

Weekly
エコノミスト・
レター

減速に拍車がかかる米労働市場

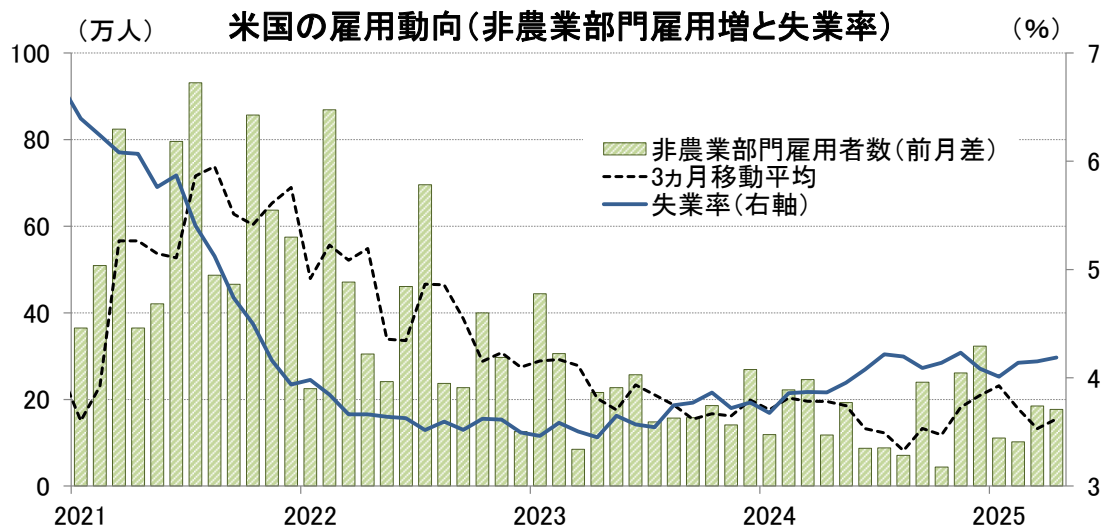
— 足元は堅調維持もトランプ政権の高関税政策が継続する場合に大幅な減速は不可避

経済研究部 主任研究員 窪谷 浩

(03)3512-1824 kubotani@nli-research.co.jp

1. 25年4月の雇用統計では雇用者数は前月からは鈍化したものの、堅調な伸びを維持した。また、失業率も低位安定しており、トランプ政権による場当たりの関税政策に伴う労働市場への影響が4月までは限定的である状況を確認した。
2. 米労働市場は減速傾向が続いているものの、企業の人員削減の増加は主にトランプ政権による連邦政府職員削減の動きを反映しており、幅広い業種で増加している状況にはなっていない。また、足元で失業者数の大幅増加の兆候もみられない。
3. もっとも、求人数の減少が続く中、不透明な関税政策を背景に企業景況感の雇用指数が悪化しているほか、企業の採用計画も下方修正する動きがみられており、労働需要の低下に拍車がかかる可能性が高まっている。
4. 一方、労働供給は働き盛り（25-54歳）の労働参加率が昨年夏場をピークに低下していたが、足元で底打ちする動きもみられる。しかしながら、ここ数年労働供給の回復を主導した移民はトランプ政権の厳格な移民政策により今後減少する可能性が高い。
5. 労働需給の緩和に伴い賃金上昇率が低下しているほか、転職者の賃金上昇率が非転職者を下回るなど賃金上昇圧力の緩和は続くとみられる。
6. 足元で関税政策に伴う労働市場への影響は限定的だが、今後もトランプ政権による不透明な高関税政策が継続する場合には、大幅な減速は不可避だろう。

(図表1)



(資料)BLSよりニッセイ基礎研究所作成

1. はじめに

25 年 4 月の雇用統計では雇用者数の堅調な伸びを維持したほか、失業率も低位安定していた。このため、トランプ政権による場当たりの関税政策に伴う労働市場の影響は 4 月までは限定的であることを確認した。

もっとも、米労働市場の減速傾向が続く中、不透明な関税政策を背景に企業景況感の雇用指数が足元で悪化しているほか、企業の採用計画は下方修正する動きがみられており、労働需要の低下に拍車がかかる可能性が高まっている。

本稿では労働市場の主要な指標を確認した後、今後の見通しについて論じた。関税政策や移民政策は流動的で現時点で今後を見通すのは難しい。しかしながら、現在の不透明な高関税政策が継続する場合には、労働市場の大幅な減速は不可避だろう。

