

米国の労働市場のスラックについて ——労働参加率を中心に——

国際局 長田充弘、柴田雄行、長野哲平

Bank of Japan Review

2014年5月

米国経済は緩やかな回復を続けており、失業率も6%台半ばまで低下してきた。こうした中で、米国の労働市場にどの程度のスラック（需給の緩み）が残されているのか、関心が高まっている。もっとも、数ある労働関連指標をみても、金融危機後の改善度合いにはバラつきがあり、スラックの計測は容易ではなく、不確実性も高い。とくに、低下基調を続ける労働参加率については、労働需要の弱さを反映している——残されたスラックが大きい——可能性がある一方、高齢化の進展や、金融危機の影響、女性高齢者の労働参加率上昇トレンドの一服といった構造要因が強く影響している——残されたスラックはそれほど大きくない——可能性もある。スラックを把握するためには、各指標の特徴と限界を認識しつつ、総合的に判断していく必要があり、最近ではFRBもそうした姿勢を強調している。

はじめに

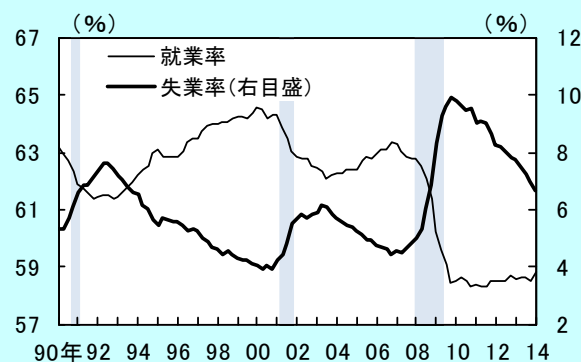
米国経済は、2009年中頃から、緩やかな回復を続けている。失業率も、金融危機後には一時、10%まで上昇したが、最近では6%台半ばまで、低下してきた。

こうした中で、最近の失業率の低下が、労働市場のスラック（需給の緩み）の縮小を正確に反映していると考えてよいのか、また、後どの程度、労働市場にスラックが残されていると考えればよいのか、に関心が高まっている。この背景には、スラックの程度が、先行きの賃金・物価動向ひいてはFRBの政策運営に影響することがある。現在も、政策当局、学界、市場参加者を含め、議論が活発に行われているが、未だ、コンセンサスは形成されていない。

見解に差が生じている背景の一つには、労働関連の指標ごとに、改善度合いにバラつきがみられることがある。例えば、2009年中頃以降、失業率（＝失業者／労働力人口＜労働市場に参加している人口＞）が低下している一方、就業率（＝就業者／生産年齢人口＜16歳以上人口＞）は、ほとんど改善していない（図表1）。他の指標でも、改善の度合いに差異が観察されているため、失業率といった単一の指標でスラックの程度を捉える

ことが難しく、また適切でもなくなっている。こうした中で、先行きの賃金動向を予測するために、どの指標に着目すべきかに関して、エコノミストの間でも意見は収斂していない。

【図表1】失業率と就業率



（注）シャドゥーは景気後退期（以下の図表も同様）。

（出所）BLS

本稿では、こうした現状を踏まえ、労働市場のスラックの概念を整理したうえで、とくに金融危機以降、低下基調を続けている労働参加率（労働力率＝労働力人口／生産年齢人口）——就業率と失業率の動きの差でもある——に焦点を当て、労働市場のスラックの測定を試みる。

労働市場のスラックの捉え方

労働市場のスラックは、標準的な考え方に従えば、労働投入を構成する以下の3要素が「潜在的

に無理なく投入可能な量」からどの程度かい離しているか、によって規定される¹。

労働参加率：生産年齢＜16歳以上＞人口のうちどの程度の人数が労働市場に参加するか

失業率：労働市場の参加者＜労働力人口＞のうち、どの程度が失業しているか

一人当たり労働時間：平均的な就業者が、どの程度の時間働いているか

$$\boxed{\text{労働投入量}} = \text{就業者数} \times \text{一人当たり労働時間}$$

$$\underbrace{\hspace{10em}}_{\text{労働力人口} \times (1 - \text{失業率})}$$

$$\underbrace{\hspace{10em}}_{\text{生産年齢人口} \times \text{労働参加率}}$$

つまり、労働市場の Slack を把握するためには、上記の 3 要素について、「潜在量（構造的なトレンド）」を把握したうえで、実際の水準との「ギャップ（循環的な変動）」を測定する必要がある。Slack を総合的に判断するためには、このように測定した各要素のギャップを統合した指標（労働投入ギャップ）が一つのベースラインとなる。

