

MUFG Focus USA Weekly

経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY
Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史 (hikurihara@us.mufg.jp)
Director and Chief U.S. Economist

人手不足感が強まる米国経済

【要旨】

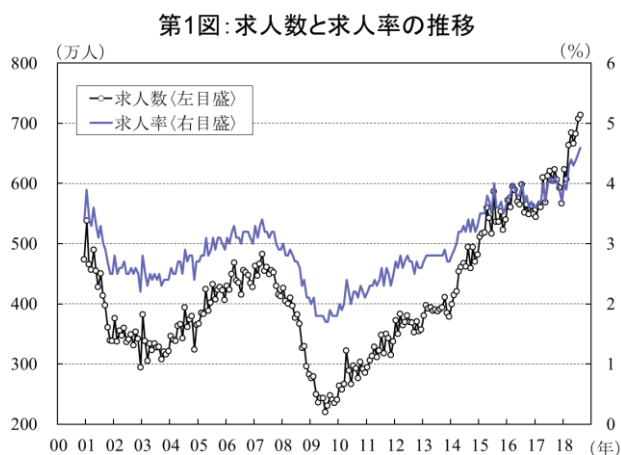
- ◇ 米国では、人手不足感が強まっている。求人率は、2015年以降、前回景気拡大期間のピークを上回って推移、今年に入って一段と強含み、直近8月を含め4回、統計開始以降の最高を更新した。また、失業率は1969年以来の低水準にあり、地区連銀経済報告でも「人手不足」への言及が多い。人手不足は広範な業種に亘っており、熟練労働者に限らず非熟練労働者も採用困難な事例が多く指摘されている。
- ◇ このような人手不足下での注目点は幾つかあるが、特に、①「人手不足を労働生産性の上昇でカバーし、企業が供給力を維持・拡大できるのかどうか」、②「人手不足が、賃金上昇率の大幅な加速をもたらすのかどうか」が挙げられる。
- ◇ 上記①について、設備投資がこのところ堅調であるため、その労働生産性への寄与は期待されよう。一方、効率化等による労働生産性の上昇余地については、それほど大きくないことを示唆するアンケート調査結果があるほか、地区連銀経済報告でも「効率化等で供給増加を可能とした」との記述は多くない。労働生産性の動向を見極める必要があるが、仮に財政政策等を受けた力強い需要が予想以上に長く続いたとしても、供給面の制約から経済成長率は鈍化を余儀なくされる可能性がある。
- ◇ 上記②について、人手不足感が強まっているものの、足元の賃金上昇率は依然として緩やかである。業種別に求人率と賃金上昇率の近年の変化をみると、両者の関係は強くなく、賃金上昇率は今後も緩やかに止まる可能性があるだろう。
- ◇ 人手不足に起因する賃金上昇は、企業にとってコスト増加を意味するが、その経済全体にとっての是非の判断は難しい。例えば、現在の日本では、デフレからの脱却が重要政策課題であるため、プラスの側面がある一方、米国では、インフレ高進が警戒される状況でもあるため、マイナスの側面が強いと言える。
- ◇ 現在の米国では、企業が、賃金を無理に引き上げて労働力を拡大して需要増に対処するのではなく、販売・収益機会の部分的喪失を甘受することの方が、景気拡大の長期化に繋がるのかもしれない。

求人数・求人率は、統計開始以来の高水準

米国では、人手不足感が強まっている。求人数及び求人率は、2015年以降、前回景気拡大期間のピーク（2007年4月）を上回って推移、今年に入ってから是一段と強含み、直近8月を含め求人数は5回、求人率は4回、統計開始以降の最高を更新している（第1図）^{（注1）}。

失業率をみても、直近9月に3.7%と1969年以来の低水準にあり（第2図）、地区連銀経済報告（ページブック）でも「人手不足（labor shortage）」への言及が多い。

