

《トランプ政策検証シリーズ⑤》

2017年5月18日
No.2017-006

トランプ政権が目指す 2,500 万人の雇用創出は可能か — 労働供給制約が強まるなかで3%成長に拘ればバブルの懸念も —

調査部 副主任研究員 井上 肇

《要 点》

- ◆ 米国のトランプ政権は、今後 10 年間で 2,500 万人の雇用創出を公約に掲げている。この公約は、米国史上最大規模の雇用創出を意味する。雇用創出は、個人消費などの需要増加に加え、労働投入量の増加など供給力の強化にもつながるため、同政権が掲げる年 3% 以上の高い経済成長を実現するカギとなる。
- ◆ 労働の供給側に注目すると、今後の失業者減少や労働参加率上昇による雇用増加余地はあまり大きくない。失業率は労働市場が完全雇用に近い状態にあることを示唆している。労働参加率は上昇に転じているものの、①非労働力人口のなかで、労働市場に復帰する可能性が高いとみられる人々が少なくなっていること、②高齢化が低下圧力として作用する公算が大きいこと、等から、今後の上昇余地は限られる。
- ◆ 今後の人口の伸びを加味しても、トランプ政権の 2,500 万人の公約達成は非現実的である。完全雇用状態が続くことを前提に、人口動態も加味して、10 年後の労働市場をシミュレーションすると、どんなに楽観的な想定を置いたとしても、雇用の増加余地は 1,500 万人にとどまる。
- ◆ 米国では、需給ギャップがほぼ解消しているとみられるなか、中長期的に高い経済成長を続けるためには、足許低下している潜在成長率を高めていくことが求められる。人口動態要因から労働供給に制約が強まるなかでは、労働生産性を向上していくことが不可欠である。こうしたなかで、トランプ政権が目指す大型減税やインフラ投資などは、中長期的には労働生産性を向上させ、供給力強化につながる可能性は否定できないものの、短期的には需要先食いとなる可能性が高い。トランプ政権が 3% 以上の成長に拘り、現在の政策パッケージにより大幅に需要を増加させれば、バブル発生やインフレ加速リスクを高めかねない。

本件に関するご照会は、調査部・副主任研究員・井上肇宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-0920

Mail: inoue.hajime@jri.co.jp

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ので、ご了承ください。

1. 史上最大規模の雇用創出を目指すトランプ政権

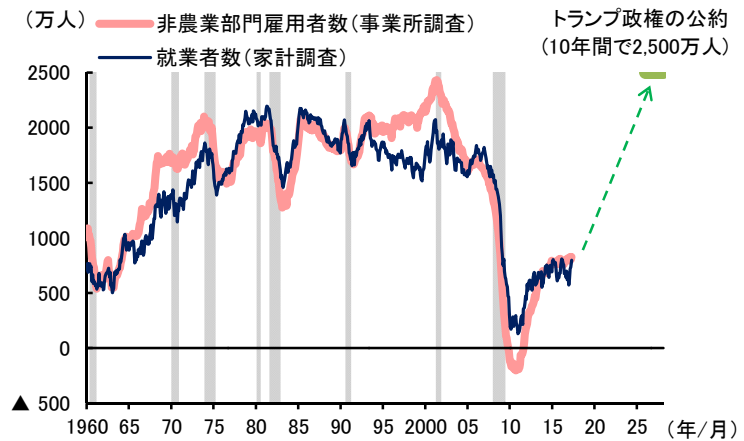
米国のトランプ政権は、今後10年間で2,500万人の雇用を創出することを公約に掲げている。この公約は、労働市場の需要側の統計である事業所調査の非農業部門雇用者数、供給側の統計である家計調査の就業者数のいずれの増加幅でも、米国史上最大規模の雇用創出を目指すものである(図表1)。