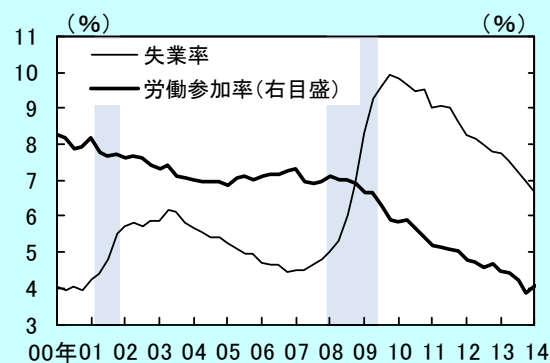
$$\boxed{\left[\begin{array}{l} \text{実際の} \\ \text{労働投入量} \end{array} \right]} = \underbrace{\left[\begin{array}{l} \text{潜在的に投入} \\ \text{可能な労働量} \end{array} \right]}_{\text{＜構造的なトレンド＞}} + \underbrace{\left[\begin{array}{l} \text{労働市場の Slack} \\ \text{(ギャップ)} \end{array} \right]}_{\text{＜景気循環的な変動＞}}$$

ここで問題になるのが、何れの要素についても、潜在的な投入量を測定することが難しいことである。というのも、何れの値も、経済構造の変化を受けて、変動し得るためである。とくに、最近では、金融危機の影響や、人口動態の変化を受けて、労働市場の「構造」に大きな変化が生じている可能性があり、真のトレンドを測定することは容易ではない。

労働投入量の構成要素のうち、失業率について、金融危機後に「構造」的に上昇している可能性、つまり**構造失業率が上昇**している可能性については、金融危機以降、多くの研究が積み重ねられている²。最近の研究では、構造失業率が上昇している点は、ほぼコンセンサスとなっているが、その程度についての見方は、なお収斂していない。この点については、最後に改めて整理する。

他方、金融危機後の労働参加率低下の背景については、「構造」、「循環」何れの要因が強く働いているかの見方が分かれている（図表 2）。例えば、FRB のエコノミストの見方をみても、雇用環境が改善するにつれて循環的に労働参加率が上昇するとの指摘から、逆にその低下の多くは構造要因によるものであり、上昇は期待できないとの指摘まで多岐に亘っている³。以下では、現状、その変動要因についてコンセンサスが得られていない労働参加率に焦点を当てて、分析を進める。

【図表 2】労働参加率と失業率



(出所) BLS

労働参加率の低下の背景

労働参加率の構造的なトレンドに対する最も単純な仮定は——2000 年代を通じて労働参加率は、ごく緩やかに低下してきたことから——「先行きも、ごく緩やかな低下が続く」とするものである。

もっとも、こうしたトレンドの捉え方では、ごく単純な人口動態の変化も十分に反映できない可能性がある。以下では、まず、最近の労働市場の「構造」変化として、高齢化の進展の影響を取り上げる。

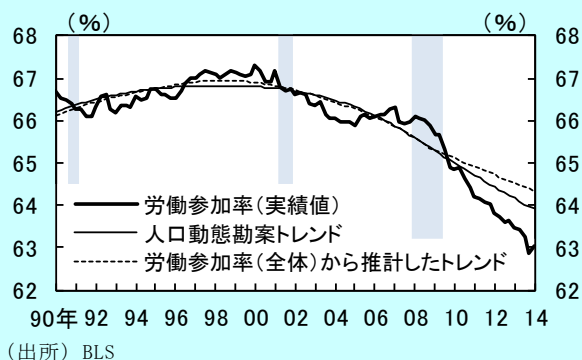
(高齢化の進展が労働参加率に与える影響)

米国を含め多くの国では、労働参加率は 20~40 代にかけて高水準で推移し、その後、徐々に低下するライフサイクル・カーブを描く。そのため、他の条件を一定とすれば、高齢化の進展とともに、労働参加率は低下トレンドを辿ると予測される⁴。

実際に、米国でも、同様のライフサイクル・カーブが確認される。そのことをトレンドに明示的に織り込むために、①各年齢階層のトレンドの変化（若年層の大学進学率上昇や高齢者層の雇用延長等が影響）に、②人口動態の変化を加味した、

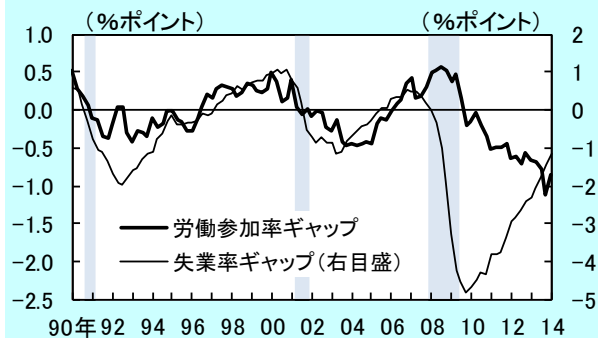
労働参加率のトレンド（以下、人口動態勘案トレンド）を推計すると⁵、2000年代後半以降、労働参加率の動きのみから推計したトレンド以上に、大きく低下している（図表3）。つまり、高齢化という人口動態の変化を明示的に考慮するだけでも、労働参加率の「構造」的な低下トレンドは、往年のトレンドより強まっていることが分かる。