（注1）「求人率」＝（求人数）÷（雇用者数+求人数）



（資料）米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

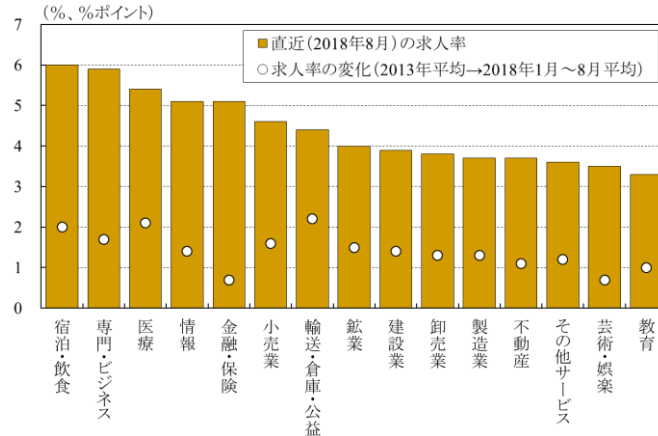


（資料）米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

人手不足は広範な業種に亘っている模様

求人率を業種別にみると、直近8月は「宿泊・飲食」（6.0%）、「専門・ビジネスサービス」（5.9%）、「医療」（5.4%）等が高くなっている（第3図）。また、過去数年（2013年平均→2018年1月～8月平均）の変化をみると、「輸送・倉庫・公益」（+2.2%ポイント）、「医療」（+2.1%ポイント）、「宿泊・飲食」（+2.0%ポイント）等で上昇幅が大きい。人手不足は広範な業種に亘っており、地区連銀経済報告でも、熟練労働者に限らず非熟練労働者も採用困難な事例が多く指摘されている。

第3図：業種別にみた求人率

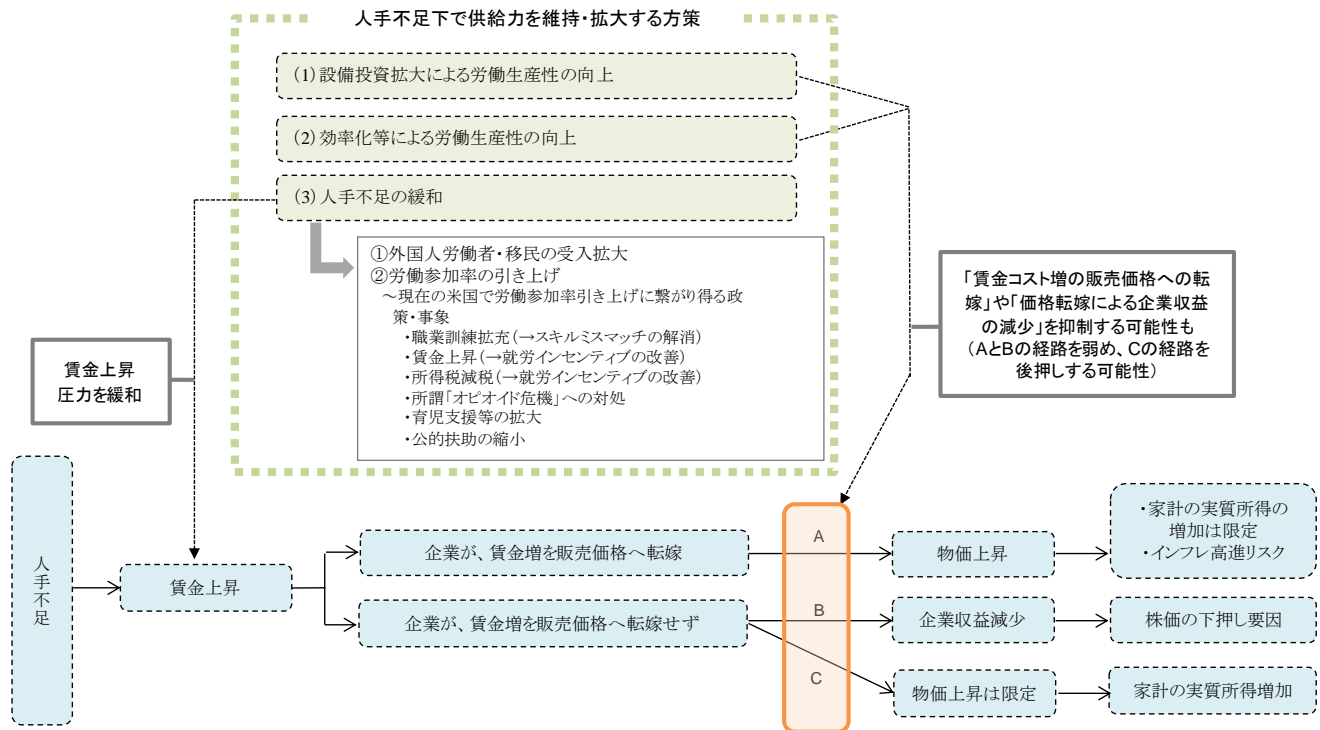


(資料) 米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

人手不足の、今後の経済に対する示唆は複雑

現在の米国の人手不足感は、持続的な好景気の結果と言え、それ自体は好ましいものの、今後の経済に対する示唆は複雑である（第4図）。

第4図：人手不足の（米国）経済への影響



(注) 日本銀行黒田総裁の2017年12月26日の講演等の一部参考をしている。
 (資料) 各種資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

現在の人手不足下での注目点は幾つかあるが、特に、①「人手不足を労働生産性の上昇でカバーし、企業が供給力を維持・拡大できるのかどうか」、②「人手不足が、賃金上昇率の大幅な加速をもたらすのかどうか」が挙げられる。

