

米労働参加率「中核」偏重回復、賃上げ要因

相対的に高賃金の年齢層、低賃金の年齢層は低迷

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2023/5/10 (水)

米国では労働参加率が 25-54 歳（労働人口の中核）偏重で回復しており、平均賃金の高止まり要因として注視される。参加率の上昇は労働市場の逼迫緩和と賃金下落を促すが、年齢別の相対比較で同年齢層は平均賃金が高い。相対比較で低賃金層である 55 歳以上（高齢まで年齢の上限なし）は、高齢化加速やコロナ教訓を受けたワークライフバランス重視（仕事と生活の調和）などもあり、参加率の低迷が続いている。短時間労働と低賃金の担い手である一部女性層も、介護・育児を委託するコストの上昇や委託先の人手不足などで、労働参加の制約を受けている。

労働参加率、25-54 歳が全体比で突出の上振れ

「米国では次世代の成長産業を含めた高スキルの分野で、人手不足や人材の獲得競争が根強い。こうした高スキル労働者の賃金は高く、米国で平均の賃金を高止まりさせる一因となっている」——。ある米大手金融機関の幹部は、このような指摘を行う。

有望企業でいえば 5 月 4 日、対話型人工知能 (AI) 「チャット GPT」を開発したオープン AI の財務状況について、米アルファベット傘下のグーグルから主要な人材を採用する費用などがかさみ、昨年の損失が約 5.4 億ドルに倍増したことが明らかになったばかりだ。

米国の IT ハイテク企業では人員削減が相次いでいるが、米クラウドストレージ大手のドロップボックスは 4 月 27 日、クラウド事業の成長が鈍化する中で従業員を 16%削減する一方、「代わりに AI サービスの構築に向け新たな人材を採用する」という方針を打ち出している。

もちろん、こうした高スキル分野の労働者数は限られ、米国全体の雇用統計や平均賃金に与える影響は限定的だ。それでも最新 4 月の米雇用統計では、雇用者数と賃金の伸びが加速するという底堅さが示されている。雇用者の業種別ではコロナ正常化などにより、サービス関連の増加が目立ったが、高スキル関連では、専門職・ビジネスサービスや医療、情報通信などで増加が観測された。

同時に 4 月の米雇用指標では労働参加率のうち、「25-54 歳」の年齢層が 83.3%と約 15 年ぶりの高水準に上昇している。労働参加率とは、生産年齢人口（16 歳以上の人口）に占める労働力人口（就業者＋失業者）の割合を示すものだ。そのうち 25-54 歳は、労働力の中核の中心層であり、プライムエイジ、働き盛りの年齢層となっている。

参加率の上昇自体は職探し者の増加を含め、人手

不足の是正と労働市場の逼迫緩和、ひいては賃金インフレの低下を促していく。しかも 25-54 歳の参加率上昇は、「バイデン政権による移民への寛容影響」との分析もある。移民の再増加もまた、賃金下落要因となりやすい。

それでも 25-54 歳層には高スキル労働者が含まれるだけでなく、働き盛りとあって、年齢層別の相対比較では平均の賃金が高い。かたや平均ベースの相対比較で低賃金層である 55 歳以上（高齢まで年齢の上限なし）は、高齢化の加速やコロナ教訓を受けたワークライフバランス重視（仕事と生活の調和）、一定の老後資金の確保などもあり、参加率の低迷が続いたままだ。短時間労働と低賃金の担い手である一部女性層も、介護・育児を委託するコストの上昇や委託先の人手不足などで、就業と労働参加の制約を受けている。

結果、25-54 歳に偏った労働参加率の回復は、平均ベースでの賃金の高止まり要因として注目される。すでに「25 歳から 54 歳-全体」の格差は 2021 年 6 月から +20%の上振れとなり、過去最大の乖離幅が定着してきた。同時進行で米国の平均時給は同月の前年比 +3.9%から、9 カ月後となる 2022 年 3 月には +5.9%へと上昇している。

年齢層別で乖離拡大、平均の賃金を押し上げ

最新 4 月の労働参加率も 25-54 歳が 83.3%に対し、全体は 62.6%となり、格差は +20.7%の上振れ乖離が持続した。同月の平均時給は +4.4%と前月の +4.3%から再上昇となって、「22 カ月連続での +4%から +5%超え」という賃金の高止まりが維持されている。

より長い統計実績がある「時間あたり平均賃金・名目前年比」でいえば、最新 4 月は +5.0%となった。前月の +5.1%や直近最高である 2022 年 3 月の +7.0%からは下落しているが、1982 年以来、約 40 年ぶりの高い伸び率は保たれている。