【図表3】労働参加率トレンド



人口動態を勘案したトレンドと実際の労働参加率（両者のかい離として定義される労働参加率ギャップ）の関係を確認すると、景気の回復初期局面からしばらくの間は、労働参加率がトレンドを下回ることが確認される。その後、労働市場の改善が継続するにつれて、かつて労働市場から退出した層が再参入する動きなどから、トレンドを上回る改善を示すといった、循環的な動きが観察される⁶（図表4）。金融危機後の動きを点検しても、トレンドの低下以上に、労働参加率は低下している。このことを、単純に解釈すると、先行き労働市場の改善につれて、労働参加率がトレンドに回帰する可能性が高いことを示唆している。この点を、本稿の主題に引きつけて考えると、高齢化の影響を明示的に勘案しても、なおスラックは相応に残されていると言い換えることができる。

【図表4】労働参加率ギャップと失業率ギャップ

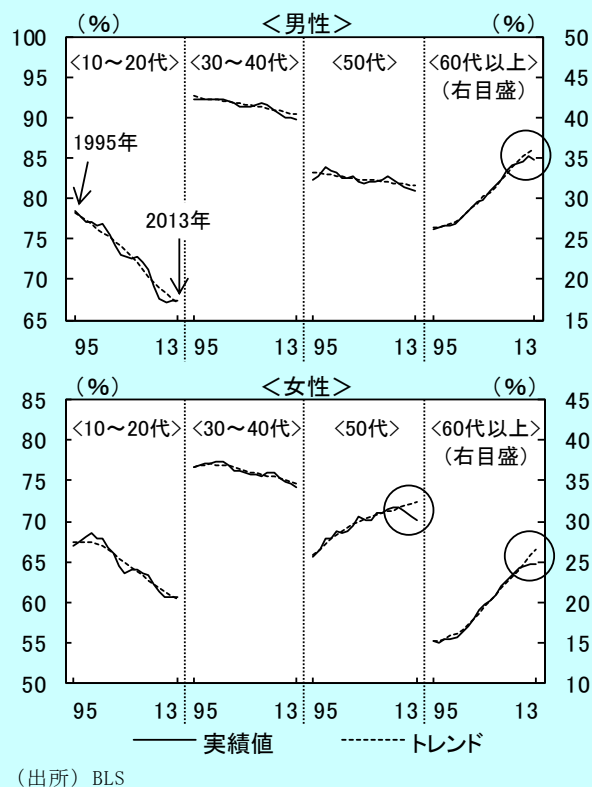


（労働参加率のトレンドの不確実性：年齢階層別データの示唆）

では、前述の分析をもって、労働市場には——失業率の低下が示す以上に——相応に大きなスラックが残っている、と結論付けてしまってもよいのだろうか。この点、重要になるのは、図表3で示した人口動態勘案トレンドは人口動態の変化を機械的に取り込み推計したにすぎず、労働参加率の「真のトレンド」を表している保証はないことである。言い換えれば、人口動態勘案トレンドでは、高齢化の進展以外の労働市場の構造変化を十分に織り込んでいない可能性がある。

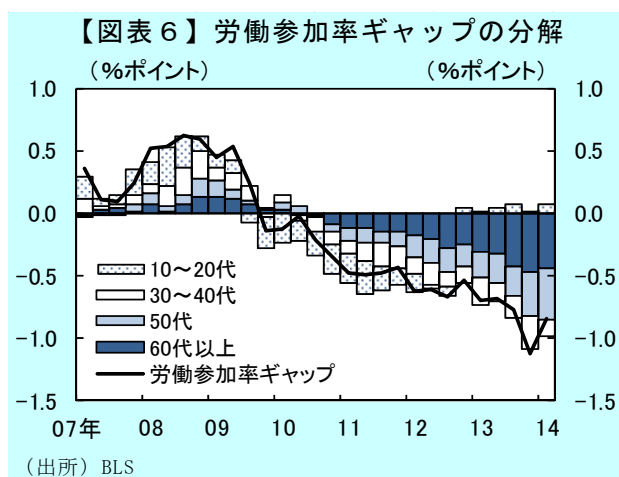
この点を念頭に置いて、年齢階層別に分割した労働参加率ギャップをみると、男性では30～40代のほか60代以上が、女性では50代、60代でギャップの拡大、すなわち実績値のトレンドからの下ぶれが目立つ（図表5）。