2. 米労働市場は減速継続も足元で堅調を維持

（雇用統計）4 月の雇用統計は関税政策の影響が限定的であることを確認

非農業部門雇用者数（前月比）は 25 年 4 月が+17.7 万人（前月：+18.5 万人）と前月から小幅に伸びが鈍化したものの、市場予想の+13.8 万人を大幅に上回った。また、過去 3 ヶ月の月間平均増加ペースが+15.5 万人と、過去 12 ヶ月の月間平均増加ペースを僅かに下回るペースで堅調な雇用増加が続いていることを確認した（前掲図表 1）。

失業率は 4 月が 4.2%（前月：4.2%）となり、24 年 5 月以降は 4.0%～4.2%の狭いレンジでの推移が続いている。4 月から「相互関税」、輸入自動車関税等が賦課されており、トランプ政権による場当たりの関税政策に伴う労働市場への影響が懸念されていたが、雇用統計の結果は 4 月までは影響が限定的であることを確認した。

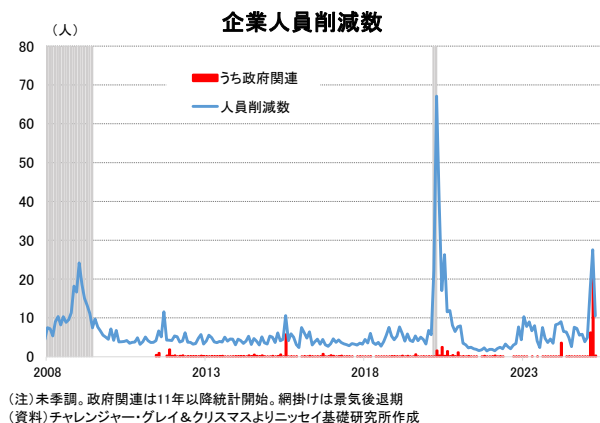
（人員削減・失業保険）人員削減は連邦政府職員中心、失業者数の大幅増加の兆候はみられない

民間雇用調査会社のチャレンジャー・グレイ&クリスマスがまとめた米企業の人員削減計画は 25 年 1 月の 5.0 万人から 2 月に 17.2 万人に増加した後、3 月が 27.5 万人とコロナ禍で急増した 20 年 5 月以来の水準となった（図表 2）。2 月と 3 月の急増は主に政府関連で増加したことが大きい。実際に、政府関連の人員削減計画は 1 月の 290 人弱の水準から 2 月に 6.2 万人、3 月が 21.7 万人に急増し、3 月の人員削減数のうち政府関連が 8 割弱を占める状況となっていた。これはトランプ政権による連邦政府職員の大幅削減の動きを反映しているとみられる。

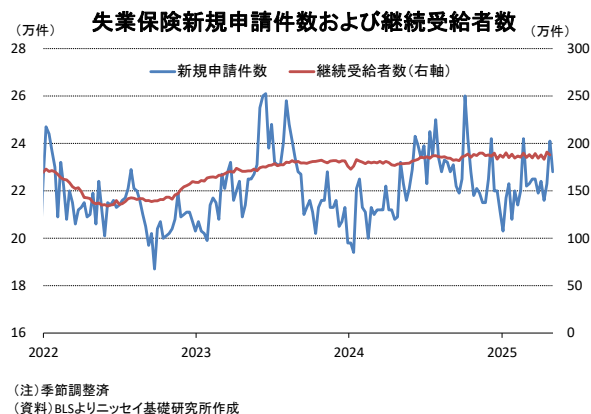
ただし、4 月は政府関連が 2,800 人弱に急減したこともあって、人員削減数は 10.5 万人と前月比 ▲62%の減少に転じた。このため、人員削減数の増加は政府関連が中心でその他の民間部門で急激な増加はみられない。

一方、失業保険申請件数（季節調整済）は 5 月 3 日終了週が 22.8 万件とハリケーンの影響で急増した 24 年 10 月の 26.0 万件を下回っているほか、25 年以降は概ね 20 万件台前半で推移しており、足元で大幅な増加はみられない（図表 3）。また、継続受給者数は 187.9 万件と 22 年 6 月の 133.9 万件を底に上昇基調が持続しているものの、緩やかな増加に留まっている。このため、足元で失業者数が大幅に増加している兆候はみられない。

(図表 2)



(図表 3)

