

米国における経済活動の再開と労働市場：
「供給制約」に関する事実整理

国際局 高田耕平*、海道裕太郎、小田剛正**、乗政喜彦

Bank of Japan Review

2021年7月

米国では、経済活動が急速に再開するも、供給面での制約が一部で顕在化している。とくに、労働市場では、感染症拡大下で雇用を大幅に削減した業種を中心に、営業再開に向けた人材確保が困難との声が聞かれている。これには、求人の増加が極めて急であるという需要要因に加え、①感染症への警戒感、②チャイルドケア等の制約、③失業保険の拡充等を背景とした労働供給スタンスの慎重化も影響している。これら供給制約をもたらしている諸要因は次第に解消していくと見込まれるが、感染症拡大とその後の経済活動の再開は未曾有の出来事であるだけに、解消に要する期間については不確実性が大きい。また、感染症拡大が労働市場を含む経済構造や人々の行動様式に、より長期的な影響を及ぼしていないか、といった点にも注意が必要である。

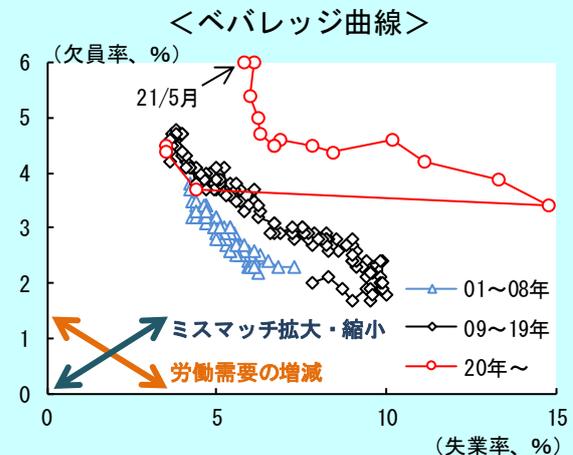
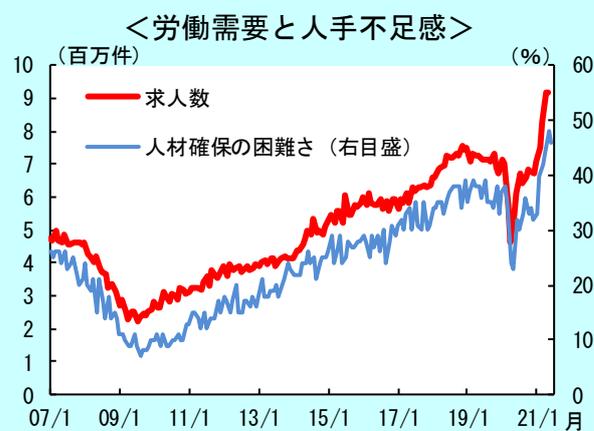
はじめに

米国では、2021年に入り、ワクチン接種が進捗し、新型コロナウイルス感染症の新規感染者は抑制されてきた。こうしたも、公衆衛生上の措置は段階的に解除されており、春先以降は、飲食・宿泊や娯楽といった対面型サービス業を含めた経済活動の再開が本格化してきている。米国では、既往の経済対策により家計所得が大幅に押し上げられていることもあって、経済活動の再開に伴う需要の回復ペースは、かなり速い。

ここで問題になるのが、急速な需要拡大に対して、感染症拡大下でいったん収縮した財・労働市場の供給力の回復が一部で追いつかず、「供給制約」が生じている点である。財市場では、需要が急激に増加した自動車や住宅関連財を中心に供給がタイト化しているほか、グローバルなコンテナ輸送の逼迫など物流面での問題も顕在化している。労働市場でも、感染症拡大下で雇用を大幅に削減した業種を中心に、営業再開のための人材を確保することが困難との声が聞かれている。実際、就業者数がなお感染症拡大前の水準を700万人程度下回り、失業率が高水準にあるも、企業の求人数や欠員率は急増している。このことは、労働市場のミスマッチが拡大するも、少なくとも短期的には経済活動を制約している可