【図表5】年齢階層別の労働参加率



これらのうち、男性の30～40代のギャップは、概ね景気動向に沿って推移している。最近では縮小傾向にあるなど、労働需給の変化も反映しているとみられ、循環的に変動するスラックと捉えることができる。他方、50代以上——とくに女性——のトレンドからの下ぶれ幅は、失業率などが改善

する中であっても、直近まではほぼ一貫して拡大している。つまり、最近の下ぶれ幅の拡大は循環的なものではなく、構造が変化した——人口動態を単純に勘案したトレンドが、真のトレンドより高めに推計されている——可能性がある。今次局面での労働参加率の下ぶれのかかなりの部分が、50代以上の労働市場からの退出に偏っていることを踏まえると、この点の解釈は極めて重要である（図表6）。



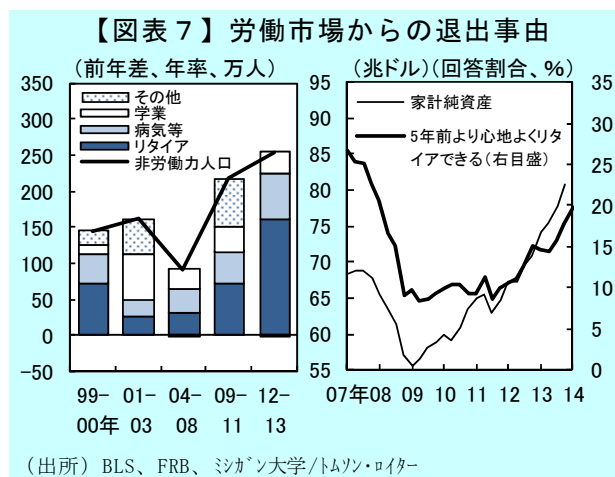
より直截的に表現すると、最近の50代以上（とくに女性）の労働参加率の動きは、後述する新たな構造的な変化が加わることによって、図表5で示されているこれまでの上昇トレンドが終焉したことを示している可能性がある。以下、こうした観点から、①金融危機によって、トレンドが変化した可能性、②金融危機如何に拘わらず、何らかの要因によって、この時期に真のトレンドが下ぶれた可能性、の2つの仮説を検討する。

（金融危機の履歴効果：高齢者の労働参加率への影響）

前者（上述の①）からみると、高齢者層に対する各種の給付充実などが、労働市場への復帰を抑制している可能性が指摘されることがある⁷。

また、より一般的には、金融危機以降、賃金が伸び悩む一方で資産価格が回復してきたことを受けて、高齢者層が、労働市場からリタイアを選択している可能性が考えられる（図表7）。現在、60代に差しかかっている所謂「ベビーブーマー世代」は、元々、米国の繁栄期に壮年期を迎え、かつ企業年金制度等の拡充の恩恵を受してきたとも指摘されている。アンケート調査をみても、

資産価格の回復が顕著となり、家計の純資産が2008年のピークを越えだした2012年頃からは、「心地よく」リタイアすると回答した高齢者層が、はっきりと増加している。こうした層が、再度、職探しを行うインセンティブは大きくない——留保賃金はかなり高い——とも考えられる。



（女性高齢者の労働参加行動の変化：コーホート分析）

後者（前述の②）については、そもそも過去20年に亘って続いてきた女性高齢者の参加率上昇トレンドが頭打ちになった可能性が考えられる。米国における女性の社会進出は、1960年代後半～70年代にかけて飛躍的に伸びた後、一服している。

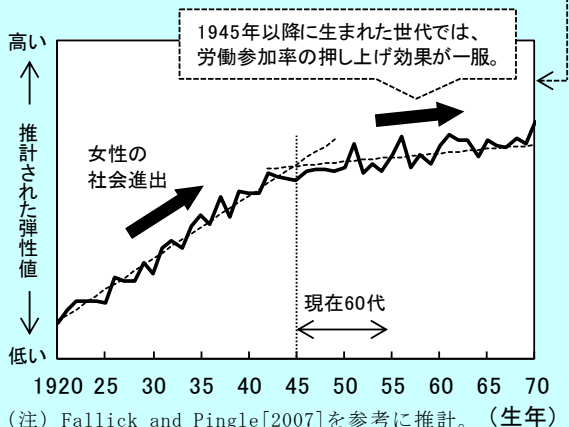
このことを念頭に置いたうえで、各年齢階層別の労働参加率について、「年齢効果（ライフサイクルの影響）」、「世代効果（世代特有の社会進出志向）」、「景気循環等の要因」に分解（コーホート分析）すると、米国女性の社会進出志向の高まりは、1945年頃に生まれた世代——1960年代後半に20代を迎え、2000年代に入り高齢層に到達——までで一服している⁸（図表8）。つまり、2000年代初頭までは、1945年頃までに生まれた世代が高齢層に達する中で、その世代特有の特徴——その前の世代に比べ社会進出志向が強い——が女性高齢者の労働参加率を押し上げてきた。一方、現在、新たに高齢層に到達している1940年代後半以降に生まれた世代では、それ以前の世代と比べて社会進出志向が一段と高まっていない。こうした「世代効果」による押し上げ効果のはく落から、女性高齢者の労働参加率の上昇トレンドは、最近になって、頭打ちとなっている可能性がある。

