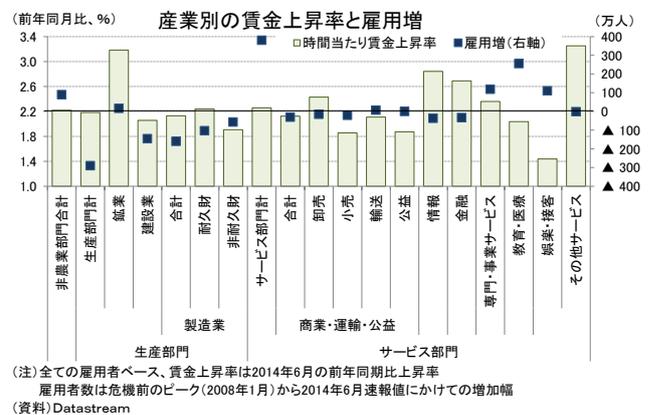
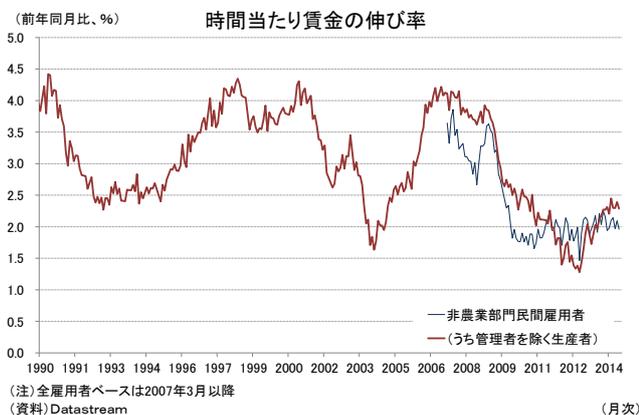


Weekly
エコノミスト・
レター【米雇用情勢】
金融危機後の賃金動向

経済研究部 研究員 高山 武士
(03)3512-1824 takayama@nli-research.co.jp

1. 米国経済は金融危機で失われた雇用の「量」の面での回復は進んできたが、「質」の面での回復が遅れている。「雇用の質」を反映する指標のなかでも、賃金上昇率の動向には注目が集まる。イエレンFRB議長が雇用環境の改善は最終的に賃金に波及すると指摘しており、またインフレ率にも深く関係する指標だからである。
2. 雇用者全体の賃金総額である雇用者報酬は、金融危機前の伸び率まで回復していない。これを雇用者数、労働時間、時間当たり賃金の要因に分解すると、特に時間当たり賃金が伸び悩んでいることが分かる。
3. 金融危機後の雇用増を業種別に見ると、製造業の雇用が失われる一方でサービス業の雇用が拡大している。サービス業のうち雇用が増えた業種には、労働時間の短い教育・医療サービス業や、低賃金でかつ労働時間も短い娯楽・接客サービス業が挙げられ、金融危機以降の雇用シフトが賃金上昇率の抑制に影響した面がある。
4. ただし、雇用シフトによる賃金上昇率の抑制効果は限定的である。むしろ各産業、それぞれで賃金や労働時間の上昇率が鈍化していることが、全体の賃金や労働時間伸び率の減速の決定的な要因と言える。実際、フィリップスカーブを見ると、多くの業種で下方シフトが観測でき、賃金上昇率が鈍化していることが分かる。
5. 賃金上昇率を失業率と、雇用の弛み（スラック）を示す労働参加率で回帰すると、金融危機前から足もとまでの賃金上昇率の鈍化（約2%ポイント）のうちの大半がスラックを示す労働参加率の低下による効果であることが分かる。労働市場のスラックで生じている賃金上昇率への低下圧力は強く、改善には時間を要すると見られる。