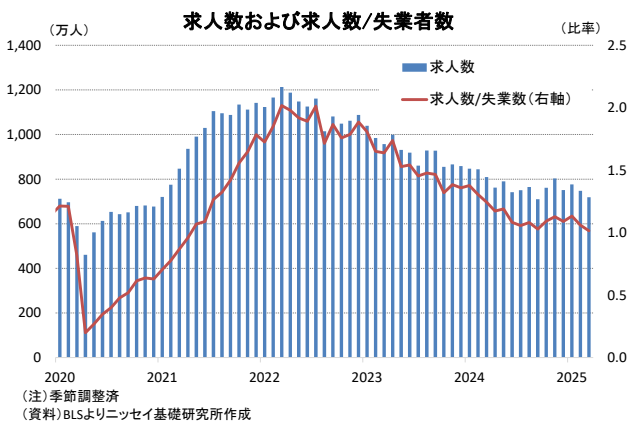


（求人数・中小企業欠員補充）求人数の低下基調が持続、中小企業の人手不足は継続

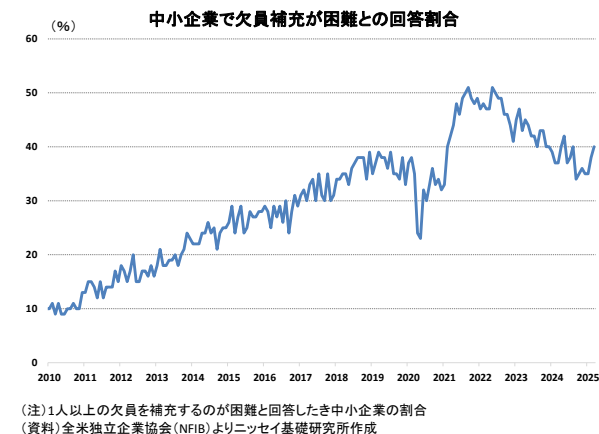
求人数は25年3月が719万人（前月：748万人）と22年3月の1,213万人をピークに低下基調が持続しており、コロナ禍前の水準に減少した（図表4）。また、求人数と失業者数の比較では25年3月が失業者1人に対して求人が1.0件と、こちらも既にコロナ禍前の1.2件を下回るなど、労働需要が低下していることを示している。

一方、全米独立業協会の中小企業向け調査で「欠員補充が困難」と回答した割合は25年3月が40%とコロナ禍の22年5月につけた51%のピークからは顕著に低下し、コロナ禍前の水準に戻った（図表5）。もっとも、2010年の10%台に比べて依然として高水準であり、中小企業の人手不足は一頃よりは改善しているものの、続いていると言える。

(図表 4)



(図表 5)



（企業景況感・採用計画）企業景況感の雇用指数は悪化、採用計画も下方修正の動き

I S M景況指数はトランプ政権による関税政策の不透明感を嫌気し25年4月の製造業が48.7と2ヵ月連続で好不況の境とされる50を下回ったほか、非製造業も25年3月が50.8と50に近い水準まで低下、4月は幾分持ち直したものの、51.6と小幅な回復に留まっている（図表6）。

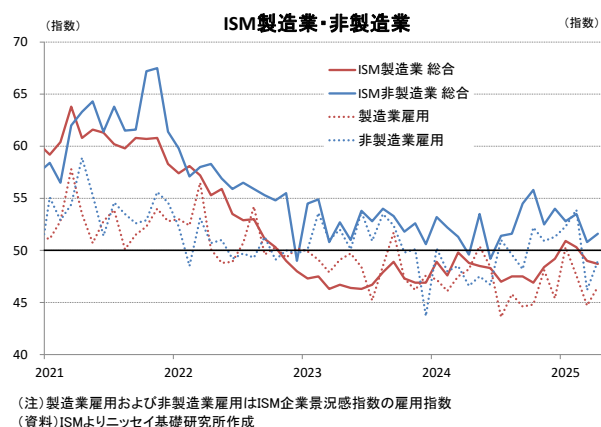
また、景況指数のうち雇用指数は、4月が製造業で46.5、非製造業が49.0といずれも50を下回った。製造業では製造業雇用の増加を目指すトランプ政権が発足した期待感から25年1月に50.3と一時的に50を上回ったものの、2月から3ヵ月連続で再び50を下回って推移している。非製造業も3月以降急落して2ヵ月連続で50を下回っており、雇用指数の悪化が顕著になっている。

一方、大企業の採用計画はトランプ政権発足に伴う税制改革や規制緩和などに対する期待を背景に24年10-12月期には67.3（前期：54.8）と前期から大幅な上方修正となり、22年7-9月期以来の水準に改善していた（図表7）。しかしながら、関税政策の不透明感などから25年1-3月期は54と前期から▲13.3ポイントの急落となるなど下方修正の動きが強まっている。