【図表8】女性の社会進出志向

＜労働参加率に影響を与える主な要因＞

- (1) 年齢：若年層や高齢層は参加率が低い
- (2) 性別：女性は参加率が低い
- (3) 世代：世代（生年）による働き方の違い
- (4) その他属性：学歴、家庭状況なども影響
- (5) 景気変動：景気が悪化すると参加率が低下

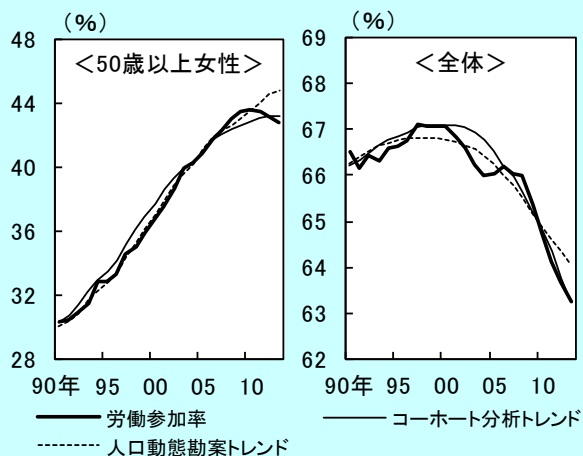
▽女性の世代効果（コーホート分析）



(注) Fallick and Pingle[2007]を参考に推計。(生年)
(出所) BLS, CBO

ここまで、高齢化の進展に加え、①高齢者層が金融危機後に労働意欲を後退させている可能性や、②女性高齢者の労働参加率が構造的に頭打ちになっている可能性を指摘した。もし、これらの仮説が正しければ、人口動態勘案トレンドは、真のトレンドより高めに計測されていることになる。例えば、コーホート分析の結果を基にトレンドを再推計すると、現在の労働参加率はこれに概ね沿って推移しており、労働参加率ギャップは殆ど存在しないことになる(図表9)。これは、労働参加率がここから上昇する余地は、単純な人口動態勘案トレンドを基準とした場合に比べ、限られていることを意味する。

【図表9】労働参加率のトレンド



(出所) BLS, CBO

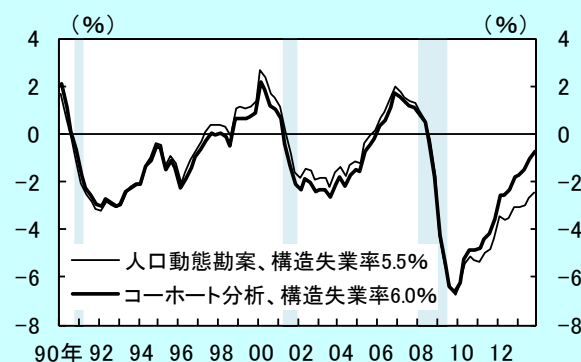
ただし、上記のコーホート分析に基づく試算が多分に推計誤差を含んでいる点には、留意が必要である。実際に、コーホート分析トレンドは、2000年代半ばにかけて実際の労働参加率をかなり大きく上回っている。これには、先の推計で捉えることができない(世代、年齢、性別以外の)構造的要因が影響を及ぼしている可能性が考えられる。こうした点を勘案すると、上記の試算は幅をもってみるべき性格のものであることが分かる。

労働市場のスラックの不確実性：労働投入ギャップの計測誤差

ここまで分析してきた労働参加率の先行きを巡る不確実性は、労働市場のスラックの計測に、どの程度影響するのだろうか。

前述のように、労働投入ギャップは、①失業率、②労働参加率、③一人当たり労働時間、の各々の潜在的な水準と実際的水準のギャップを合成したものととして、計測される。以下では、一人当たり労働時間の潜在的な水準を単純に HP (Hodrick-Prescott) フィルターで試算したうえで、①構造失業率の水準、②労働参加率のトレンドの違いが、労働投入ギャップにどのように影響するのか、について試算した(図表10)。

【図表10】労働投入ギャップ



(注) 09/1Q以前の構造失業率は、CBOによる推計値。
(出所) BLS, CBO

試算では、2つのケース：①「構造失業率が5.5%+労働参加率のトレンドは人口動態勘案トレンドに沿う」、②「構造失業率が6.0%+労働参加率のトレンドはコーホート分析に基づく修正トレンドに沿う」、を想定している。つまり、①はスラックをやや大きめに、②はやや小さめに見積もっている。両者のかい離は、直近では1.5%程度に達している。このかい離の意味は、単純に現在