1. 雇用の質と賃金

1. 「雇用の量」と「雇用の質」

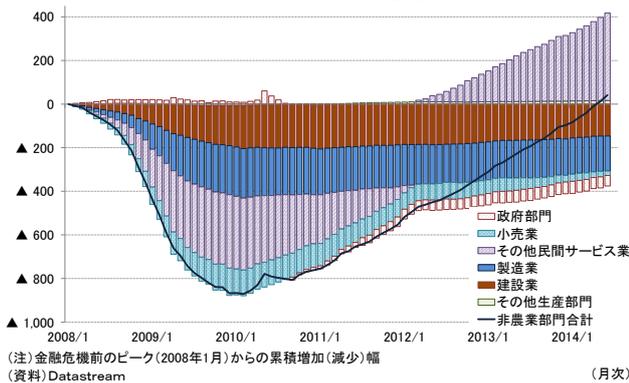
2014年5月に非農業部門の雇用者数は金融危機前のピーク（2008年1月）を超えた。金融危機で失われた雇用を6年以上かけて取り戻したことになる。米国では毎年約220万人ずつ人口が増加しているため、危機前のピークと同じ水準を取り戻しただけでは、十分な雇用量の回復とは言い難いが、ピークの更新はひとつの節目であると言える（図表1）。

一方、「雇用の量」に比べて「雇用の質」の改善は遅れている。イエレンFRB議長が様々な場所で言及している「雇用の質」に関する指標、①不本意なパートタイム労働者、②求職意欲を失った者、③労働参加率、④長期失業率、⑤求人率や採用・離職率などの労働移動、⑥賃金上昇率については回復が遅く、いずれも金融危機前の水準までは回復していない（図表2）。

これらの「雇用の質」を示す指標のなかでも⑥の賃金上昇率に関しては、イエレン氏が雇用環境の改善は最終的に賃金に波及すると指摘しており、またインフレ率の動向にも深く関係することから、その動向に注目が集まっている。そこで本稿では、この⑥賃金上昇率に焦点を当て、金融危機以降の状況を整理、今後の見通しを考えてみたい。

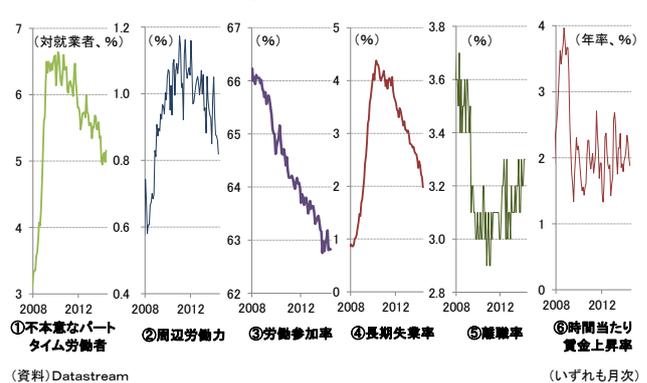
（図表1）

（2008年1月対比、万人）非農業部門雇用者数の累積増減（業種別）



（図表2）

「雇用の質」に関する指標（代表的なもの）



2. 時間当たり賃金上昇率の回復が遅い

まず、賃金の動向を表す最もマクロ的な指標としては、米国全体の給与総額である雇用者報酬が挙げられる。雇用者報酬は給与の総額であることから、以下のように、雇用者という「雇用の量」を表す指標と、一人当たりの賃金という「雇用の質」を表す指標に分解できる¹。

$$\text{雇用者報酬} = \text{雇用者} \times (\text{一人当たりの}) \text{賃金}$$

この雇用者報酬の動きを見ると（図表3）、足もとで4%台まで回復しているものの、金融危機前に見られた5%を超えるような伸びには達していない。雇用者数は2%程度の伸び率を記録しており、危機前と遜色ない伸びを示しているが、賃金の伸び率が危機前の3%超と比べて伸び悩んでいるためである。前節で述べた「雇用の質」の回復が「雇用の量」の回復に比べて遅れていることは、この図表からも見て取れる。