米国で10年間累計の非農業部門雇用者数(事業所調査)の増加幅が暦年ベースで史上最大となったのは1991年から2000年までの2,358万人、同期間における就業者数(家計調査)の増加は1,974万人となっている(図表2)。この間の就業者の増加要因(労働の供給側の内訳)をみると、失業者減少要因が226万人、労働参加率上昇要因が179万人、人口増加要因が1,568万人となっている。このことから、トランプ政権が史上最大規模の雇用創出の公約を達成するには、人口増加ペースが重要なカギを握ることが示唆される。

雇用創出は、トランプ政権が掲げる「年3%以上の高い経済成長」を実現するためにも不可欠といえる。雇用創出は、個人消費などの需要増加に加え、労働投入量の増加など供給力の強化を通じて、経済の需要側・供給側双方に影響を与えるためである。

本稿では、労働市場の供給側に注目して、トランプ政権が公約に掲げる史上最大規模の雇用創出の実現可能性について検証したうえで、そのことが3%以上の高い経済成長実現にどのような意味合いを持つのかについて考察したい。

(図表1)米国の雇用者・就業者数の増減(10年累計)



(資料) Bureau of Labor Statistics "Employment Situation"、NBERを基に日本総研作成
(注)シャドー一部は、米国の景気後退局面。

(図表2)1991年から2000年にかけての雇用増加期

(単位: 万人、%)

		1990年12月	2000年12月	変化幅	変化率 (年率)
事業所調査	非農業部門雇用者数	10,998	13,356	2,358	2.0
	16歳以上人口	19,002	21,374	2,372	1.2
家計調査	労働力人口	12,564	14,311	1,748	1.3
	労働参加率	66.1	67.0	0.8	-
	就業者	11,811	13,785	1,974	1.6
	就業率	62.2	64.5	2.3	-
	失業者	753	526	▲226	▲3.5
	失業率	6.0	3.7	▲2.3	-
	非労働力人口	6,438	7,063	625	0.9
	就業者の増加数			1,974	
失業者減少要因			226		
労働参加率上昇要因			179		
人口増加要因			1,568		

(資料) Bureau of Labor Statistics "Employment Situation"を基に日本総研作成

(注)いずれも季節調整は行っていない。人口増加要因は、就業者の増加数から、失業者減少要因、労働参加率上昇要因を引いたもの。

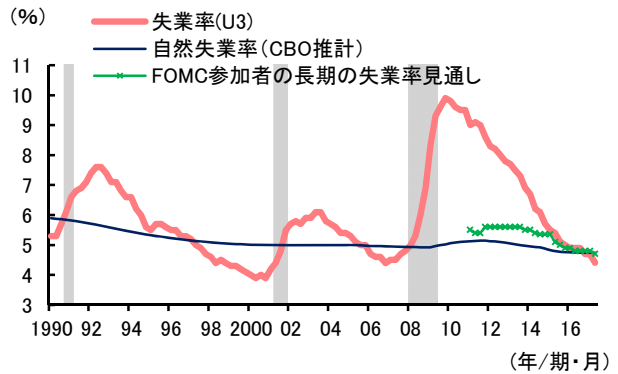
2. 失業者減少や労働参加率上昇による雇用増加余地は限定的

まず、就業者の増加要因のうち、失業者の減少余地は大きくないとみられる。足許の失業率は、労働市場が完全雇用か、それに近い状態にあることを示唆している。完全失業者が労働力人口に占める割合を示す失業率（U3、公式の失業率）は、今年4月に4.4%まで低下し、米議会予算局（CBO）が推計する自然失業率4.74%や、連邦公開市場委員会（FOMC）参加者の長期の失業率見通し（中央値）である4.7%を下回る水準まで低下している（図表3）。この点、失業率が5%を超えていた1990年代の雇用拡大局面とは異なる。