能性を示唆している（図表1）。

【図表1】米国労働市場におけるミスマッチ



(注) 上段の直近は、求人数が5月、人材確保の困難さが6月。人材確保の困難さは、中小企業を対象とした NFIB サーベイで「現在埋められない欠員がある」との回答の割合。

(出所) HAVER

本稿では、こうした経済活動の急速な再開に伴う供給制約の中でも、後者の労働市場に着目して、個票データを含む幅広いデータを用いて現状を点検する¹。今回の感染症の拡大は、広範な公衆衛生上の措置の導入という、近年の世界経済が経験したことのない状況をもたらした。このショックは、規模という面でも性質という面でも未曾有のものであり、これら公衆衛生上の措置が解除され、経済の正常化が進む道筋も紆余曲折を伴う可能性がある。また、今回の感染症のショックが、労働市場を始めとした経済の構造や人々の行動様式に長期的な履歴効果を及ぼしていくリスクも排除できない。これらの点について、現時点で確定的なことを述べるのは困難だが²、経済活動の再開で先行する米国の状況を点検することは、今後、経済活動の再開が進む各国の経済を展望するうえでも有益と考えられる。

本稿の構成は以下のとおりである。まず、次節では、感染症拡大とその後の回復局面における米国労働市場を巡る事実関係を確認する。次に、こうした整理に基づき、労働市場で供給制約が生じている背景を考察する。最後に、こうした制約の先行きとその影響を巡る論点を整理する。

米国労働市場の状況：事実確認

(感染症拡大下の落ち込み)

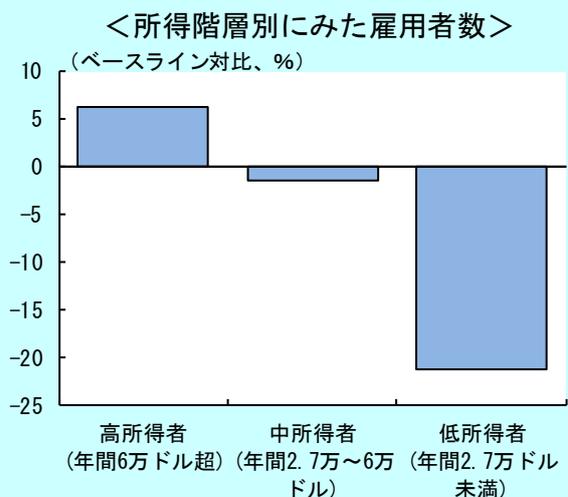
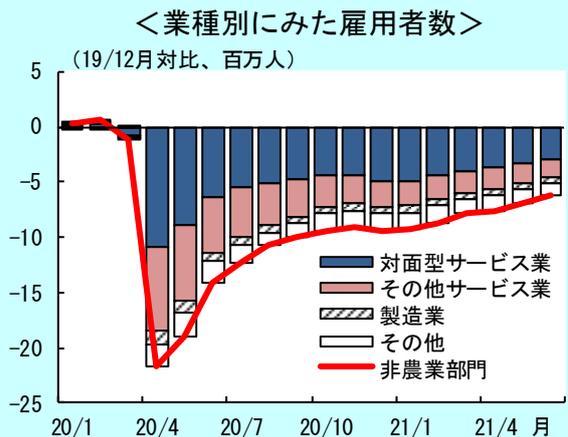
最初に、感染症拡大が米国の労働市場に与えた影響について振り返る。

2020年春、米国では、感染症が拡大し、非常事態宣言を含む強力な公衆衛生上の措置が導入されるも、雇用が大幅に減少した。この際、雇用の減少は、サービス業、とくに飲食・宿泊や娯楽といった対面型サービス業で大きくなった。これらの業種では、店舗閉鎖等の厳しい措置が取られたことが雇用の減少につながった。また、このように職を失った層は、リモートワークが難しい相対的に賃金水準が低い層に集中していた(図表2)。

(経済活動の再開局面での回復)

2021年に入り、新規感染者数が抑制され、公衆衛生上の措置が段階的に緩和される過程では、感染症拡大下で雇用を大幅に削減した対面型サービス業を中心に求人が増加している(前掲図表1)。