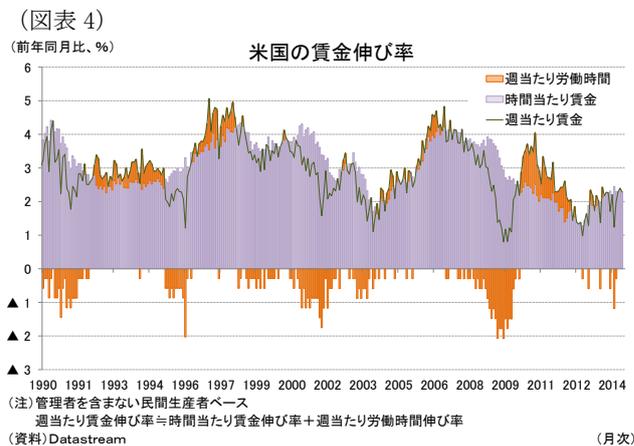
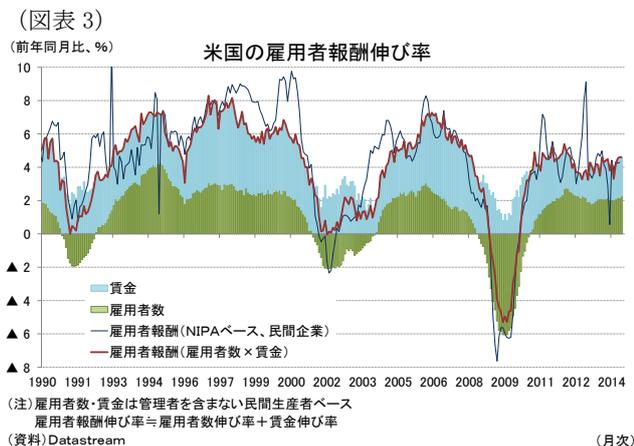
さらに、「雇用の質」を表す（一人当たりの）賃金を分解すると、一人当たり賃金は、さらに労

¹ 図表には雇用者数×賃金から計算した雇用者報酬およびNIPA（GDP統計）における雇用者報酬の項目のデータを記載している。後者の推計は複雑で、雇用者数×賃金の伸び率とは細かな動きは異なるが、おおまかな動きは同じである。また、雇用者数、賃金は管理者を含まない民間生産者（production and nonsupervisory employee）の数値を使用している（取得可能な期間が長いため）。

働単価と労働時間に分解できる(図表3で単に賃金と記しているものは週当たり賃金に相当する)。米国の雇用統計では、労働単価として時間当たり賃金(時給)、労働時間として週当たりの労働時間²を公表しており、これを用いれば、

$$\text{週当たり賃金} = \text{時間当たり賃金(時給)} \times \text{週当たり労働時間}$$

となる(図表4)。



週当たり賃金のうち、労働時間は比較的変動が激しいことが特徴と言える。実際、労働時間を見ると金融危機直後に大きく減少したが、その後の反発も大きい。なお足もとの労働時間は、ほぼ金融危機前の水準に戻している(ただし、1990年代の労働時間と比較すると短い)。一方、時間当たり賃金の伸び率は、鈍化ペースはゆっくりだったが、その後の回復力は弱く金融危機前の3-4%という水準には届いていないことが分かる。

以上をまとめると、賃金のうち雇用数や労働時間はほぼ金融危機前の水準まで回復しており、時間当たり賃金の回復ペースが遅いことがネックとなっていることが分かる。

3. 各業種で雇用が伸び悩む

次に業種別に見た賃金の動向について確認したい。

図表1を見ると、雇用の量は金融危機以前のピークを更新したが、業種については生産部門からサービス部門に雇用がシフトしている。そのため、この雇用シフトは賃金上昇の抑制に影響を与えた可能性が考えられる。平均労働単価が安い業種に労働がシフトすれば、各業種の賃金上昇率が一定でも、全体の賃金上昇率は伸び悩むからである。

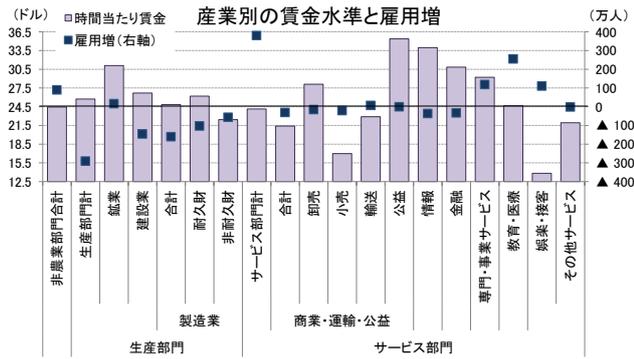
金融危機以降の雇用の増減をより細かい業種別に確認すると(図表5・6)、労働時間が長く賃金水準も比較的高めの製造業や建設業では、雇用の減少幅が大きく、サービス業のうち、労働時間の短い教育・医療サービス業や、低賃金でかつ労働時間も短い娯楽・接客サービス業の雇用の増加幅が大きいことがわかる。したがって、金融危機以降の雇用シフトも賃金上昇率の抑制につながっている可能性がある。ただし、サービス業でも賃金水準が高く、労働時間の長い専門・事業サービスは増加しており、これは賃金上昇圧力となる。