就業者の増加には、失業者が就業者になる経路だけでなく、非労働力人口が労働市場に参加し（労働力人口となり）、就業者になるという経路もある。労働力人口が16歳以上人口に占める割合を示す労働参加率は、2000年前後をピークに低下基調が続き、2008年の金融危機後に低下ペースが加速したが、2015年末頃からは働き盛り世代（25～54歳）の労働市場への復帰を主因に、緩やかな持ち直しに転じている（図表4）。それでもまだ水準は低いため、労働参加率の上昇による労働供給に余裕があるように見える。

しかし、見た目とは裏腹に、今後の労働参加率の上昇余地は限られる公算が大きい。第1に、非労働力人口のなかで、労働市場に復帰する可能性が比較的高いとみられる「縁辺労働者（Persons marginally attached to the labor force）」と呼ばれる人々の数は少なくなっている。「縁辺労働者」とは、就労を希望し、過去12ヵ月間に求職しており、雇用統計調査週に就労可能だったが、雇用統計調査週前の4週間は求職しなかった者を指す。失業者に縁辺労働者を加えた失業率（U5）は、今年4月に5.3%と、金融危機前の2007年5月以来の水準まで低下している（図表5）。そもそも、2016年12月時点の人数（季節調整前）を確認してみると、失業者は717万人、縁辺労働者は168万人と、

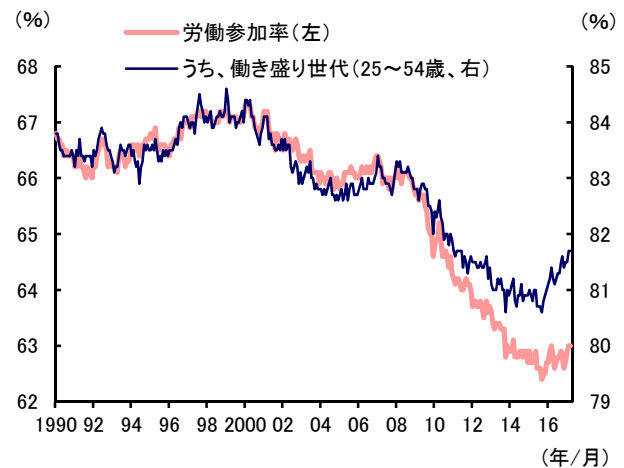
(図表3)米国の失業率(U3)と自然失業率



(資料)Bureau of Labor Statistics “Employment Situation”、Congressional Budget Office、FRB、NBERを基に日本総研作成

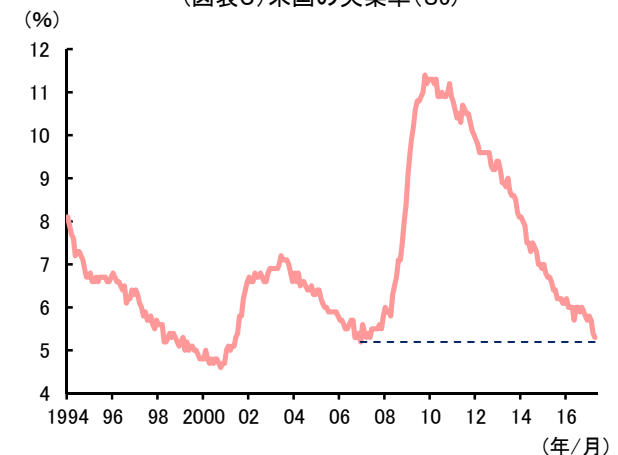
(注)シャドー部分は、米景気後退局面。失業率(U3)の直近値は、2017年4月。FOMC参加者の長期の失業率見通しは、各FOMC時点の中央値。

(図表4)米国の労働参加率



(資料)Bureau of Labor Statistics “Employment Situation”を基に日本総研作成

(図表5)米国の失業率(U5)