【図表2】業種別・所得階層別にみた雇用者数



(注1) 上段の直近は6月。対面型サービス業は娯楽、飲食・宿泊、教育、医療等。

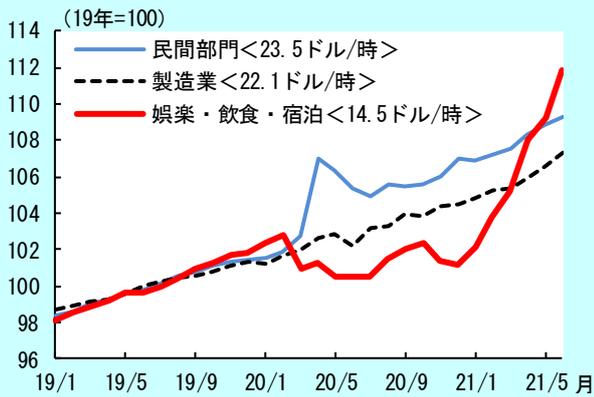
(注2) 下段は2021年3月25~31日の平均値。ベースラインは2020年1月4~31日。雇用者数はOpportunity Insightsの試算値。

(出所) HAVER、Opportunity Insights

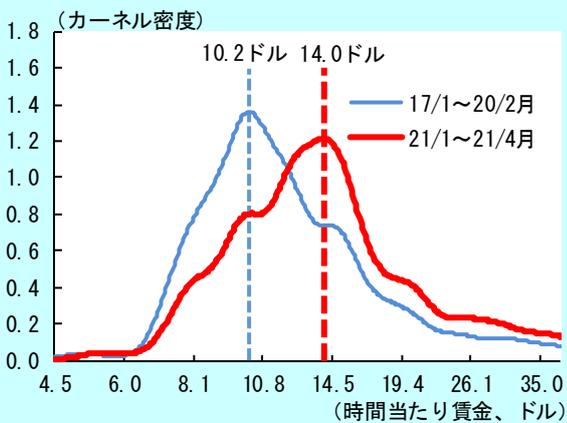
もともと、こうした業種における求人増加と対比すれば、雇用の回復ペースは緩慢である。このように採用が思うように進まないも、営業再開に向けた体制整備を急ぐ対面型サービス業からは、賃金を引き上げる姿が窺われる。業種別にみた賃金動向から確認すると、民間部門全体では、賃金は概ねトレンドに沿った動きとなっているが、娯楽・飲食・宿泊といった対面型サービス業では、2021年入り後、加速している。この点をより仔細にみるために、個票データを用いて、対面型サービス業の新規就業者に限定した賃金の分布をみると、最頻値はコロナ前の10ドル程度から、最近では14ドル程度と大幅に上昇していることがわかる³。所得階層別に新規就業者の賃金をみても、賃金が比較的低い層で、労働需給の逼迫から、失業前の水準からの賃金上昇幅が大きくなっている(図表3)⁴。