これらの効果を総合的に見ると(図表7・8)、雇用シフトによる賃金伸び率、労働時間伸び率の抑制効果は見られるものの影響は限定的である。賃金上昇率が鈍化した要因としては、各産業それ

² 雇用統計の家計調査では週当たり労働時間が34時間以下であるとパートタイマーであるとして集計される(ただし、図表で示している週当たり労働時間の集計は事業所調査である)。

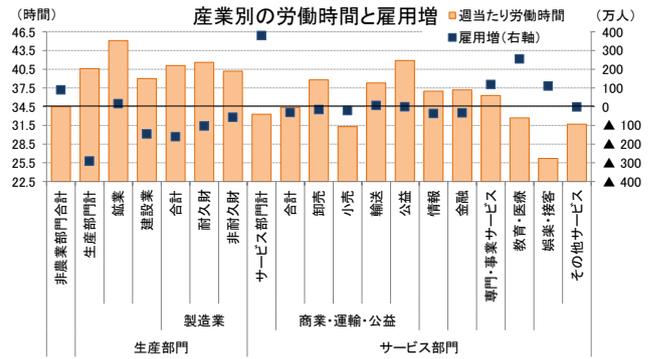
それぞれ賃金や労働時間の上昇率が鈍化していることの方が大きいと言える。

(図表 5)



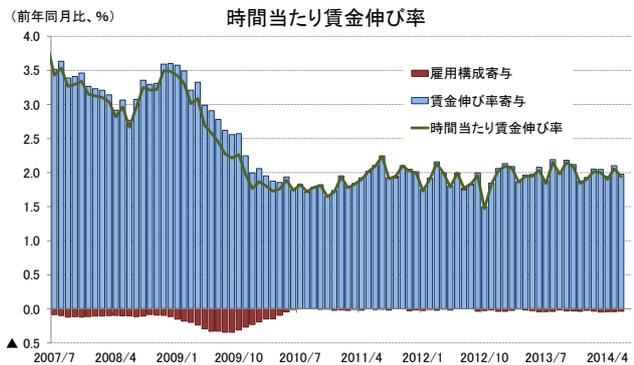
(注) 全ての雇用者ベース、賃金水準は2014年6月速報値
雇用者数は危機前のピーク(2008年1月)から2014年6月速報値にかけての増加幅
(資料) Datastream

(図表 6)



(注) 全ての雇用者ベース、週当たり労働時間は2014年6月速報値
雇用者数は危機前のピーク(2008年1月)から2014年6月速報値にかけての増加幅
(資料) Datastream

(図表 7)



(注) 全ての雇用者ベース、公表値よりニッセイ基礎研究所の推計
(資料) Datastream、ニッセイ基礎研究所 (月次)

(図表 8)

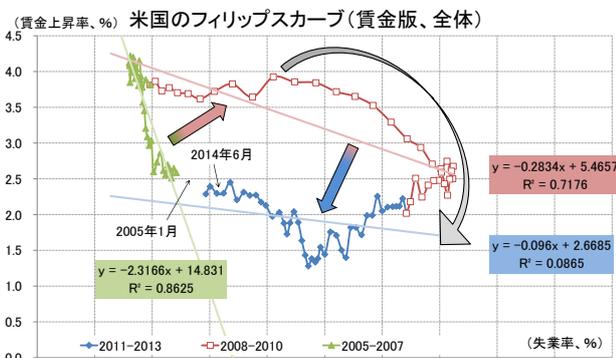


(注) 全ての雇用者ベース、公表値よりニッセイ基礎研究所の推計
(資料) Datastream、ニッセイ基礎研究所 (月次)

