

2024 年 10 月 31 日 全 7 頁

米国の労働需給の緩和は不均一

労働需給がひっ迫している業種・州は少なくない。よって、緩やかな利下げペースが全体最適に

ニューヨークリサーチセンター 研究員 藤原翼

[要約]

- 足元までの米国の労働市場を振り返れば、概ね、リストラやレイオフが大幅に増加せず、労働供給の拡大が求人充足することで、労働需給の緩和を達成してきたといえる。労働供給の拡大について、過去 2 年ほどは移民の増加が主な要因であった。特に、近年で米国に流入してきた移民については、滞在・就労許可を得て入国した移民よりも、許可を得ずに入国した不法移民の増加が著しい。
- もっとも、労働需給は不均一に緩和してきた。業種別に見れば、足元で求人率の低下余地が大きいのは不法移民による就業が難しい業種であり、不法移民が参入しやすい業種は求人率の低下余地は小さい。また、州別の観点でも、不法移民流入が進んでいる州ほど、労働需給の緩和が進んでいる。他方で、不法移民の流入が相対的に少ない州では、コロナ禍前に比べて労働需給のひっ迫感が強い州も少なくない。このように、業種や地域によって労働需給のひっ迫度が異なることから、FRB の利下げによる雇用環境の下支えの効果もそれぞれ異なることが想定される。
- 全体の労働需給が緩和してきている中でも、大部分において現時点で深刻な悪化は見られず、労働需給のひっ迫が続いている業種や州も少なくない。さらに、これまで労働需給の緩和要因となってきた不法移民流入はバイデン政権の移民規制強化により減少傾向にある。労働需給が急激に緩和するというような労働市場の悪化リスクが限定的とみられる現状においては、FRB による利下げは、9 月のドットチャートで示されたような、緩やかなペースが全体最適であると考えられる。
- 労働需給に関しては、金融政策運営だけに左右されるものでもない。移民規制に関しては、新大統領がハリス氏になっても、トランプ氏になっても厳格化していく方向性は共通しているが、どの程度労働供給が抑制されるかは違いがあるだろう。移民規制による労働供給の抑制が緩やかなものに留まれば、失業率の緩やかな上昇が続く可能性がある。労働需給の緩和がより多くの州や業種で進む場合には、利下げのペースが不十分ということにもなり得る。他方で、不法移民がより厳しく抑制されることになれば、労働需給の緩和が止まったり、ないしは労働需給のひっ迫化が早まったりする可能性もあり、その場合は FRB が利下げペースをより緩やかにせざるを得なくなるだろう。

労働需給緩和の要因となってきた不法移民の流入増

2024 年 9 月 17-18 日に開催された FOMC¹（連邦公開市場委員会）では、約 1 年の金利据え置きを経て、0.50%pt の利下げが決定された。今回の利下げ決定の背景には、労働需給の緩和が進み、インフレが再加速するリスクが低減した一方で、労働市場の下振れリスクが相対的に高まったとの判断があった。

足元までの米国の労働市場²を振り返れば、リストラやレイオフが大幅に増加せずに労働供給の拡大が求人を充足することで、労働需給の緩和を達成してきたといえる。例えば、労働需要を表す求人率（求人件数/（雇用者数+求人件数））は 2022 年 3 月の 7.4%をピークに大幅に低下し、直近（2024 年 9 月）は 4.5%となった。労働供給に関しては、コロナ禍前（2019 年末）の水準程度への回復に留まる一方で、米国外生まれ労働力人口が 2021 年末以降、コロナ禍前の水準を大きく上回り、労働力人口増加のけん引役となってきた³。労働供給の拡大が労働需要を充足することで、失業率は、2023 年 4 月の 3.4%を底に緩やかに上昇してきたものの、2024 年 9 月の失業率は 4.1%と、自然失業率の目安とされる FOMC 参加者の失業率の長期見通し（2024 年 9 月 FOMC:4.2%）を下回っている。

米国外生まれの労働供給の拡大に関して、近年で米国に流入してきた移民に注目すると、滞在・就労許可を得て入国した移民よりも、許可を得ずに入国した不法移民の増加が著しい。不法移民は、一般的には米国生まれや正規移民と比較して給与水準が大幅に低い傾向にあるとされており、企業にとっては、これまで安価な労働力で求人を埋めることができたといえる。