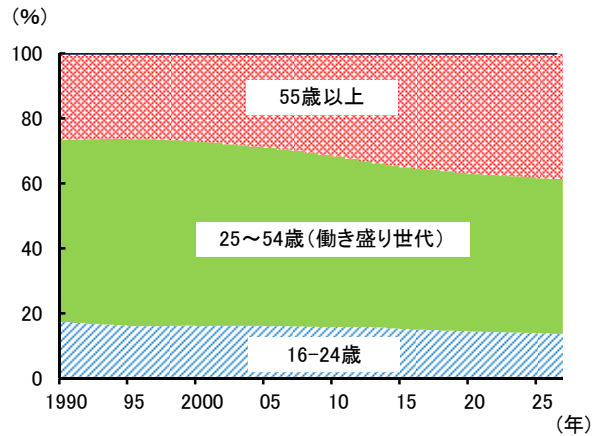
(資料)Bureau of Labor Statistics “Employment Situation”を基に日本総研作成

(注)統計開始は、1994年1月。

合計 885 万人であり、仮に全員が就業しても、トランプ政権が掲げる 2,500 万人の雇用創出には程遠い。

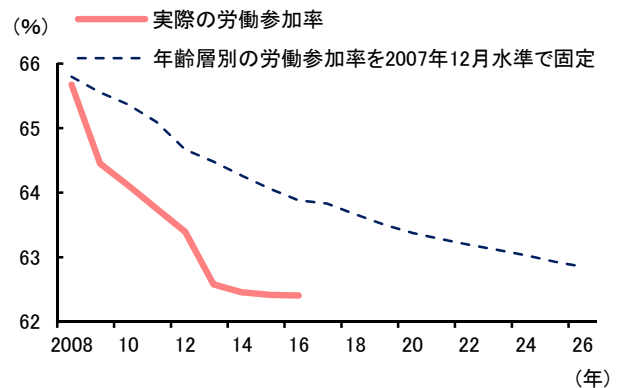
第 2 に、人口動態という構造的要因が今後も労働参加率の低下圧力として作用する公算が大きい。戦後のベビー・ブーマー世代の高齢化などにより、高齢層（55 歳以上）の 16 歳以上人口に占める割合は上昇が続く見込みである（図表 6）。労働参加率の低い高齢者が人口に占める割合が上昇する一方、労働参加率の高い働き盛り世代の人口に占める割合が低下することが、労働市場全体の労働参加率を押し下げる。2008 年の金融危機による大幅な景気悪化の影響を割り引いてみるために、各年齢層の労働参加率を金融危機前（2007 年 12 月）の水準で固定し、米センサス局の人口推計を基に各年齢層の人口の構成比を変化させた場合の労働参加率を試算すると、人口構成の変化が中長期的に労働参加率の低下圧力となることが分かる（図表 7）。このように、近年の労働参加率の低下は、景気要因だけでなく、人口動態要因にも影響を受けているため、労働参加率が 2000 年代初め以前の水準に戻るのには想定し難い。

(図表 6) 年齢層別人口の構成比



(資料) U.S. Census Bureau "National Population Estimates"、
"2014 National Population Projections" を基に日本総研作成

(図表 7) 米国の人口動態が労働参加率に与える影響



(資料) Bureau of Labor Statistics "Employment Situation"、
U.S. Census Bureau "National Population Estimates"、
"2014 National Population Projections" を基に日本総研作成

3. 今後の人口の伸びを加味しても公約達成は無理

失業者減少や労働参加率上昇による雇用増加余地は大きくないとみられるなかでは、今後の人口増加が公約達成の重要なカギとなる。もっとも、今後の人口の伸びを加味しても、トランプ政権の公約達成には労働供給が不足すると予想される。

図表 8 は、足許の失業率（今年 4 月の 4.4%）水準が続くことを前提とし、センサス局の人口推計における人口の伸びや年齢別人口の構成比の変化を加味して、10 年後の労働市場についてシミュレーションしたものである。(A) は、今後も景気拡大が続き、年齢層別の労働参加率が金融危機前の 2007 年 12 月の水準まで持ち直すという楽観的な仮定を置いた場合である。その場合でも、就業者数は 1,538 万人しか増加せず、トランプ政権が掲げる 2,500 万人の雇用創出の公約に対して、約 1,000 万人下振れると試算される。図表 2 の 1990 年代の雇用増加期と比べると、全ての要因において労働供給力が低下していることが分かる（図表 8 に再掲）。全体の労働参加率も、高齢化の影響で現状を維持するのがやっとである。