そこで以下では、各産業の賃金上昇率の特徴を確認したい。図表 9-22 には、横軸に失業率、縦軸に賃金上昇率をプロットした(賃金版の)フィリップスカーブを記載している。非農業部門の雇用全体を見ると(図表 9)、金融危機後には、失業率が改善しても賃金が上昇しにくい状況となっており、フィリップスカーブが下方にシフトしている(またフラットになっている)ことが分かる。

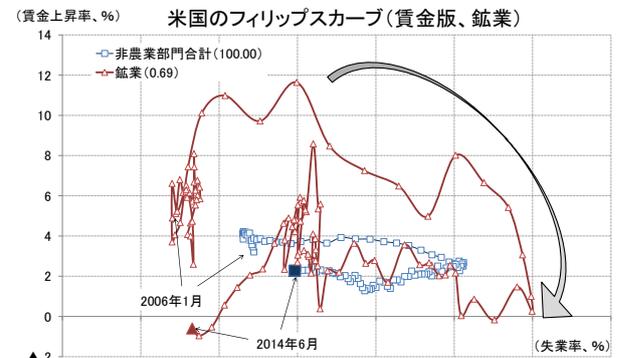
各産業ごとに見ると、鉱業や建設業では失業率・賃金の変化が大きいなど、業種ごとに異なった特徴があり、必ずしも雇用全体のフィリップスカーブと類似した動きとはなっていない。しかし、金融危機後にフィリップスカーブが下方にシフトしている業種は多い(一部の卸・小売業、情報業、金融業といった業種は、このシフトは見られない)。

(図表 9)



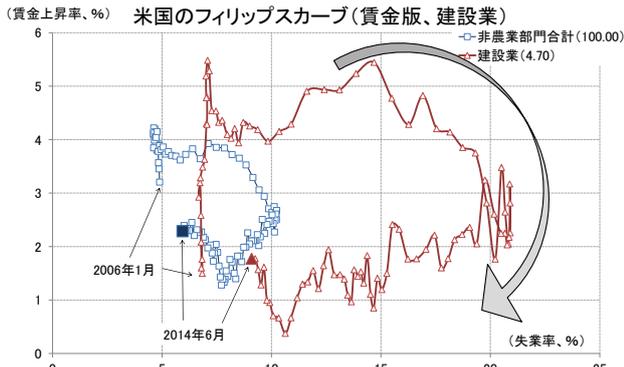
(注) 失業率は原系列の中心化移動平均(12カ月)、非農業部門の管理者を含まない民間生産者
(資料) Datastream

(図表 10)

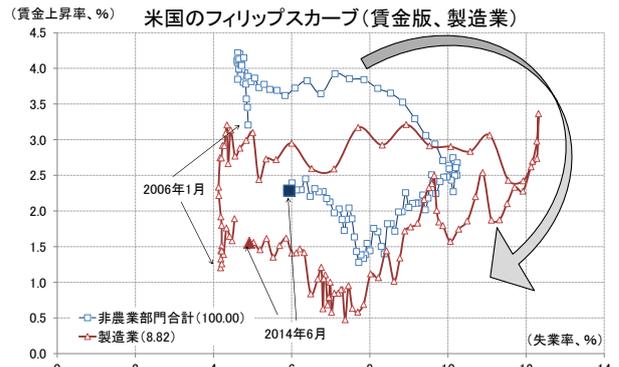


(注) 失業率は原系列の中心化移動平均(12カ月)、カッコ内は雇用シェア(管理者を含まない民間生産者)
(資料) Datastream

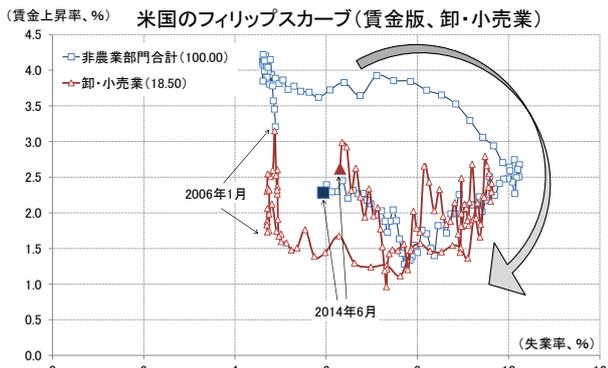
(図表 11)