不法移民の就業先として選ばれやすい業種では求人率の低下余地が小さい

では、多数の不法移民の流入は均一に労働需給を緩和してきたのだろうか。業種別に見た求人率の増減と米国外生まれ就業者数（≡移民労働者）の増減の関係性を確認すると、求人率がピークであった 2022 年から直近の 2024 年にかけて、米国外生まれ就業者数（≡移民労働者）による就業が伸びている業種ほど、求人率の低下が進んでいる（図表 1 左図）。移民労働者の就労が進んだ業種は、労働需要の充足が迅速に進展した可能性がある。

ただし、不法移民の就業先として選ばれやすい業種は、求人率のさらなる低下余地は限定的だ。図表 1（右図）では業種別に、コロナ禍直前の求人率との比較を示している。コロナ禍前の水準を目安に、足元の求人率が依然として高い場合は低下余地がまだあり、コロナ禍前より求人率が低い場合は低下余地が乏しいといえる。現在、コロナ禍前よりも求人率が低水準なのは、情報を除き、小売や運輸、建設業といった不法移民による参入障壁が比較的低い業種である。レジャー・宿泊も不法移民の就業先として選ばれやすい業種とされ、コロナ禍前と同程度まで求人率の低下が進んでいる。他方で、高給な業種やライセンスが必要な業種といった、不法移民が

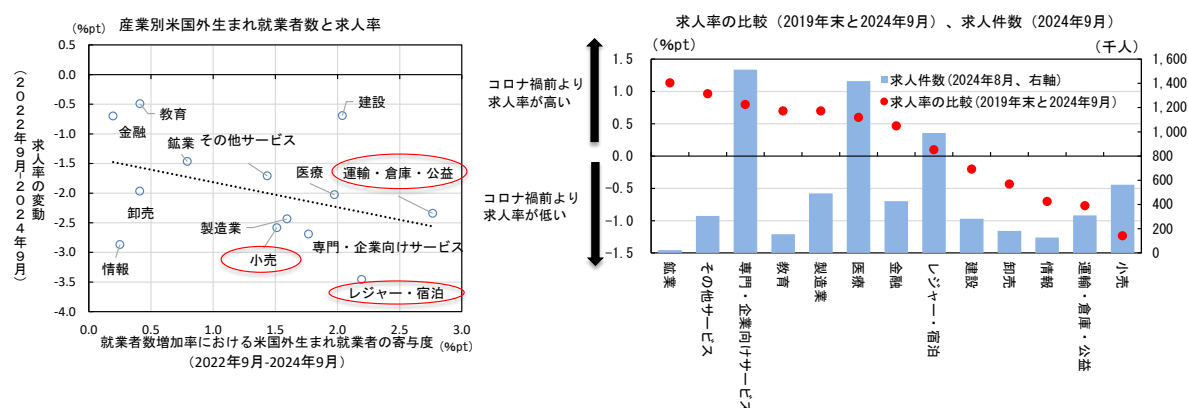
¹ 矢作大祐・藤原翼「[FOMC 0.50%pt の利下げを決定](#)」（大和総研レポート、2024 年 9 月 19 日）

² 藤原翼「[非農業部門雇用者数は前月差+25.4 万人](#)」（大和総研レポート、2024 年 10 月 7 日）

³ 藤原翼「[FRB の利下げペースを左右する要因は何か？](#)」（大和総研レポート、2024 年 8 月 7 日）

すぐには就業しにくいとされる業種では、求人率の高止まりが続いている。金融、教育は移民労働者の増加が限定的であり、求人率はコロナ禍前を上回っている。医療や弁護士・会計士等を含む専門・企業向けサービスについては、正規の移民を中心に移民労働者が増加しているものの、求人率はコロナ禍前の水準を依然として上回っている。特に、医療と専門・企業向けサービスの求人数は、全体の約 40%に相当し、労働市場全体に与える影響も大きい。以上を踏まえれば、足元で求人率の低下余地が大きいのは不法移民による就業が難しい業種であり、不法移民が参入しやすい業種の求人率の低下余地は小さいといえる。

図表 1 産業別米国外生まれ就業者数と求人率（左図）、産業別求人率のコロナ禍前との比較と求人数（右図）



（注）左図の産業別の米国外生まれ就業者の寄与度は、Current Population Survey のミクロデータを使用。左図のデータは 12 カ月移動平均を実施。右図のデータは 3 カ月移動平均を実施。