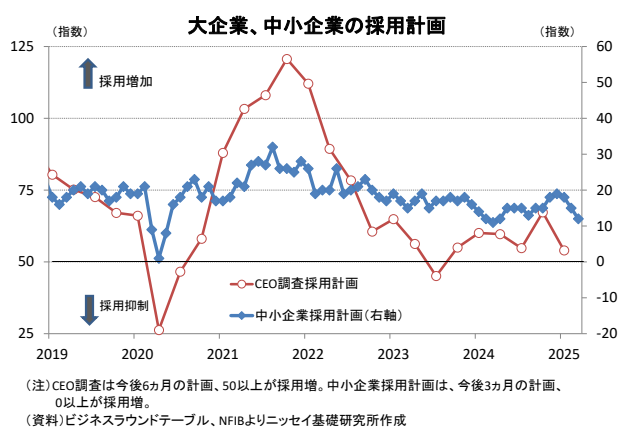
また、中小企業の採用計画も25年3月が12と、24年12月の19から3ヵ月連続で低下して24年4月以来の水準となった。中小企業では人手不足の状況は続いているものの、関税政策の伴う先行きの不透明感から採用に慎重になっている姿勢が窺える。

このため、労働需要は低下基調が持続していたが、トランプ政権による関税政策に伴って低下に拍車がかかる可能性が高い。

（図表6）



（図表7）

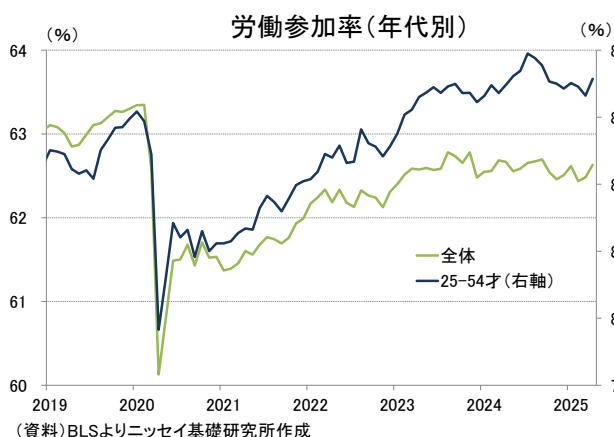


（労働参加率・移民流入）プライムエイジ労働参加率は02年以来的水準も移民減少から低下へ

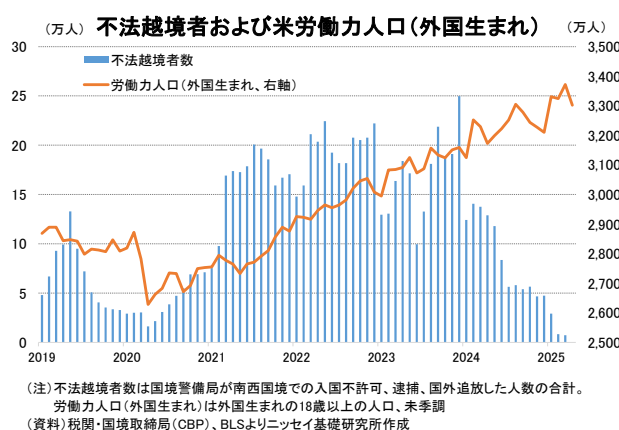
労働供給を示す労働参加率は25年4月が62.6%とコロナ禍前の63.3%を下回る状況が続いている（図表8）。これは主に高齢化の進展などもあって55歳以上の回復が遅れているためだ。一方、働き盛りのプライムエイジ（25-54歳）では83.6%と24年7月の83.9%からは小幅低下したものの、コロナ禍前の水準（83.0%）を上回り02年5月以来の水準を維持している。プライムエイジの回復は不法移民の流入も含めた外国生まれの労働力人口の増加が指摘されている。

実際に不法移民に寛容とみられたバイデン政権が発足した20年以降にメキシコ国境からの不法越境者数が増加するのに連れて、外国生まれの労働力人口は20年4月の2,630万人から25年3月には3,370万人まで増加したことが分かる（図表9）。