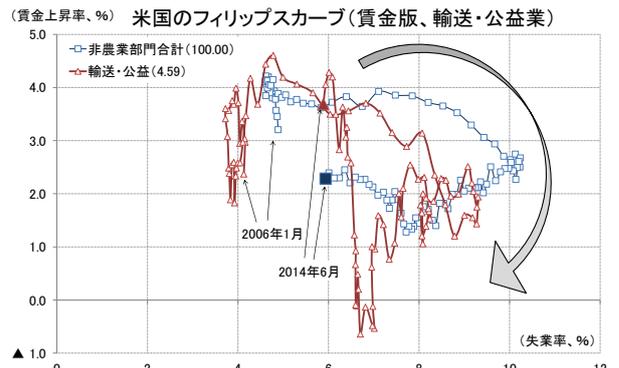
(図表 12)



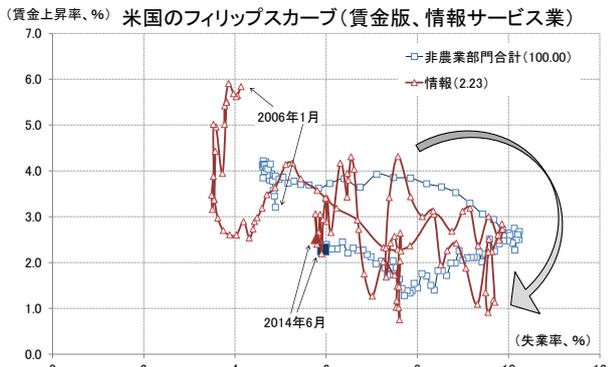
(図表 15)



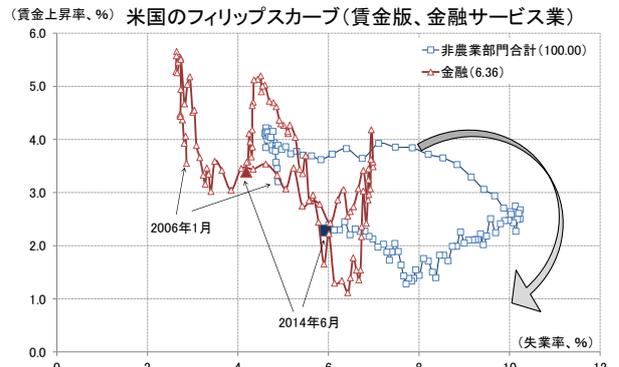
(図表 16)



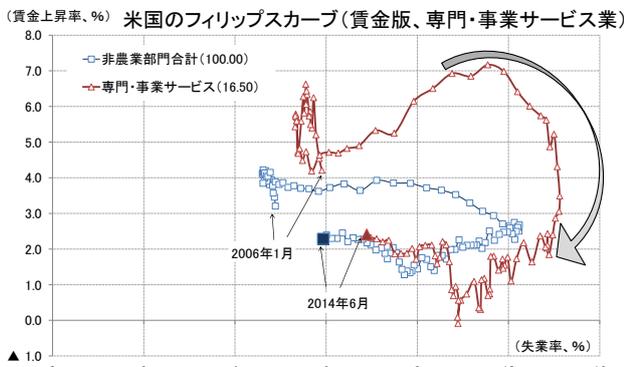
(図表 17)



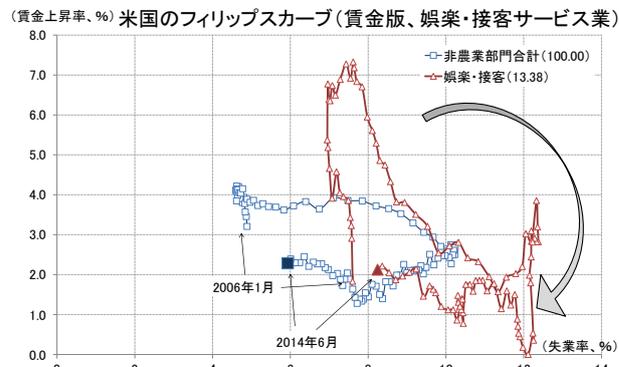
(図表 18)