【図表3】経済活動の再開と賃金

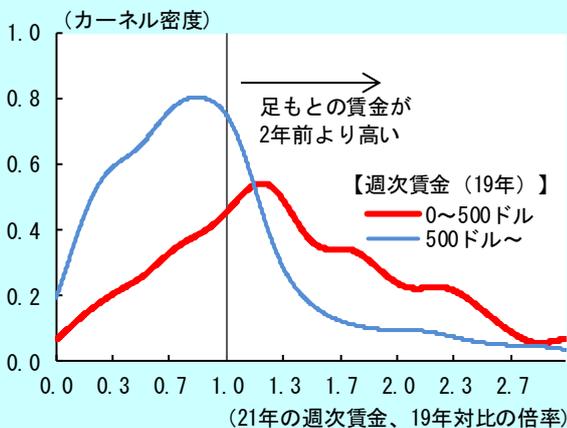
＜業種別にみた賃金＞



＜新規就業者の賃金（対面型サービス業）＞



＜新規就業者の賃金（所得階層別）＞



(注1) 上段の直近は6月。除く管理職ベース。<>内は2019年の平均時給。

(注2) 中段は、3か月以内に新規就業した就業者の賃金分布。横軸は対数目盛。

(注3) 下段は、2021年1~4月で3か月以内に新規就業した就業者の賃金分布。同一回答者ベース。

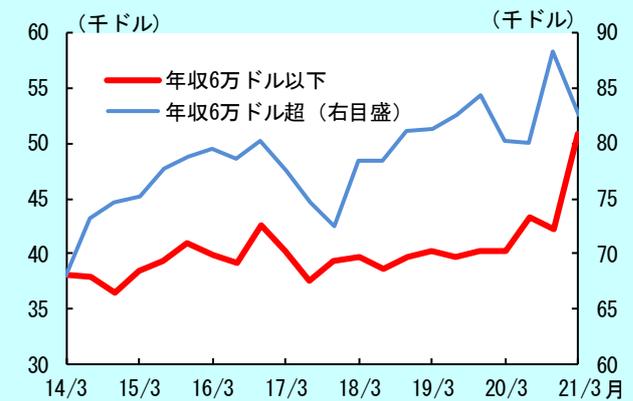
(出所) HAVER、IPUMS-CPS

こうした対面型サービス業を中心とした新規就業者の賃金上昇は、労働需要（求人）の増加が急であることに伴う摩擦的な事象という側面もある。FRBも指摘しているように、職探しは時間を要するプロセスであり、採用の増加ペースには

自ずと限界がある（speed limit）⁵。米国では、そもそも雇用の調整ペースが速いほか、感染症拡大後の労働市場の悪化に対しても、企業の雇用継続の支援に力点を置いた欧州等と異なり、失業者の一時増加を前提に、失業給付の拡充に重きを置いた対策を講じてきた⁶。そのため、米国では、経済活動が急速に再開するもとで、求人が顕著に増加しやすくなっている面がある。

もともと、最近の米国の労働需給のタイト化は、こうした労働需要要因だけではなく、労働供給スタンスの変化も反映していると考えられる。実際、低所得者層では、就業時に求める最低限の賃金水準である「留保賃金」が上昇するなど、職探しに対して慎重な姿勢が窺われる（図表4）。通常、失業率が高水準にあるもとでは、労働者のバーゲニングパワーの低下から留保賃金には下押し圧力がかかりやすいが、今回は感染症拡大という特殊な環境下で、異例の事態が生じていることが分かる。

【図表4】留保賃金



(注) 直近は3月。3・7・11月に実施されるサーベイ。

(出所) ニューヨーク連銀

労働市場での供給制約の背景

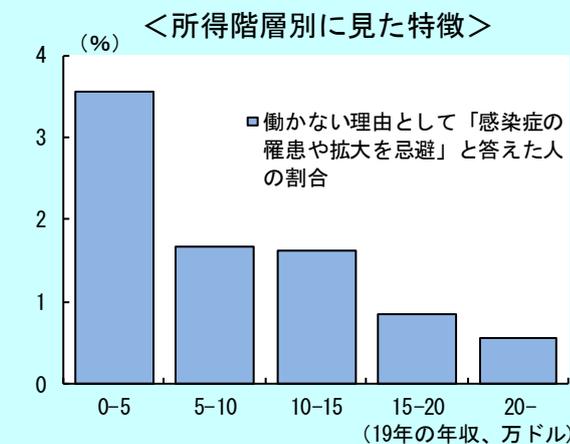
それでは、何故、感染症拡大下で米国における労働供給スタンスが慎重化し、供給制約が生じているのであろうか。この背景については、主に3点、指摘することが出来る。

（感染症への警戒感）

1点目は、米国では、感染症の抑制が進展しているとはいえ、なお罹患への警戒感が根強いことである。例えば、センサス局による家計へのサーベイをみると、現在職を持っていない層のうち働

