

# US Trends

## 失業率の低下トレンド定着にはなお時間

発表日：2010年1月18日(月)

～非労働力化の巻き戻し、中小企業の雇用創出力の観点から～

第一生命経済研究所 経済調査部  
主任エコノミスト 田中 理  
03-5221-4527

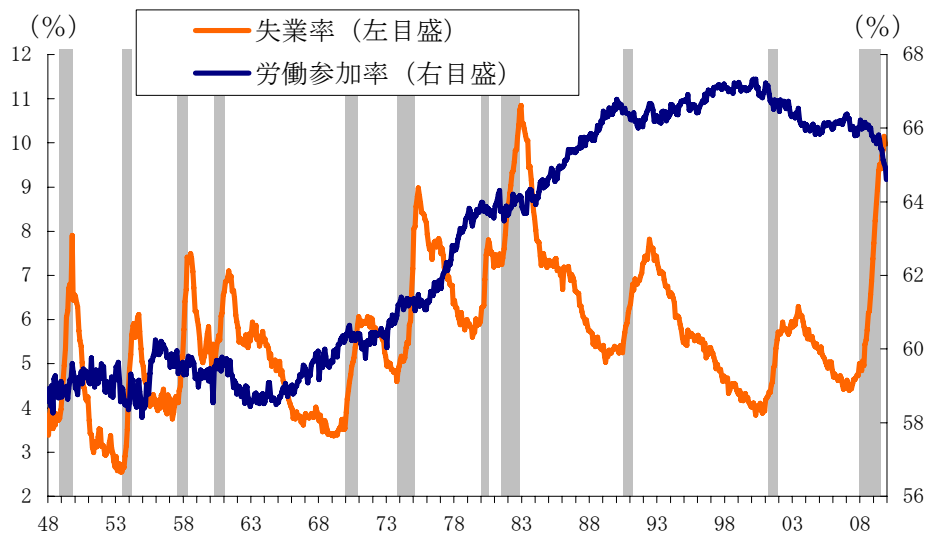
(要旨)

- ◇ 米国の失業率は労働市場からの退出者の増加によってこれまで上昇ペースが抑制されてきた。雇用環境が底打ちから改善に向かう局面では、逆に職探しを諦めていた層が労働市場に再参入することで、失業率の改善を阻害する可能性がある。
- ◇ シミュレーションの結果によれば、足元の労働参加率を前提とした場合、失業率が低下するためには前月差で10万人以上の就業者の増加が続かなくてはならない。仮に労働参加率が半年前の水準に上昇した場合、前月差20万人以上の就業増加が続かない限り、失業率は上昇することになる。失業率の低下トレンドが定着するには、相当規模の雇用創出が必要になる。
- ◇ 景気が回復するに連れて、今後は就業者数の増加ペースも加速していくであろう。だが、過去の回復局面で雇用創出を牽引した中小企業の採用意欲は低迷している。前回同様に雇用回復の先導役となり得るかは予断を許さない。米国の雇用環境は最悪期を脱したと見られるものの、就業者数が安定的に増加し、失業率の低下基調が定着するまでには、なお時間が掛かる公算が大きい。

### ■ 労働市場への再参入者の増加が失業率の低下を抑制する可能性

米国経済では、先に発表された09年12月の雇用統計で非農業部門就業者が減少したことで早期の利上げ観測が後退するなど、景気・金利動向を占ううえで雇用環境の行方に注目が集まっている。既に知られている通り、米国の失業率は労働市場からの退出者の増加によって上昇ペースが抑制されてきた。過去2年で5%から10%に倍増した失業率は、仮にその間の労働参加