トランプ政権の公約に無理があることは、公約達成時に必要となる労働参加率の水準をみても明らかである。図表 8 の (B) は、完全雇用状態でトランプ政権が公約達成を目指す際に必要とされる労働参加率の水準を逆算したものである。この場合、労働参加率は、人口動態による低下圧力が

続くなかで、2000 年前後の水準まで上昇する必要がある（図表 9）。この結果が想起させるのは、高齢層（55 歳以上）の米国民に対しても、働き盛り世代と同レベルの労働参加を求めるという社会像である。

なお、上記の試算で利用したセンサス局の人口推計は、移民が従来通り米国人口を拡大させるとの見通しを前提としている。今後、トランプ政権が移民流入抑制政策を強化すれば、労働供給の制約はさらに強まり、雇用創出の公約達成は一段と遠のくとみられる。米国で今後 10 年間に予想される 16 歳以上人口の増加のうち、約 37%は外国生まれによるものとなっている（図表 10）。シナリオ（A）における人口増加要因が 1,487 万人であることを踏まえると、移民を完全にシャットアウトした場合、就業者の増加がさらに 500~600 万人下振れることになる。

（図表8）10年後の労働市場（シミュレーション）

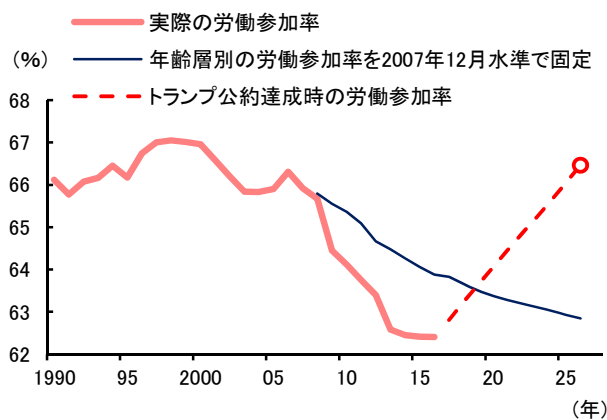
（単位：万人、%）

	トランプ政権発足前		(A) 年齢層別の労働参加率が2007年12月水準まで持ち直すと仮定したシナリオ		(B) :トランプ政権が公約を達成するシナリオ			B-A 差	(参考) 1991年から2000年にかけての雇用増加期	
	2016年12月	2026年12月	変化幅	変化率(年率)	2026年12月	変化幅	変化率(年率)		変化幅	変化率(年率)
16歳以上人口	25,474	27,858	2,384	0.9	27,858	2,384	0.9	0	2,372	1.2
労働力人口	15,897	17,508	1,611	1.0	18,515	2,618	1.5	1,007	1,748	1.3
労働参加率	62.4	62.8	0.4	-	66.5	4.1	-	3.6	0.8	-
就業者	15,180	16,718	1,538	1.0	17,680	2,500	1.5	962	1,974	1.6
就業率	59.6	60.0	0.4	-	63.5	3.9	-	3.5	2.3	-
失業者	717	790	73	1.0	835	118	1.5	45	▲ 226	▲ 3.5
失業率	4.5	4.5	0.0	-	4.5	0.0	-	0.0	▲ 2.3	-
非労働力人口	9,577	10,350	773	0.8	9,343	▲ 234	▲ 0.2	▲ 1,007	625	0.9
就業者の増加数	-	-	1,538	-	-	2,500	-	-	1,974	-
失業者減少要因	-	-	▲ 73	-	-	▲ 118	-	-	226	-
労働参加率上昇要因	-	-	124	-	-	1,131	-	-	179	-
人口増加要因	-	-	1,487	-	-	1,487	-	-	1,568	-