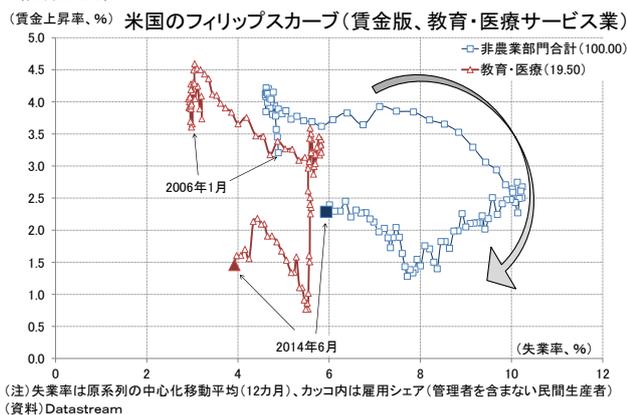
(図表 19)



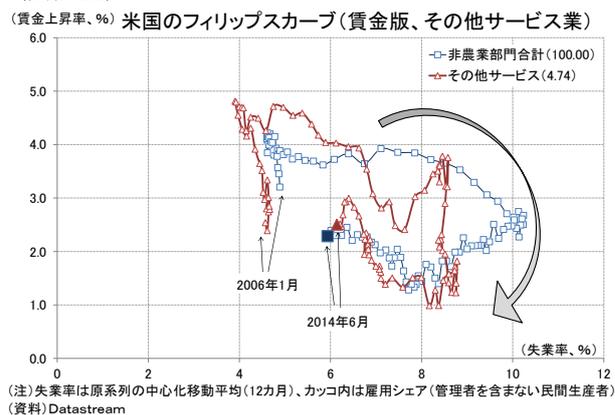
(図表 20)



(図表 21)



(図表 22)



前述した通り、金融危機後はサービス産業、とりわけ教育・医療サービスの雇用が増えている。そこで教育・医療サービスについて詳しく見ると(図表 21)、失業率の上昇が5%後半で頭打ちとなり、他の業種と比べて低い水準でピークに達したと言える。これは金融危機後に雇用が増えたことを反映していると思われるが、一方で、賃金上昇率は、5%付近の失業率を維持したまま急激に低下している。足もとでは賃金上昇率が1%台半ばと、これは非農業部門全体の伸び率と比較して低い。教育・医療サービスは雇用シェアも高いため、全体の賃金上昇率が伸び悩む要因になっていると思われる。

以上をまとめると、雇用シフトによる賃金上昇率の鈍化の効果は小さく、各産業の賃金上昇率の鈍化が全体の賃金上昇率を抑制していることが分かった。特に雇用シェアが高い教育・医療サービスやあるいは娯楽・接客業といった業種は、全体の賃金上昇率にも大きな影響を及ぼすため、今後の動きが注目される(表紙図表右)。

4. スラックによる賃金上昇の抑制圧力

最後に、前節で示した賃金上昇率と失業率の関係を定量的に分析してみたい。

最も簡単な定式化としては賃金上昇率を被説明変数、失業率を説明変数として

$$\text{時間当たり賃金上昇率} = \alpha \times \text{失業率} + \text{定数}$$

とできる。

ただし、金融危機の前後でフィリップスカーブがシフトしているため、失業率で計測できない雇用の変化を表現する説明変数を追加する。そこで本稿ではイエレン氏の指摘するような雇用の弛み(スラック)が存在しており、スラックの大きさに応じたフィリップスカーブがあると考えて推計することになる。

スラックを示す指標の候補としては様々なものが想定できるが(例えば図表 2 の各指標)、ここでは労働参加率を採用する。例えば、求職をあきらめる人が増加することは雇用情勢の改善を意味しないが、(失業者も減少するため)、失業率は低下する。こうした状況は16才以上の人口に占める労働力人口の比率を示す労働参加率の低下として捉えることができる(求職をあきらめると労働力人口としてカウントされないため)。なお、労働参加率の低下は、高齢化という構造要因によっても起きる。この影響を除去するため、推計に際しては20-54才の年齢層に区切った労働参加率を採用する。なお、この20-54才の年齢層における労働参加率も金融危機後は明確な低下トレンドを