かない理由として「感染症の罹患や拡大を忌避」を上げる回答者は、減少傾向にあるとはいえ、なお300万人弱に及ぶ。前述のように、米国の就業者は感染症拡大前の水準を700万人程度下回っているが、この半数近くは、感染症への警戒感から職探しに消極的になっている可能性がある。とくに、相対的に感染リスクが高いとみられる対面型サービス業などでの就業を展望している低所得者層では、就業に伴う罹患への警戒感が強い（図表5）。こうした点は、罹患リスクの高い都市部において、地域的な労働需給のミスマッチを一層拡大させる要因として作用している可能性がある。

【図表5】 感染症への警戒感



(注1) 上段の直近は6月(6/22日週)。Census BureauのHousehold Pulse Survey。

(注2) 下段は6/8日週調査時点。

(出所) Census Bureau、HAVER

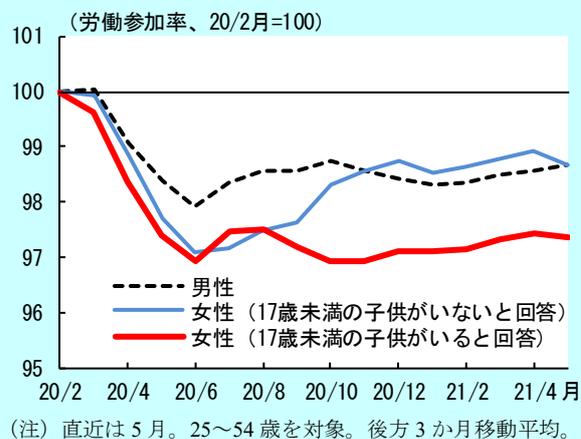
(チャイルドケア等に伴う就業の困難化)

2点目は、1点目とも関連するが、感染症の影響が続くなかで、就業が困難となっている層が一定程度みられることである。

中でも、感染症拡大に伴う保育施設の業務縮小や、学校でのオンライン授業の拡大は、子育て世代が自宅でチャイルドケアをする必要性を高め

た面がある。米国でも、こうした負担は女性側で重いと指摘されており、実際、個票データを用いて女性の労働参加率の内訳をみると、子供がいる層での回復の遅れが目立つ(図表6)。こうした層は、求人が増加しても、速やかに働きにできることは難しいと思われる。

【図表6】 女性労働力の動向



(出所) HAVER、IPUMS-CPS

(失業保険の拡充)

3点目は、感染症拡大下で家計支援策の柱として導入された失業保険の拡充である。

2020年3月以降、米国では、失業給付について、給付期間を延長し対象を拡大すると共に、給付額の加算措置(FPUC⁷)を導入した。FPUCは、当初、週次+600ドルで導入され、その後、週次+300ドルに金額は変更されたが、措置自体は2021年9月上旬まで継続される予定である⁸。こうしたもとの、失業給付の継続受給者数は、緩やかに減少しているが、2021年6月末時点でも900万人弱と感染症拡大前(2019年平均:200万人)と比較してかなり高い水準にある(図表7上段)⁹。

FPUCは、失業前賃金の水準に関わらず一定であるため、失業前賃金が低い層ほど、失業給付による所得の代替率は高い¹⁰。そのため、失業給付の拡充が職探しのインセンティブを阻害しているならば、その影響は失業前賃金の低い層で強く出るはずである。今回の失業給付拡充の労働供給への影響については学界でも見解は割れているが¹¹、職を失った層について、個人属性や職種を出来る限りコントロールしたうえで、失業前の賃金水準とその後の就業確率の関係をみると、失業前賃金が低い層では、就業確率が有意に低くなっている(図表7下段)¹²。