過去に参加率の「25 歳から 54 歳-全体」の格差は、1990 年から 2017 年にかけて +16%から +17%での横這い化が長期化していた。その期間中は年齢層別でのバランスの取れた労働参加率が、平均ベースでの賃金の上昇抑制と安定化につながっている。

それに対して最新 4 月は 25-54 歳が 83.3%と、2008 年 3 月以来、約 15 年ぶりの高水準に上昇してきた。それに対して 55 歳以上は 38.4%にとどまり、依然としてコロナ危機前である 2020 年 2 月の 40.3%を下回っている。年齢層別での乖離拡大とバランスの悪さが目立っている。

こうした構造変化もあり、米国では平均した賃金の高止まりや下落ペースの鈍さが想定されそう。根強い賃金インフレの上昇圧力となるもので、FRBは利上げ停止となっても、利下げ転換には時間を要する。

時間あたり平均賃金・名目前年比と利下げ開始との関係でいえば、2019年7月の利下げ転換の際、同月の賃金は前年比+3.7%となっていた。その前では2007年9月の利下げ開始時が+4.0%、2002年11月時が+3.0%、2001年1月時が+3.9%、1998年9月時が+4.0%、1995年7月時が+2.9%——などとなっている。

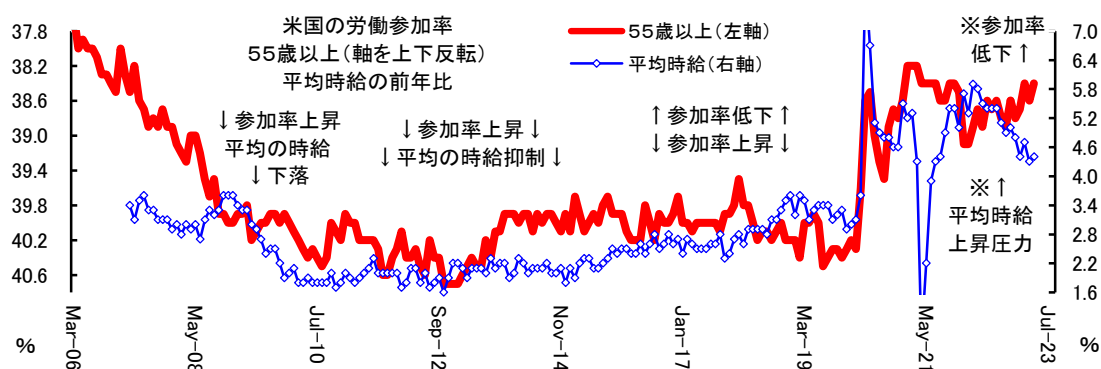
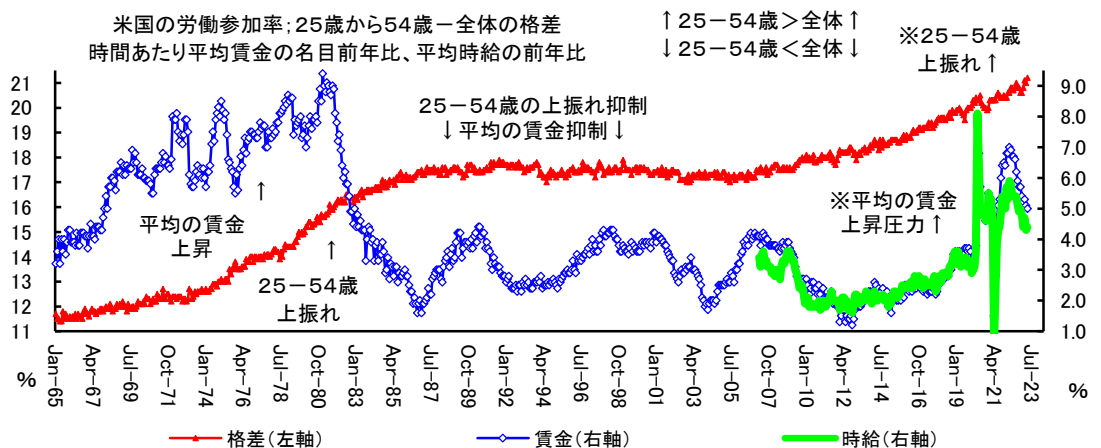
少なくとも1983年以降、約40年間の過去実績では平均賃金の前年比が「+4.0%から+3.0%以下」に低下した前後でなければ、利下げは実施されていない。その点、最新4月の平均賃金は+5.0%と高く、しばらくFRBはデータの見極め時間が必要となる。