(図表1) 米国失業率と労働参加率



注：シャドーは景気後退期。

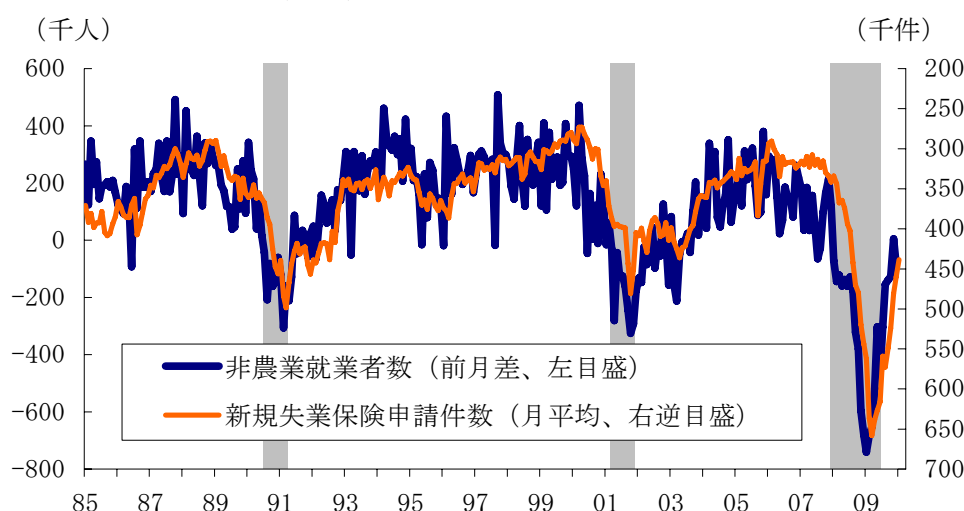
出所：US Bureau of Labor Statistics

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

率の低下がなかった場合、足元で12%近くに達していた計算になる。米国の労働参加率の長期推移を振り返ると、1960年代半ば以降、女性の社会進出が進むなかで上昇トレンドを描いてきたが、90年代以降は上昇傾向に歯止めが掛かっている（図表1）。その間、景気後退期には労働市場からの退出者が増加（労働参加率が低下）することで失業率の上昇が抑制される現象が一般に見られてきた。

今回の景気後退局面では労働参加率の低下が過去の後退局面に比べて大きい。それだけ雇用環境の悪化が顕著だったことを示している訳だが、この点が先行きの失業率の改善の阻害要因となる可能性がある。雇用環境が底打ちから改善に向かう局面では、これまで職探しを諦めて非労働力化していた層が再び労働市場に参入してくることで、労働参加率が上昇に転じると見られるためだ。足元の雇用環境は新規失業保険給付件数の低下やISMの雇用判断の改善などから判断して最悪期を脱したと見られ、今後は就業者数も増加基調が定着してくる公算が大きい（図表2）。だが、失業率ははっきりとした低下トレンドに転じるまでには、なお時間が掛かりそうだ。次節では簡単な失業率のシミュレーション結果から、この点を見てみたい。

（図表2）米国非農業就業者数と新規失業保険申請件数



注：シャドーは景気後退期。  
出所：US Bureau of Labor Statistics

### ■ 失業率の低下トレンドが定着するには前月差2万人の就業増加が続く必要

シミュレーションの方法は至ってシンプルだ。想定するのは、総人口、労働参加率、就業者数の前月差。利用する計算式は、「総人口×労働参加率＝労働力人口」、「失業者＝労働力人口－就業者」、「失業率＝失業者÷労働力人口」の3つ。総人口の想定は1ケースのみで、労働参加率と就業者数の各想定が今後12ヶ月続いた場合の失業率を計算した（図表3）。総人口は09年の前月差平均が15.7万人であった点を踏まえ、月当たり15.0万人の増加の前提を置いた。これは、雇用環境の悪化を受けた出生率の低下や移民受け入れの厳格化を考慮した場合、雇用環境が改善に向かう局面では控えめな想定と言えよう。過去5年の前月差平均である20万人程度を想定した場合、失業率は下記のシミュレーション結果よりも各々0.3%程度高くなる。労働参加率は直近09年12月の64.6%を出発点に、低下トレンドが続いた場合（64.0%）、半年前の水準（65.0%）、後退局面入り前の水準（66.0%）、長期上昇トレンドのピーク水準（67.0%）を想定した。就業者数は足元で前月差ゼロ近傍に回復してきた点を踏まえ、そこから5万人刻みの増加ペースでケース分けした。

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表3) 米国失業率のシミュレーション

		就業者数 (前月差、万人)				
		±0	+5	+10	+15	+20
労働参加率 (%)	64.0	9.8%	9.4%	9.0%	8.7%	8.3%
	64.6	10.6%	10.2%	9.9%	9.5%	9.2%
	65.0	11.1%	10.8%	10.4%	10.1%	9.7%
	66.0	12.5%	12.1%	11.8%	11.4%	11.1%
	67.0	13.8%	13.5%	13.1%	12.8%	12.4%