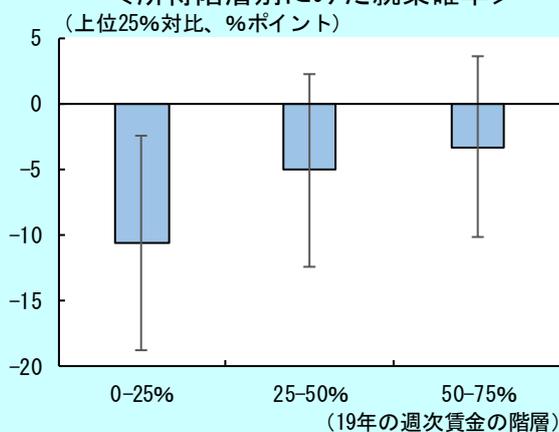
もちろん、この推計ではデータ制約に伴う限界があり¹³、就業確率の違いを全て失業給付拡充の影響とみることは適切ではない。また、低所得者の就業確率の低下幅は10%程度であり、これだけで就業者の回復の弱さを説明することはできない。これらの点には留意する必要があるが、感染症拡大下で導入された失業給付の拡充が、一定程度、労働市場で生じている供給制約に寄与している可能性は高いと考えられる。

【図表7】失業給付の影響

＜失業給付の継続受給者数＞



＜所得階層別に見た就業確率＞



(注1) 上段の直近は6月。感染症拡大を受けて一時的に支給対象を拡大したプログラム (PUA) は含まない。

(注2) 下段では、2020年2月に就業していて、2020年4月に失業した回答者が2021年4月に就業している確率をロジスティック回帰分析で推定。2019年の平均週当たり賃金の四分位点で分類。共変量として、性別・年齢・州・2020年2月時点の職種を使用。誤差範囲は95%信頼区間。

(出所) HAVER、IPUMS-CPS

米国の労働市場を巡る論点

ここまで整理してきたように、最近の米国の労働市場では、低所得者層を中心に労働供給のインセンティブが阻害されている。このことは、労働

需要の回復の速さと相まって、供給制約の要因になっていると考えられる。

こうした労働供給の阻害要因は、感染症が収束していくことを前提とすれば、一時的なものに留まる可能性が高い。感染症への警戒感、新規感染が抑制された状況が続けば、解消していくと見込まれる。また、米国では、9月以降の新学期では、学校は対面授業となる見込みであり、保育施設等の再開を進めば、チャイルドケア等が就業を阻害する影響も減衰していくとみられる¹⁴。前述のように、失業給付の拡充措置も9月上旬には終了する予定である。もちろん、学校の再開や失業給付の拡充措置の終了等を受けて、直ちに労働供給スタンスが変化するとは限らない。これらの要因の解消に要する期間については、相当程度、幅を持ってしておく必要がある。

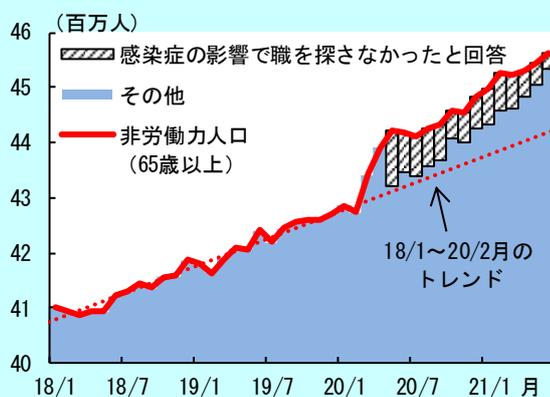
加えて、感染症ショックが、労働市場を含む経済の構造に影響を及ぼしており、先行き、長期に亘り、経済・物価に影響を及ぼすリスクも否定はできない。この点について、最後に、ポイントとなりうる点を2つ指摘しておきたい。

1つ目は、感染症拡大でいったん労働市場から退出した層が、速やかに市場に復帰するのか、という点である。65歳以上の高齢者についてみると、感染症拡大後、非労働力人口は過去のトレンドから大きく上方に乖離し、その後も乖離が続いている。労働市場から離れた高齢者は、当初は「感染症の影響で職を探さなかった」としており、感染症が収束すれば、職を探す意向を示していた。もっとも、時間が経過するにつれて、感染症収束後に労働市場に復帰する意欲は低下しているようにもみえる。より一般的にみると、サーベイ調査によれば、高齢者に限らず、米国では労働市場から「リタイア」したとする層が300~400万人程度、増加している。感染症ショック下での経験が、資産価格の上昇等とも相まって、人々の仕事観や行動様式を変化させていないかは、注視していく必要がある(図表8)。

