加率は62%程度で頭打ちに。

主要年代別の労働参加率の変化幅
(2020年2月対比)



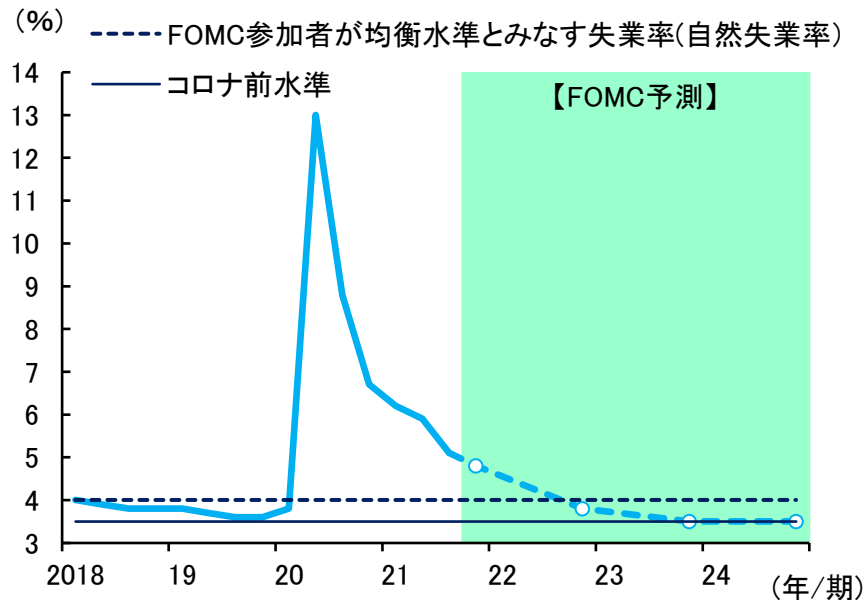
労働参加率のシミュレーション



2. 労働供給回復で雇用増加が続く一方、賃金上昇率は減速へ (7) 月20~30万人の就業増で失業率は順調に低下

- 当面は総じてみれば、労働供給制約が緩和されることで、雇用回復が続く見込み。
- 労働参加率の持ち直し余地が限られることを踏まえると、月平均の就業者数の伸びが20万人台でも、2022年末の失業率が9月時点のFOMC参加者の予測中央値である3.8%まで低下すると試算。
- 月30万人の伸びが続けば、失業率は22年末までにコロナ禍前の水準（3.5%）に到達へ。

FOMCの失業率見通し



(資料)BLS、FRBを基に日本総研作成
(注)FOMC参加者の予測中央値。

失業率・労働参加率別の就業者増加のシミュレーション

就業者数 (月平均の前月差、万人)		2022年第4四半期の失業率(%)					
		3.5	3.6	3.7	3.8	3.9	4.0
2022年 第4四半期の 労働参加率 (%)	62.5	38	36	35	34	33	31
	62.4	36	35	33	32	31	29
	62.3	34	33	31	30	29	28
	62.2	32	31	29	28	27	26
	62.1	30	29	27	26	25	24
	62.0	28	27	25	24	23	22
	61.9	26	25	23	22	21	20
	61.8	24	23	22	20	19	18
	61.7	22	21	20	18	17	16
	61.6 (横ばい)	20	19	18	16	15	14