注：シミュレーションの前提は以下の通り。

①総人口は月当たり15.0万人増加。<09年平均は15.7万人、05-09年平均は20.5万人>

②就業者数、労働参加率の各想定が今後1年間続いた場合の2010年12月の失業率。

シャドー部分は直近09年12月の失業率（10.0%）よりも低くなるケース。

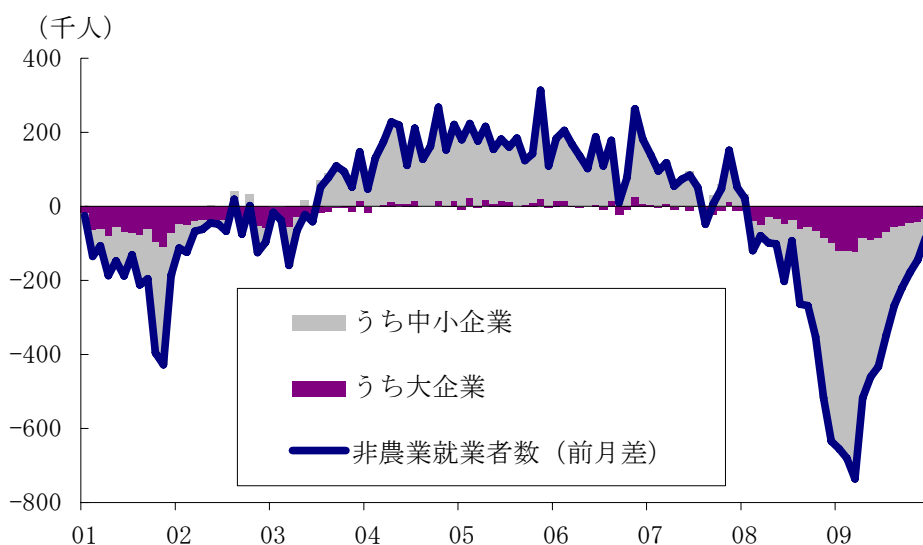
出所：US Bureau of Labor Statistics

まず足元の労働参加率（64.6%）を前提とした場合、失業率が低下するためには前月差で10万人以上の就業者の増加が続かなくてはならない。労働参加率が半年前の水準（65.0%）に僅かに上昇するだけでも、前月差20万人以上の就業増加が続かない限り、失業率は上昇してしまう計算になる。失業率の低下トレンドが定着するには、相当規模の雇用創出が必要になることが分かる。新規失業申請件数やISM雇用判断を見る限り、足元の雇用環境にそこまでの力強さは確認されない（前掲図表2）。

### ■ 前回の回復を牽引した中小企業の雇用創出力に力強さが見られない

もちろん景気が回復するに連れて、今後は就業者数の増加ペースも加速していくであろう。だが、この点で気懸かりなのは、過去の回復局面で雇用創出の主要な担い手となった中小企業の採用意欲が低迷していることだ。ジョブレス・リカバリーと呼ばれた前回の景気回復局面では、ダウンスाइジングの動きから大企業が雇用削減を進めるなか、中小企業の雇用創出が就業者数の増加を牽引した（図表4）。しかしながら、足元では中小企業の経営環境は厳しく、企業倒産件数の増加や中小企業向け貸出の低迷が続いている。こうしたなか、中小企業の採用計画判断DIも引き続きマイナス圏で低迷しており（図表5）、前回と同様に雇用回復の先導役となり得るかは予断を許さない。

(図表4) 米国企業規模別の非農業就業者の推移（前月差）

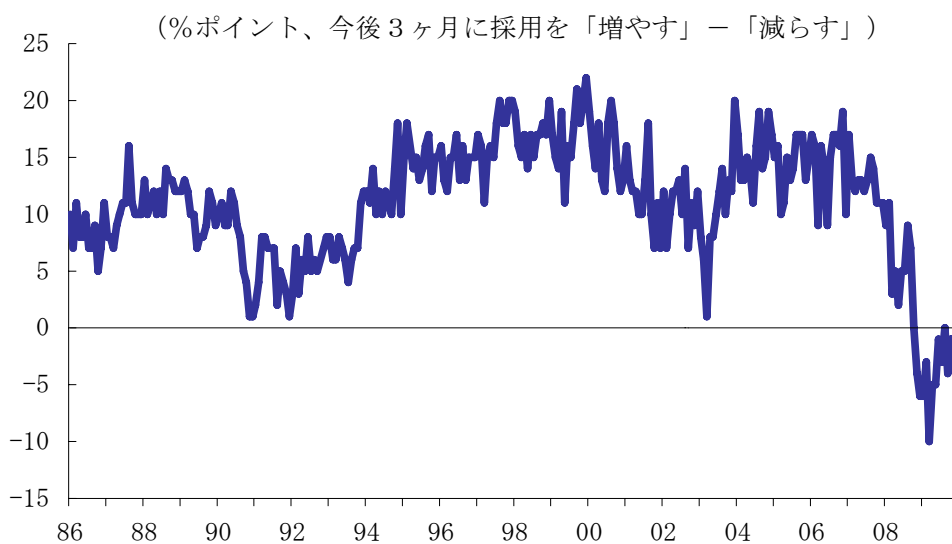


出所：Automatic Data Processing

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

こうしてみると、米国の雇用環境は最悪期を脱したと見られるものの、就業者数が安定的に増加し、失業率の低下基調が定着化するまでには、なお時間が掛かる公算が大きい。当社の米国担当エコノミストの見通しでは、失業率は10年初にかけて上昇を続け、上昇に歯止めが掛かった後も、これまでの大幅な需給ギャップの残存により、9%台で高止まりする展開を予想している。

(図表5) 米国中小企業採用判断D Iの推移



出所：National Federation of Independent Business

以上