2つ目は、労働市場で供給制約が続くもとの、企業の賃金・価格設定スタンスが変化しないかという点である。前述のように、現時点で、賃金の上昇が目立つのは、営業再開のために採用を急ぐ娯楽・飲食・宿泊といった業種に限られている。もっとも、人手不足感が強まっているのは、こう

した業種に限られた話ではなく、業種別の求人率をみると、幅広い先で高まっている（図表9）。供給制約が長引くとの見方が強まれば、これらの業種でも賃金を引き上げて、人手を確保する動きが強まる——マクロ的な賃金の上昇圧力が強まる——リスクもある。

【図表8】労働市場からの退出と復帰



(注1) 上段の直近は6月。

(注2) 下段の直近は6月(6/22日週)。Census BureauのHousehold Pulse Survey。

(出所) HAVER

繰り返しになるが、感染症の拡大が米国を含めた世界経済に及ぼした影響は、その規模という面でも性質という面でも、未曾有のものである。ワ

* 現・総務人事局

** 現・金融市場局

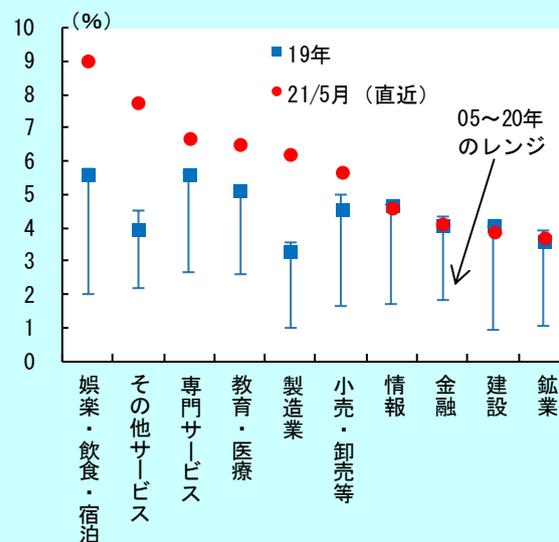
¹ 個票データとしては、米国労働統計局が収集しているCPS (Current Population Survey) を用いた。CPSは、全米の家計を対象に、月次調査で約10万人をサンプルとした回答を収集しており、家計や個人の詳細な属性データなどのマイクロデータも入手することができる特徴がある。なお、CPSは、失業率等の基礎統計となっている。本稿では下記データベースから個票データを取得した。

IPUMS-CPS, University of Minnesota, www.ipums.org.

² 感染症の拡大と公衆衛生上の措置に伴う米国労働市場への影響を分析した文献としては、例えば、Mongey, Pilossoph, and Weinberg (2020)やAlon, et al. (2020)が挙げられる。

クチン接種が進むもとであっても、経済活動が正常化していく道筋は紆余曲折を伴う可能性がある。また、感染症ショックは、労働市場を含む経済の構造や人々の行動様式の変化をもたらすリスクもある。本稿で指摘した論点以外でも、例えば、感染症拡大下で広がったリモートワークは、今後とも、ある程度は継続するとみられるほか、感染症拡大の経験を踏まえ、対面型サービス業を中心に省力・自動化技術の導入等によるデジタル・トランスフォーメーションが進展することも考えられる。こうしたもとで、人々の働き方や必要とされる職業が変化していく可能性もある。こうした状況を踏まえると、現在表面化している様々な制約がどのようなペースで緩和していくのか、経済の構造等に変化は生じていないか、予断を持たず、点検していくことが重要である。

【図表9】業種別の求人率



(注) 求人率=求人数/(求人数+雇用量)。レンジは年平均。

(出所) HAVER

Mongey, S. Pilossoph, L. and Weinberg, A. (2020), "Which Workers Bear the Burden of Social Distancing Policies?", Working Papers 2020-51, Becker Friedman Institute for Research In Economics.

Alon, T., Doepke, M., Olmstead-Rumsey, J. and Tertilt, M. (2020), "This Time It's Different: The Role of Women's Employment in a Pandemic Recession," NBER Working Paper, No. 27660.