のペースで労働市場の改善が続くと仮定したうえで、労働投入ギャップがゼロとなる時期を試算すると、分かりやすい。①と②の何れの前提を取るかで、その時期は、1年半程度も前後することとなり、労働市場のスラックの試算値が、かなり大きな不確実性を伴っていることが分かる。

おわりに

本稿では、労働参加率を中心に、米国の労働市場のスラック計測を巡る論点について、整理してきた。金融危機後の経済の大きな落ち込みもあって、各種指標の変動について、「構造」と「循環」を正確に見定めることは難しくなっている。この結果、労働市場のスラックを巡る不確実性は、かなり大きくなっている。

FRBも、こうした不確実性の高まりを強く意識していることが窺われる。すなわち、3月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）の公表文では、労働市場の「幅広い指標」を点検する必要性が強調されたほか、イエレン議長も、講演において同様の趣旨の発言をしている⁹。また、ニューヨーク連邦準備銀行やアトランタ連邦準備銀行のホームページでは¹⁰、労働参加率に関する指標や、各種失業率指標に加え、フローデータ（自発的離職率や失業者の就職率等）や賃金など多岐に亘る指標が、「労働市場に関する重要な指標」として掲載されている。

それらをみると、労働市場の相応の数の指標が、失業率が示すほどには労働需給の改善が進んでいない——つまり、労働市場のスラックは、失業率が示す以上に大きい——ことを示唆しているように見える（図表11）。一方で、改善の鈍い就業率やディスカレッジドワーカー比率などは、労働参加率と密接に関係しており、そもそも金融危機前の水準と単純に比較することはできない。加えて、長期失業者や非自発的パートタイム労働者などの増加をどのように捉えるべきかについても、コンセンサスは得られていない。「これらを含めた広義失業率(U6)を注視する必要がある」との見方がある一方、「労働市場のスラックの指標としては（長期失業者を対象外とした）短期失業率が望ましい」との指摘もみられている（BOX参照）。労働参加率と同様、失業率についても、

その変動を「構造」と「循環」要因に切り分けること、つまり構造失業率を把握することは容易ではない。

【図表11】労働市場のスラックを示す各種関連指標

	09/4Q	07/2Q
失業率	◆	◆
短期失業率		◆ ◆
長期失業者比率	◆ ◆	
ディスカレッジドワーカー比率	◆ ◆	◆ ◆
非自発的パートタイム比率	◆ ◆	◆ ◆
就業率	◆ ◆	
時間当たり賃金上昇率	◆ ◆	
自発的離職率		◆ ◆
失業者の就職率	◆ ◆	◆ ◆
	0	100

← スラックが大きい → スラックが小さい →

（注1）各指標について、07/2Q（失業率の直近ボトム）を100、09/4Q（同ピーク）を0として規準化。

（注2）長期失業者比率は失業者数対比。ディスカレッジドワーカー比率（働く意思はあるが、適切な求人がないために求職活動を一時的に諦めている者の割合）、非自発的パートタイム比率は、労働力人口対比。失業者の就職率は、失業者のうち新たに職に就いた者の割合。

（出所）BLS

また、現在のように経済が大きく変動する局面では、「構造」と「循環」に分解する、というアプローチで捉えること自体が、必ずしも適切でなくなっている可能性もある。例えば、最近のFRBの調査統計局長らによる論文（Reifschneider, Wascher and Wilcox [2013]）では、循環的に需要の弱い状態が続き、失業期間が長期化していくと、結果として構造失業率が上昇してしまう——循環要因が構造要因に転化する——リスクに言及している。他方、逆の因果関係として、構造問題が強く意識されるもとでは、需要が弱い状態が続き、結果として、経済が停滞してしまうリスクも考えられる。また、技術革新など構造面のポジティブショックが、新たな需要を掘り起こし、景気循環にプラスの影響を与えることもあり得る。こうした議論は、このところ話題に上ることの多い先進国の長期停滞論（Secular Stagnation）とも関連する。