示しており（図表 23）、高齢化という構造要因を除去してもなお、労働参加率の低下は目立っている。

さて、労働参加率を追加した定式化は

$$\text{時間当たり賃金上昇率} = \alpha \times \text{失業率} + \beta \times \text{労働参加率 (20-54 才)} + \text{定数}$$

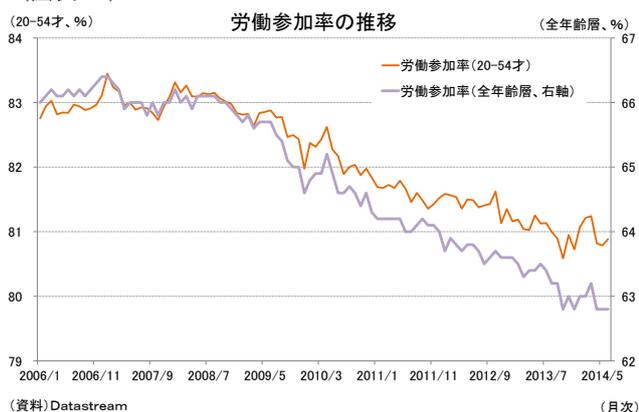
となる。これも単純な式ではあるが、サンプルを金融危機の前後である 2006 年以降のサンプルで回帰した場合の説明力は高い（図表 24）。

この結果によれば、金融危機前の 2006 年と足もとを比較すると、賃金上昇率は 2%ポイント近く下落しており、その大半が労働参加率の低下による効果であることが分かる。

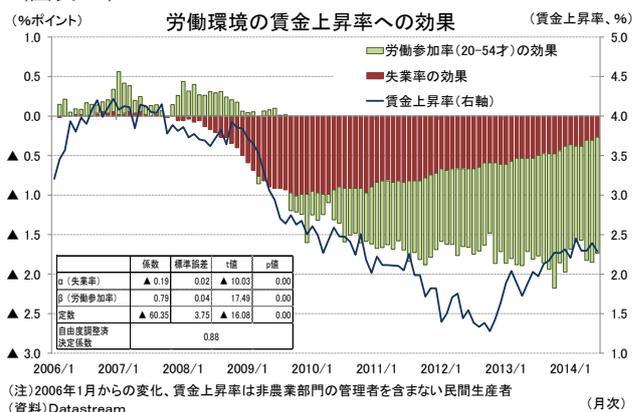
そして、賃金上昇には失業率の改善か労働参加率の上昇が必要であるが、失業率の水準がすでに 6%近くまで改善しており、一層の改善は見込みにくいことを考慮すれば、労働参加率の上昇が必要となってくる。定量的に見れば、失業率が不変という仮定のもとで、賃金を 1%ポイント上昇させるためには、20-54 才の労働参加率では、約 1.3%ポイントの上昇が必要となる計算である。

今後、労働参加率と賃金上昇率の関連性が崩れる可能性はあるが、労働市場の Slack による賃金上昇率の低下圧力は強く、改善には時間を要すると言えそうである。

（図表 23）



（図表 24）



5. まとめ

以上、さまざまな面から金融危機後の賃金動向を考察してきた。

賃金の上昇圧力は現在のところ強くない。それはイエレン氏が指摘するように労働参加率などに代表される雇用の質の改善が進んでいないことが要因であると言える。

米国では製造業回帰の動きが見られ、これは雇用増の要因として期待されている。ただし、これまで見たように、必ずしも製造業でなくともサービス業の賃金が増えれば、全体の賃金上昇圧力は高まる。その意味では中間選挙を控えて、民主党寄りの州を中心に州単位で最低賃金を引き上げる動きが広がってきていることは、賃金上昇の追い風となる可能性がある。とりわけ、現在のところ低い賃金上昇率にとどまっている、雇用シェアの大きいサービス産業、特に教育・医療サービス業や娯楽・接客業に関して賃金上昇圧力が強まっていくかが注目される。