³ CPSでは、月次賃金に関する質問項目は、同一回答者に対して、4・8回目の調査のみが対象となるため、サンプル数が他の調査項目対比で少ない。また、新規就業者を対象を絞ることで、サンプルが減少する点に留意する必要がある。なお、2019年度の賃金水準については、2020年3月にCPSの補完調査として行われたASEC (Annual Social and Economic Supplement) を利用している。

⁴ 本文で記載している労働需給の要因のほかに、2021年前半にみられた全米の約半数の州での最低賃金の引き上げなども、分布が

右側にシフトする要因として作用した可能性がある。

⁵ 例えば、パウエル議長は、6月15～16日開催のFOMC後の記者会見において、職探しのマッチングのプロセスに相応の時間を要するのは自然なことであると指摘している。

⁶ 今回の感染症拡大に伴う労働市場へのショックに対して、欧州で拡充された雇用維持制度（furlough scheme）は、急激な失業率の上昇を抑制する方向に作用したと考えられている。なお、米国でも、企業の雇用継続等の支援を企図した中小企業庁による貸出スキーム（PPP）も導入されている。

⁷ 2020年4月にCARES法（Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act）に基づき導入された、失業者に対する特別給付であるFederal Pandemic Unemployment Compensationを指す。

⁸ より仔細にみると、2020年4月に導入されたFPUCは同年7月下旬に一度打ち切られたが、8月の大統領令により、週次+300ドルに減額されて一時的に再開された。また、2020年末に合意に至ったCA法（Continued Assistance Act）により、2020年12月下旬～2021年3月中旬まで、週次+300ドルの追加給付が継続したほか、2021年3月に合意に至ったARP（American Rescue Plan）によって、同制度の終了時期が2021年9月上旬まで延期されている。

⁹ FRBのエコノミストからも、新規失業保険申請者数の高止まりが指摘されている。

Price, B. M. (2021), "Why Have Initial Unemployment Claims Stayed So High for So Long?", FEDS Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, July 02, 2021.

なお、全米の約半数の州（7月初時点）では、ARPに基づく失業給付拡充の期限である9月を待たずに、FPUC等を終了する方針を打ち出している。

¹⁰ Ganong, *et al.* (2020)に基づき、一定の仮定のもとで試算すると、米国の労働者の過半は、現在のFPUCの水準により失業前の所得をほぼ確保できるとみられる。

Ganong, P., Noel, P. and Vavra, J. (2020), "US Unemployment Insurance Replacement Rates During the Pandemic", *Journal of Public Economics*, 191, 104273.

¹¹ シカゴ大学が行っている米欧の経済学者へのサーベイ（IGMフ

ォーラム）でも、FPUCが労働供給の減少の主因であるかについて、見方は割れている。同フォーラムが2021年5月に実施したサーベイによると、「FPUCが、低所得者の労働インセンティブを削ぐ主因とみているか」という問について、賛成28%、反対16%、不明49%となっている。

¹² CPSでは、同一の回答者を計8回調査するローテーション・サンプルデザインが採用されている。したがって、2020年2月（感染症拡大前）に調査が開始された回答者は、2020年2月から5月（感染症拡大局面）、および2021年2月から5月（経済再開局面）の計8回調査されることになる。このため、連続した4か月間、ないし前年同期間において、同一の回答者が追跡調査されており、4か月間あるいは年次のパネルデータを構築することが出来る。これにより、失業者の感染症拡大前後における就業状況・賃金水準を踏まえて、経済再開局面での、就業状況を分析することが可能となる。

¹³ 前述のように、今回の感染症拡大下では、対面型サービス業の中でもテレワークが難しい部分で、とくに雇用の減少幅が大きくなっている。こうした感染症拡大の労働需要への非対称的な影響について、今回の推定では職種（仕事の内容）でコントロールすることを試みているが、不十分である可能性がある。

¹⁴ 全米における公立義務教育機関における授業の状況は、Institute of Education Sciencesによると、4月時点で、リモート26%、ハイブリッド23%、対面51%となっている。

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、<https://www.boj.or.jp>で入手できます。