（図表8）



（図表9）



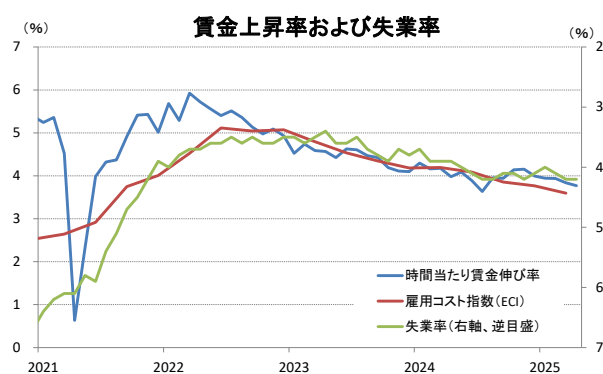
もっとも、不法移民の急増に伴い治安悪化懸念などでバイデン政権に対する批判が強まったことを受けて、同政権下で不法移民対策が厳格化されたほか、25 年 1 月に発足したトランプ政権が厳格な不法移民対策を実施した結果、南部国境からの不法越境者数は 23 年 12 月の 25.0 万人のピークから 25 年 3 月には 0.7 万人まで急減した（前掲図表 9）。また、トランプ政権は積極的に強制送還を行う方針を示していることから、外国生まれの労働力人口は減少に転じる可能性が高く、プライムエイジの労働参加率は今後低下しよう。労働需要の低下に弾みがかかるとみられる中、移民政策に伴う労働供給の低下がどのようなペースになるのか、今後の労働需給をみる上で注目される。

（賃金）賃金上昇圧力の緩和が継続

雇用統計における時間当たり賃金は 25 年 4 月が前年同月比+3.8%と 24 年 11 月の+4.2%から 5 ヶ月連続で低下した（図表 10）。また、賃金・給与に加え給付金も含めた雇用コスト指数は 25 年 1－3 月期が前年同期比+3.6%（前期：+3.8%）と、こちらも 22 年 10－12 月期の+5.1%をピークに低下基調が持続している。生産性を加味した場合の F R B の物価目標（2%）と整合的な賃金上昇率は +3%～+3.5%とみられており、賃金上昇率は概ね物価目標と整合的な水準近くまで低下したと言える。

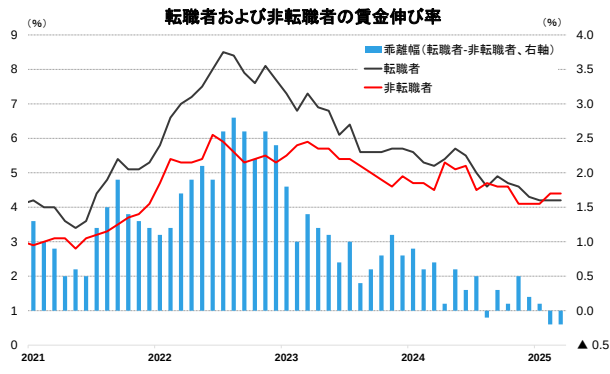
さらに、アトランタ連銀の賃金追跡指数で過去 3 ヶ月以内に転職した人（転職者）の賃金上昇率は 25 年 3 月が前年同月比+4.2%となったのに対して、転職していない人（非転職者）が+4.4%を転職者の伸びが 2 ヶ月連続で非転職者の伸びを下回った（図表 11）。このため、転職市場もこれまでの売り手市場から買い手市場に転換した可能性を示唆しており、今後も労働需要の低下に伴う労働需給の緩和から賃金上昇圧力の緩和継続が見込まれる。ただし、移民政策によって労働供給が大幅に低下する場合には、移民労働シェアの高い一部業種を中心に労働需給の逼迫から賃金上昇圧力が高まる可能性は燦る。

（図表 10）



（注）賃金は前年同月比
（資料）BLSよりニッセイ基礎研究所作成

（図表 11）



（注）名目賃金の前年同月比。個人の賃金を追跡調査し業種や職種の構成変化の影響を受けないアトランタ連銀の賃金追跡指数の転職者（1年前とは異なる職業または業界で、過去3ヵ月間に雇用主または職務を変更した）と転職していない労働者の賃金比較
（資料）アトランタ連銀よりニッセイ基礎研究所作成

3. 今後の見通し

労働市場は減速傾向が続いているものの、4 月の雇用統計にみられるように関税政策による影響は限定的で、足元は依然として堅調を維持している。ただし、不透明な関税政策を背景に企業景況感の雇用指数悪化や企業の採用計画の下方修正がみられており、労働需要の低下に拍車がかかる可能性が高まっている。今後もトランプ政権による不透明な高関税政策が継続する場合には、労働市場の大幅な減速は不可避だろう。