冒頭で指摘したように、労働市場の現状を把握するうえで、どの指標を重視すべきか、エコノミ

ストの間でもコンセンサスは得られていない。こうした中であっても、労働市場の Slack を捉え、その賃金・物価への影響を考える上では、各指標

の特徴と限界を認識——更には「構造」と「循環」の切り分けの限界も考慮——しつつ、丹念に点検し、総合的に判断していく必要がある。

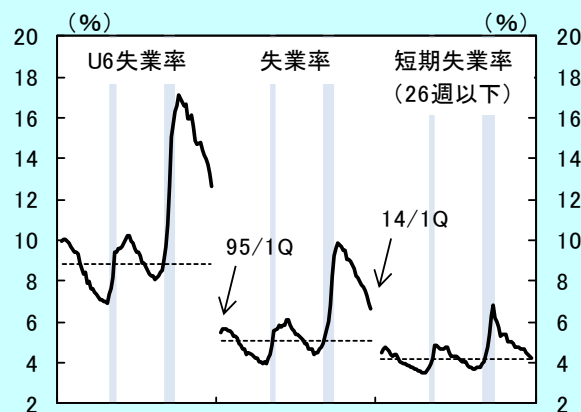
【BOX】各種失業率指標（広義失業率、失業率、短期失業率）

失業率に、労働参加率の循環的な変動などを加味することを企図した Slack 指標として 広義失業率 (U6) が用いられることもある。広義失業率とは、非労働力人口のうち、将来、労働市場に復帰する可能性が高いとされる層——例えば、ディスカレッジドワーカーなどの周縁労働者——に加え、非自発的なパートタイム労働者を「失業者」の一部とみなして、算出した失業率である。こうした指標は、なお高どまりしており、労働市場の Slack が大きい証左として引用されることも多い (BOX 図表)。

もっとも、広義失業率を労働市場の Slack の指標として用いる場合、注意すべき事項が幾つかある。第1に、相応の時間、働いているパートタイマーを、全く働いていない失業者と同等とみなすことの是非である。パートタイマーが正社員に登用された場合の労働投入の増加幅は、失業者が正社員として採用された場合と比べれば、小幅にとどまる公算が大きい。第2に、広義失業率を巡る多くの議論が、暗黙のうちに広義失業率の変動を全て「循環」要因と見なしている点である。いったん労働市場から退出した周縁労働者が職に就くまでのハードルは、通常の失業者に比べ高いと考えられる。つまり、広義失業率の上昇については、通常の失業率以上に、構造的な要因が作用している公算が大きい。

なお、こうした構造失業率が上昇している可能性を重視する議論の中でも、一部の見方として、労働市場の Slack の指標としては 短期失業率 (失業期間 26 週以下の失業者が労働力人口に占める比率) を重視すべきとの指摘もある (例えば Gordon [2013] や Linder, Peach and Rich [2014])。こうした論者は、過去の経験をみる限り、短期失業率のほうが、失業率よりも、賃金上昇率との相関が高い——長期失業者は、そもそも職に就く確率が低いため、賃金決定への影響度が小さい——と指摘している。この立場からは、米国の労働市場には、既に大きな Slack が存在しないということが示唆される。他方、イエレン議長は、実際の賃金上昇率が低い水準にとどまっていることをもって、こうした見方に否定的な見解を示している。現時点では、分析の蓄積が不十分なこともあり、今後、議論が進んでいくことが期待される。

【BOX図表】各種失業率指標



(注) 点線は、1995～2005年の平均値。

(出所) BLS

¹ Slack (需給ギャップ) の概念や、日本における計測例については、伊藤ほか (2006) や、一上ほか (2009) が詳しい。

² 過去の議論については大澤・増島 (2010)、最近の動向まで含めた評価については Reifschneider, Wascher and Wilcox [2013]などを参照。

なお、米国の議会予算局 (CBO) では、構造失業率を、金融危機前の 5% から、2014 年には 5.5% まで上昇してお

り、先行きは 2020 年代半ばにかけて 5% 台前半まで再度緩やかに低下していく、と試算している。また、FOMC の見通し (2014 年 3 月の大勢見通し) でも、失業率が長期的に到達する水準を 5.2～5.6% としている。

³ 前者の例として、サンフランシスコ連銀エコノミストらの分析 (Bengali, Daly and Valletta [2013])、後者の例として、アトランタ連銀 (Terry [2014]) やフィラデルフィア連銀 (Fujita [2014])、ニューヨーク連銀 (Kapon and Tracy [2014]) のエコノミストらによる分析が挙げられる。

⁴ 米国では、出生率は他の先進国と比べてあまり低下して

いないものの、ベビーブーマー世代が年齢を重ねるにつれて、着実に高齢化が進んでいる。なお、日本の労働参加率も、高齢化に伴う構造的な低下傾向が観察される（詳しくは河田・永沼（2010）を参照）。

⁵ 具体的には、人口動態勘案トレンドは、各年齢階層別の労働参加率について、HP（Hodrick-Prescott）フィルターを用いたトレンドを計算し、それらを人口ウエイトによって加重平均することで算出している（労働参加率の動きのみから推計したトレンドは、労働参加率全体について、同フィルターを適用したもの）。なお、金融危機とその後の政策対応（脚注6で指摘する緊急失業給付など）による歪みの影響を排除するため、トレンドの推計には何れも2008年までのデータを用いることとし、その後の期間は外挿推計している。