（資料）Bureau of Labor Statistics “Employment Situation”、U.S. Census Bureau “National Population Estimates”、“2014 National Population Projections”を基に日本総研作成

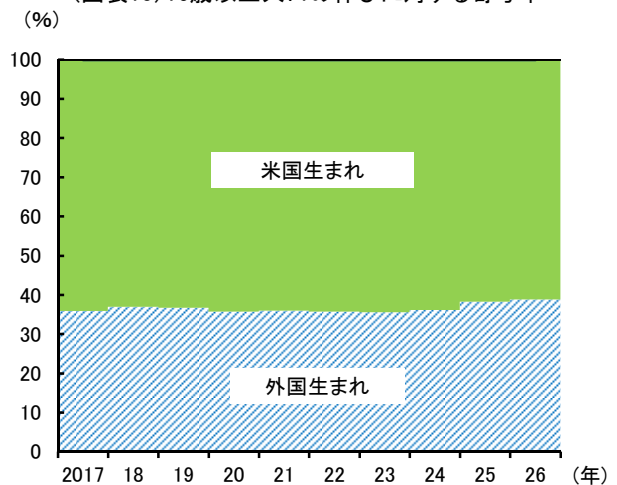
（注）季節調整は行っていない。

（図表9）米国の労働参加率シミュレーション



（資料）Bureau of Labor Statistics “Employment Situation”、U.S. Census Bureau “National Population Estimates”、“2014 National Population Projections”を基に日本総研作成

（図表10）16歳以上人口の伸びに対する寄与率



（資料）U.S. Census Bureau “2014 National Population Projections”を基に日本総研作成

4. 労働供給制約が強まるなかで3%以上の成長に拘ればバブルの懸念も

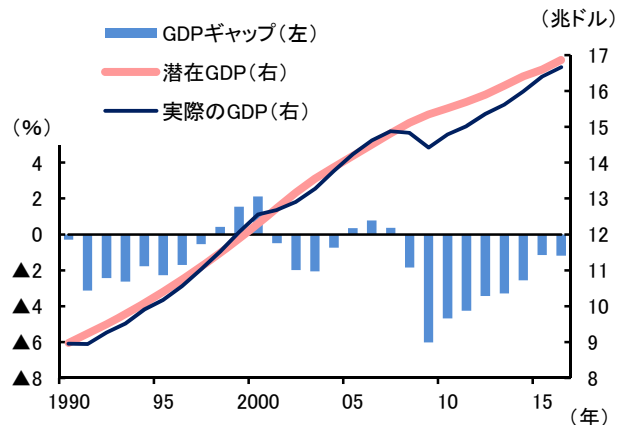
雇用創出は、個人消費などの需要増加に加え、労働投入量の増加など供給力の強化につながるため、中長期的な経済の成長力に需要・供給両面から影響を与える。これまでみてきたように、労働供給制約が強まるなかで、トランプ政権が掲げる年3%以上の高い経済成長は実現可能なのだろうか。

まず、足許の米国では、経済の供給力を示す潜在GDPと実際の需要を示すGDPの差である需給ギャップがほぼ解消しているとみられる。米国議会予算局（CBO）の推計では、2008年の金融危機後、大幅な需要不足・供給超過の状況に陥ったが、2016年時点での需給ギャップは▲1.2%まで縮小している（図表11）。こうしたなか、今後の中長期的な経済成長率は潜在GDPの伸び（潜在成長率）に大きく依存するとみられる。

もともと、近年の米国では、潜在成長率が低下している。図表12は、米国議会予算局（CBO）が推計する潜在成長率の推移を、その構成要素である労働投入量（≒労働力人口）と労働生産性の伸びとともに示したものである。1990年代の潜在成長率は、年率3.2%（労働投入量1.2%、労働生産性2.0%）であったが、2000年代に入ると2.6%（同1.0%、1.5%）に低下し、2008年の金融危機後は1.4%（同0.5%、0.9%）まで低下している。潜在成長率の低下には、労働投入量だけでなく、労働生産性の伸びの鈍化も影響している。