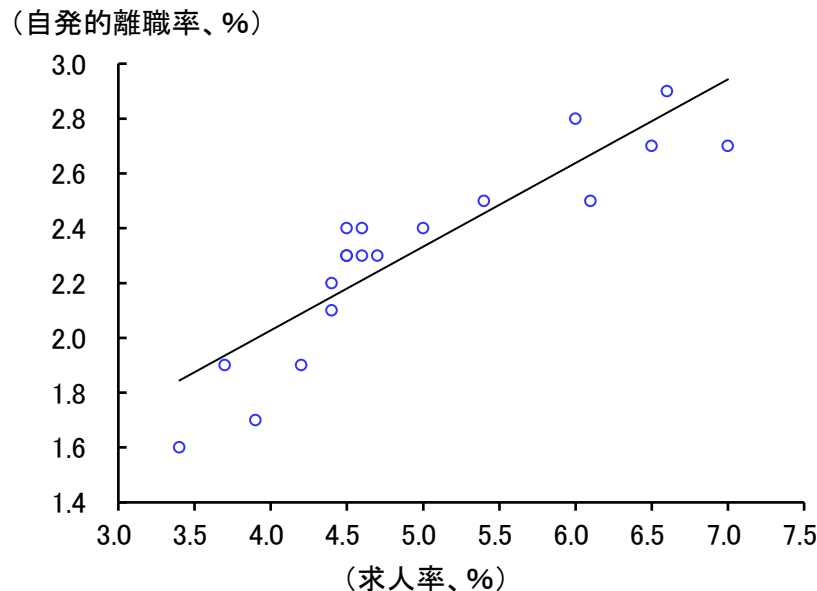
(資料)BLS、FRB、CBOを基に日本総研作成
(注)CBOの予測に基づき、16歳以上人口の増加を考慮。

2. 労働供給回復で雇用増加が続く一方、賃金上昇率は減速へ

(8) 求人が充足されるにつれて賃金上昇率は減速すると予想

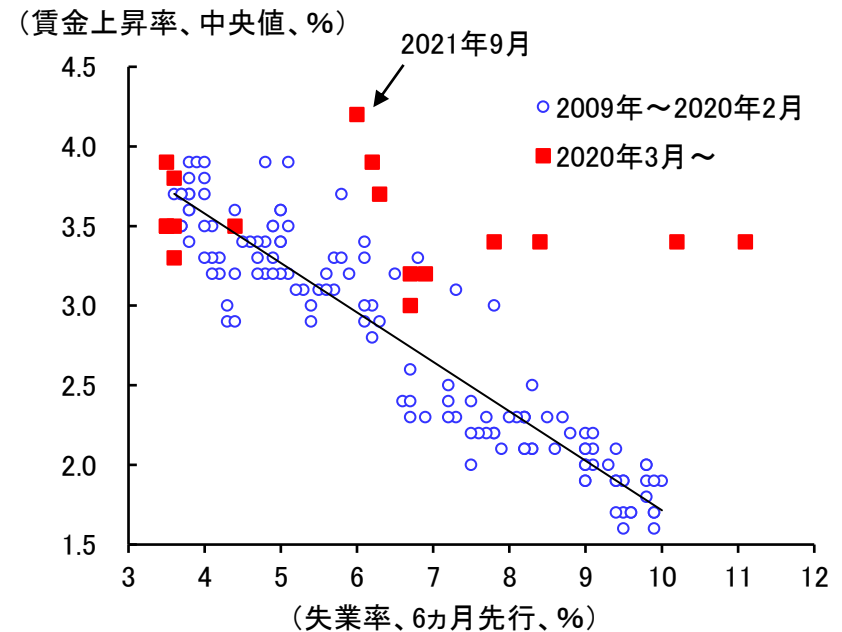
- 求人率と自発的離職率との正の相関関係を踏まえると、労働供給の増加により求人が充足されるにつれて、転職者数は減少に向かう公算大。
- 足許で転職を含めた労働移動の活発化とともに高まっている賃金上昇率は、失業率に見合ったペースに落ち着いていくと予想。

求人率と自発的離職率の関係



(資料)BLSを基に日本総研作成
 (注)期間は2020年1月以降。

失業率と賃金上昇率の関係(賃金版フィリップス曲線)