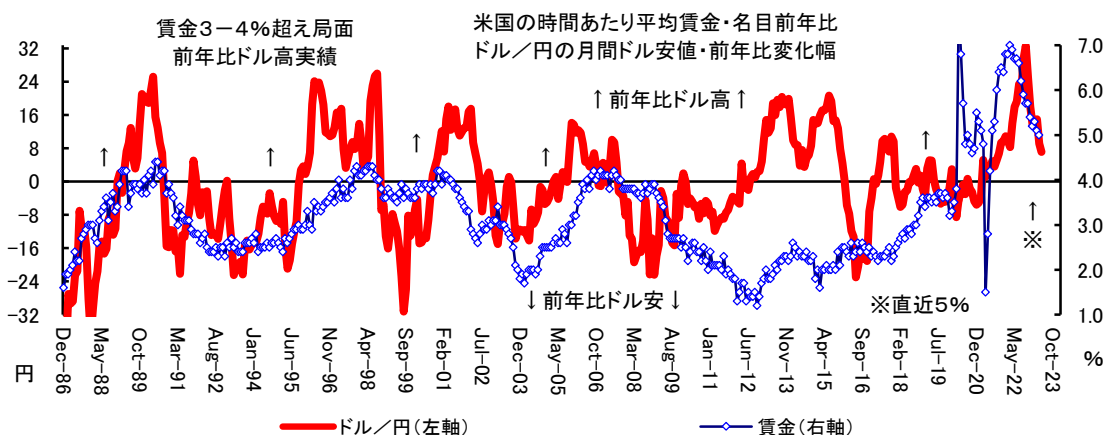
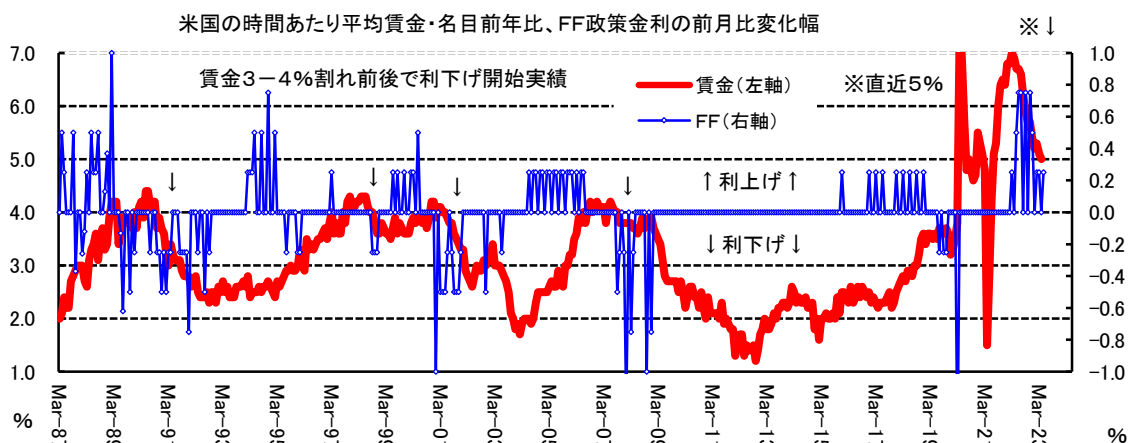
もちろん、今後は信用収縮や利上げ累積効果などが、賃金の押し下げへと波及していく。それでも昨年3月の利上げ開始から1年前後が経過してきて、

平均賃金の前年比は今年1月が+5.2%、2月が+5.3%、3月が+5.1%、4月が+5.0%となっており、「粘着性のある下方硬直性」が見られている。4月の雇用統計の改善からして、賃金の+4.0%から+3.0%以下への下落は年後半から来年以降に遅延となる可能性も無視できない。

米国での平均賃金の前年比・高止まりは、FRBの政策金利の高止まりや、米国債金利の前年比・上昇圧力などを通じ、為替相場のドル/円では「前年比ドル高」の持続が担保されやすい。過去1980年代以降の長期実績でも、米国の平均賃金が前年比で+3%や+4%超えのプラス化が維持されている限り、ドル/円は月間ドル安値の比較で「前年同月比ドル高」が高確率で維持されている。

その点、目先のドル/円水準で参考になる昨年の月間ドル安値は、昨年5月が126円、6月が128円、7月が132円、8月が130円などとなっていた。当座8月にかけては、こうした水準がドルの下値メドとして注目されそう。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。