なお、人手不足自体を緩和するためには、「外国人労働者・移民の受入拡大」や「労働参加率の引き上げ」が必要になる^(注2)。

(注2) 「人手不足」が指摘されているが、米国は人口が増加しているため、雇用者も毎月増加はしている。

効率化等による労働生産性の上昇余地は、それほど大きくない可能性も

上記①について、経済の供給側は、労働投入と労働生産性に分解できるが、労働投入が抑制されるなかでは、設備投資や効率化等によって労働生産性を高める必要がある。設備投資がこのところ堅調であるため、その労働生産性への寄与は期待されよう(第5図)。一方、効率化等による労働生産性の上昇余地については、それほど大きくないことを示唆するアンケート調査結果もある。例えば、フィラデルフィア連銀の製造業調査(2018年9月)における特別質問では、今後の生産増加の手段について「生産性を高める」との回答割合が、過去に比べて高まっているわけではない(第1表)。また、地区連銀経済報告でも「(人手不足のため)効率化等により供給を増加させた」との記述は多くない。

労働生産性の動向を引き続き見極める必要はあるが、仮に財政政策等を受けた力強い需要が予想以上に長く続いたとしても、供給面の制約から経済成長率は鈍化を余儀なくされる可能性がある。

第5図: 設備投資の実質GDP寄与度の推移



第1表: フィラデルフィア連銀の製造業調査
(生産増加の手段に関する特別質問)

	次の四半期に生産増加を見込む場合、生産増加をどう達成するか？ (回答割合、%)			
	調査時期			
	2016年 6月	2017年 9月	2018年 6月	2018年 9月
労働者を追加で雇用する	22.6	30.6	38.6	24.3
現在の労働者の労働時間を増やす	29.0	36.1	25.0	21.6
現在の労働者で、生産性を高める	41.9	25.0	27.3	24.3
その他	6.5	8.3	9.1	13.5
計	100.0	100.0	100.0	83.7

(注)『2018年9月』は、不完全な回答があるため、合計が100%にならず。
本特別質問の実施は、不定期。

(資料) フィラデルフィア連銀資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

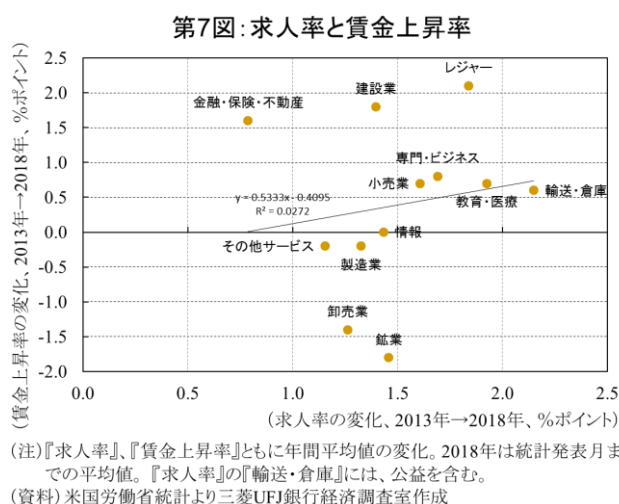
人手不足による賃金上昇は、現在の米国経済にとってマイナスの側面が強い

上記②について、人手不足感が強まっているものの、足元の賃金上昇率は依然として緩やかである（第6図）。業種別に求人率と賃金上昇率の近年の変化をみると、「求人率が高まっている業種の方が、賃金上昇率が加速している」との関係が無いわけでないが、両者の関係は強くなく（第7図）、賃金上昇率は今後も緩やかに止まる可能性があるだろう。

人手不足に起因する賃金上昇は、企業にとってコスト増加を意味するが、その経済全体に対する是非の判断は難しい。例えば、現在の日本では、デフレからの脱却が重要政策課題であるため、プラスの側面がある一方、米国では、インフレ率が前年比+2%程度で推移しインフレ高進が警戒される状況でもあるため、マイナスの側面が強いと言える^(注3)。

現在の米国では、企業が、賃金を無理に引き上げて労働力を拡大し需要増に対処するのではなく、販売・収益機会の部分的喪失を甘受することの方が、結果として、経済のバランスを維持することを通じて景気拡大の長期化に繋がるのかもしれない。

(注3) 人手不足を受けて賃金を引き上げる動きが急速に強まると、インフレ期待の上昇に繋がりが得る。その場合、FRBが利上げペースの加速を迫られ、景気後退のリスクが高まる。



(2018年10月26日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページでもご覧いただけます。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by MUFG Bank, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "MUFG Bank") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by MUFG Bank. MUFG Bank hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While MUFG Bank believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, MUFG Bank makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that MUFG Bank may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and MUFG Bank is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.