これまで分析した通り、今後も労働投入量（≒労働力人口）の高い伸びによる潜在成長率の押し上げが見込めないなかで、足許1%台半ばで低迷している潜在成長率を3%以上に高めるには、潜在成長率を決定づけるもう一つの要素である労働生産性の向上が不可欠となる。図表8のシナリオ（B）では、完全雇用状態でトランプ政権が2,500万人の雇用創出を達成する場合をシミュレーションしたが、このシナリオにおける労働力人口の伸びは、年率1.5%となっている。このことは、トランプ政権が2,500万人の雇用創出と3%以上の成長を同時に実現するには、労働生産性の伸びは年率1.5%以上が必要になることを意味する。もともと、実際には、図表8のシナリオ（A）のように、年齢層別の労働参加率が金融危機前の水準まで持ち直すという楽観的な想定を置いたとしても、トランプ政権は2,500万人の雇用創出の公約を達成できず、今後10年間の労働力人口の伸びは年率1.0%にとどまる。こうしたなかで、トランプ政権が3%以上の成長に拘るのであれば、労

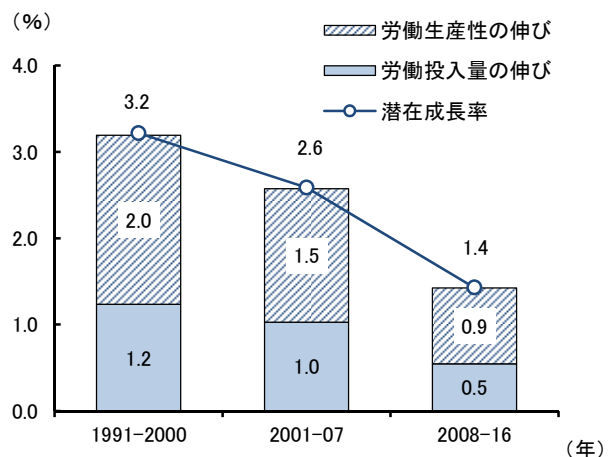
（図表11）米国の潜在・実際の成長率とGDPギャップ



（資料）Congressional Budget Office “Potential GDP and Underlying Inputs”、Bureau of Economic Analysis を基に日本総研作成

（注）潜在GDPはCBO推計。GDPは実質ベース。

（図表12）米国の潜在成長率の要因分解



（資料）Congressional Budget Office “Potential GDP and Underlying Inputs” を基に日本総研作成

働生産性の伸びは2%以上に引き上げる必要がある。

それでは、足許1%程度で低迷している労働生産性の伸びを2%以上に高めることは可能なのだろうか。トランプ政権が目指す大型減税やインフラ投資などは、中長期的に労働生産性を向上させ、供給力強化につながる可能性は否定できないものの、少なくとも時間がかかるとみられ、短期的には需要の先食いとなる可能性が高い。米国史上最大規模の雇用創出と3%以上の成長を実現した1990年代は、2000年前後にかけて労働生産性の伸びは2%台後半まで高まったが、米国への資金流入が加速し、ITバブルが発生した。足許、経済の需給ギャップがほぼ解消するなるなかで、トランプ政権が3%以上の成長に拘り、現在の政策パッケージにより大幅に需要を増加させれば、バブル発生やインフレ加速リスクを高めかねない。

以上を要すれば、今後短期間でトランプ政権が現状の政策スタンスのもとで経済の安定性を損なうことなく、3%以上の持続的な成長を実現することは難しいと結論付けられよう。3%成長の実現には、中長期的な観点から、移民政策の転換などにより労働供給を増やしていくことや、教育への投資などにより生産性を向上させる地道な構造改革への取り組みが求められよう。

以上