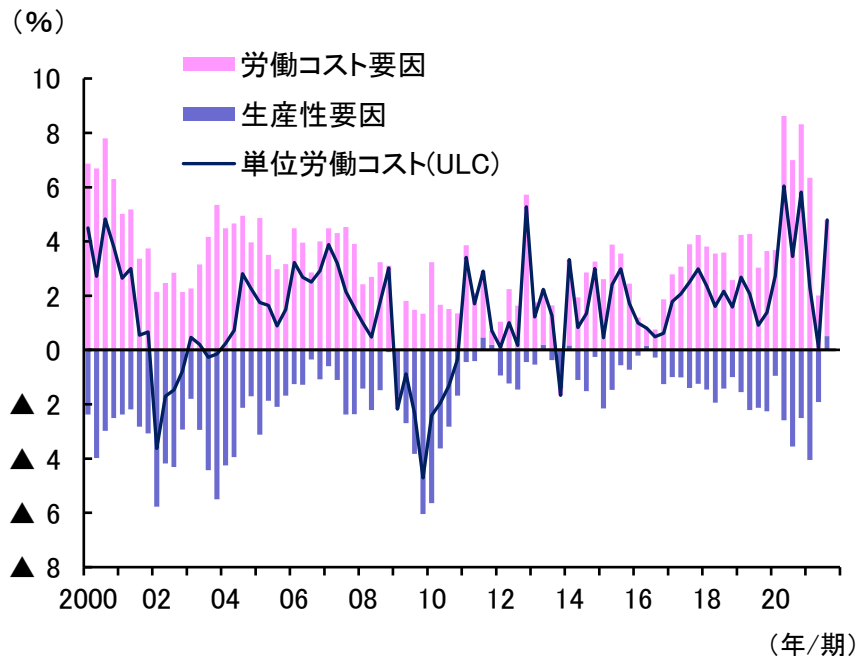
(資料)BLS、アトランタ連銀を基に日本総研作成

3. リスクは賃金・物価のスパイラル

労働参加率と賃金インフレの行方がFRBの利上げ時期を大きく左右

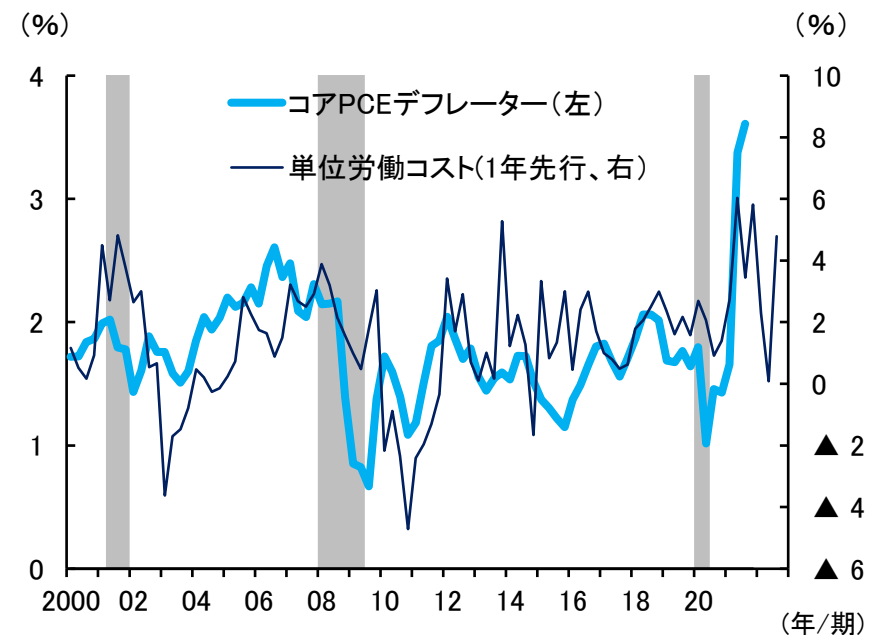
- 仮に、高インフレが家計や企業のインフレ期待をさらに高める一方で、働き盛り世代の労働市場への復帰の遅れなどにより人手不足が解消されない場合、高い賃金上昇率が続く恐れ。
- 企業が生産性の向上でこれを吸収できなければ、労働コストを価格転嫁する動きが広がり、「賃金・物価の上昇スパイラル」が生じるリスクあり。
- 労働参加が回復し、賃金上昇圧力が緩和していくかどうか、FRBの利上げ時期を大きく左右。

単位労働コスト(前年比)の要因分解



(資料)BLSを基に日本総研作成

単位労働コストとコアPCEデフレーター(前年比)



(資料)BEA、BLS、NBERを基に日本総研作成

(注)シャドウ一部は景気後退期。

【ご照会先】

調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員 井上 肇 (inoue.hajime@jri.co.jp, 080-3524-7245)

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。