⁶ なお、金融危機以降、2009～10年にかけて、失業率が上昇する一方で、労働参加率は高めの水準を維持した。これには——景気後退が極めて深刻であり、資産価格の下落幅も大きかったことから、所得低下や資産の毀損を補てんしようとして労働供給が増えた可能性があることに加え——金融危機後の緊急失業給付（失業保険給付期間を通常の26週間から最大99週間まで延長）により、従来ならば非労働力化したであろう層が失業者として労働市場に残ったことも影響している。もっとも、緊急失業給付制度は、2013年末に打ち切られており、こうした歪みは、解消されてきていると判断される。

⁷ 例えば、労働参加率低下の要因として、Disability Insuranceの影響が指摘されることがある（Hall [2014]など）。ただし、同制度の受給者数のトレンドに目立った変化は窺われないとの指摘もあり、この点も見方が分かれている。

⁸ コーホート分析は、FRBエコノミストによる推計（Fallick and Pingle [2007]）に準じて定式化した。具体的には、以下の式に基づき、男女別に推計している。

$$\text{Log}(\text{労働参加率}_{t,g}) = \text{定数項} + \alpha_g \text{年齢ダミー}_g + \beta_{t-g} \text{世代ダミー}_{t-g} + \gamma_t \text{失業率ギャップ}_t \times \text{年齢ダミー}_g$$

ここで、tは年、gは年齢（16歳以上）。

⁹ 例えば、2014年3月の講演（Yellen [2014]）では、失業率を含めた幅広い指標を点検していくことの重要性を強調している。

¹⁰ URLはそれぞれ、<http://www.newyorkfed.org/labor-conditions/>（ニューヨーク連邦準備銀行）、<https://www.fibatlanta.org/chcs/labormarket/>（アトランタ連邦準備銀行）。

【参考文献】

- 一上響、代田豊一郎、関根敏隆、笛木琢治、福永一郎（2009）「潜在成長率の各種推計法と留意点」、日銀レビュー（2009-J-13）
- 伊藤智、猪又祐輔、川本卓司、黒住卓司、高川泉、原尚子、平形尚久、峯岸誠（2006）「GDPギャップと潜在成長率の新推計」、日銀レビュー（2006-J-8）
- 大澤直人、増島雄樹（2010）「米国の構造失業率を巡る最近の論点」、日銀レビュー（2010-J-21）
- 河田皓史、永沼早央梨（2010）「わが国の労働力率の動向に関する一考察」、日銀レビュー（2010-J-18）
- Bengali, L., M. Daly and R. Valletta [2013] “Will Labor Force Participation Bounce Back?,” FRBSF *Economic Letter* 2013-14.
- Fallick, B. and J. Pingle [2007] “A Cohort-Based Model of Labor Force Participation,” FRB Finance and Economics Discussion Series 2007-09.
- Fujita, S. [2014] “On the Causes of Declines in the Labor Force Participation Rate,” FRB Philadelphia *Research Rap* Special Report.
- Gordon, R. [2013] “The Phillips Curve is Alive and Well: Inflation and the NAIRU During the Slow Recovery,” *NBER Working Paper* 19390.
- Hall, R. [2014] “Quantifying the Lasting Harm to the U.S. Economy from the Financial Crisis,” In *NBER Macroeconomics Annual 2014*, Vol.29.
- Kapon, S. and J. Tracy [2014] “A Mis-Leading Labor Market Indicator,” Blog post on FRB NY *Liberty Street Economics* (February 3, 2014).
- Linder, M., R. Peach and R. Rich [2014] “The Long and Short of It: The Impact of Unemployment Duration on Compensation Growth,” Blog post on FRB NY *Liberty Street Economics* (February 12, 2014).
- Reifschneider, D., W. Wascher and D. Wilcox [2013] “Aggregate Supply in the United States: Recent Developments and Implications for the Conduct of Monetary Policy,” FRB Finance and Economics Discussion Series 2013-77.
- Terry, E. [2014] “What Accounts for the Decrease in the Labor Force Participation Rate?,” Blog post on FRB Atlanta *macroblog* (January 17, 2014).
- Yellen, J. [2014] “What the Federal Reserve Is Doing to Promote a Stronger Job Market,” Speech at the 2014 National Interagency Community Reinvestment Conference (March 31, 2014).

日銀レビュー・シリーズは、最近の金融経済の話題を、金融経済に関心を有する幅広い読者層を対象として、平易かつ簡潔に解説するために、日本銀行が編集・発行しているものです。ただし、レポートで示された意見は執筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を示すものではありません。

内容に関するご質問等に関しましては、日本銀行国際局 国際調査課（代表 03-3279-1111）までお知らせ下さい。なお、日銀レビュー・シリーズおよび日本銀行ワーキングペーパー・シリーズは、<http://www.boj.or.jp>で入手できます。