（出所）Census、BLS、Haver Analytics より大和総研作成

州別に見た不法移民流入と労働需給の緩和

不法移民が多く流入している州ほど、労働需給の緩和が進んでいる

続いて、不法移民の流入と労働需給緩和の関係性については、州別⁴のデータにも注目したい。サンフランシスコ連銀⁵は、州別の不法移民の流入数の代理指標として、不法移民の滞在可否を判断するための新規裁判件数（対人口比）を利用し、労働需給の指標である求人対失業比率との関係性を示している。直近のデータも含めて確認すると、上記の新規裁判件数が多い州ほど、直近の求人対失業比率が低い、すなわち労働需給の緩和が進んでいることが分かる（図表 2 左図）。

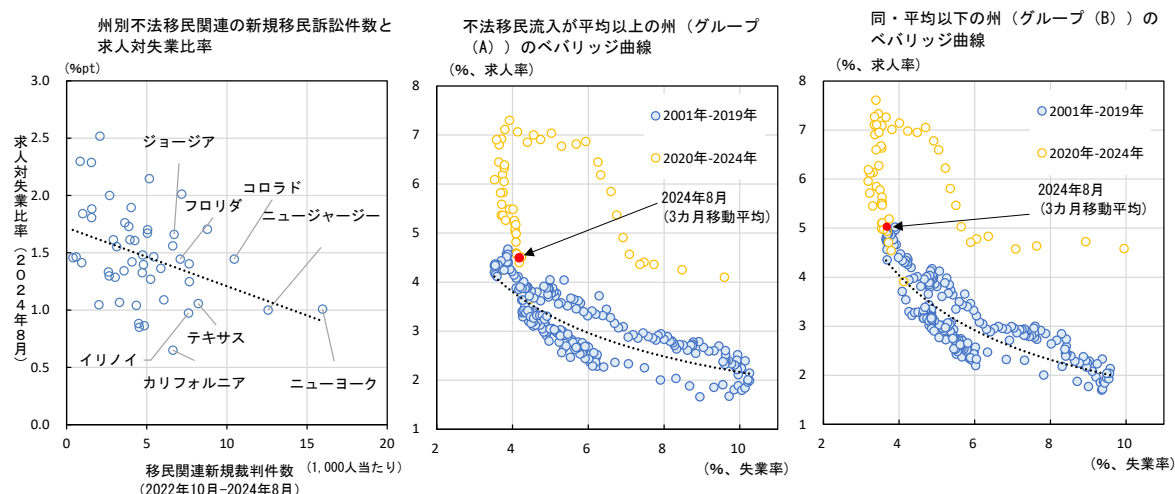
時系列での州別の労働需給の変化を見るために、不法移民関連の新規裁判件数（対人口比）が平均よりも多い州と少ない州にグループ分けした上で、ベバリッジ曲線を確認したい（図表 2 中央・右図）。ベバリッジ曲線は労働需給の関係性を示しており、求人率が低下するほど、失業率が上昇することを示している。不法移民の流入が平均以上の州であるグループ（A）は平均以下の州のグループ（B）よりも求人率は低水準で、失業率はやや高くなっており、労働需給の緩和が進んでいる。不法移民の流入が平均以上のグループ（A）では、2024 年 8 月時点の求人対失業

⁴ 本稿における州別の分析はワシントン DC を含む。

⁵ Evgeniya A. Duzhak, "Recent Spike in Immigration and Easing Labor Markets," FRBSF Economic Letter, 2024-19, July 15, 2024

比率（3 カ月平均）が 1.1 倍と、コロナ禍前の 2019 年末の 1.2 倍を下回り始めている。他方で、不法移民の流入が平均以下のグループ（B）では、同比率が 2024 年 8 月時点の 1.4 倍に対し、2019 年末時点では 1.2 倍であり、労働需給がコロナ禍前に比べてひっ迫した状態が続いている。

図表 2 州別不法移民関連の新規移民訴訟件数と求人対失業比率（左図）、不法移民流入状況別ベバリッジ曲線（中央・右図）



（注）中央・右図のグループ分け（A または B）は、2022 年 10 月から 2024 年 8 月にかけての、不法移民関連の新規裁判件数（対人口比）をもとに実施。

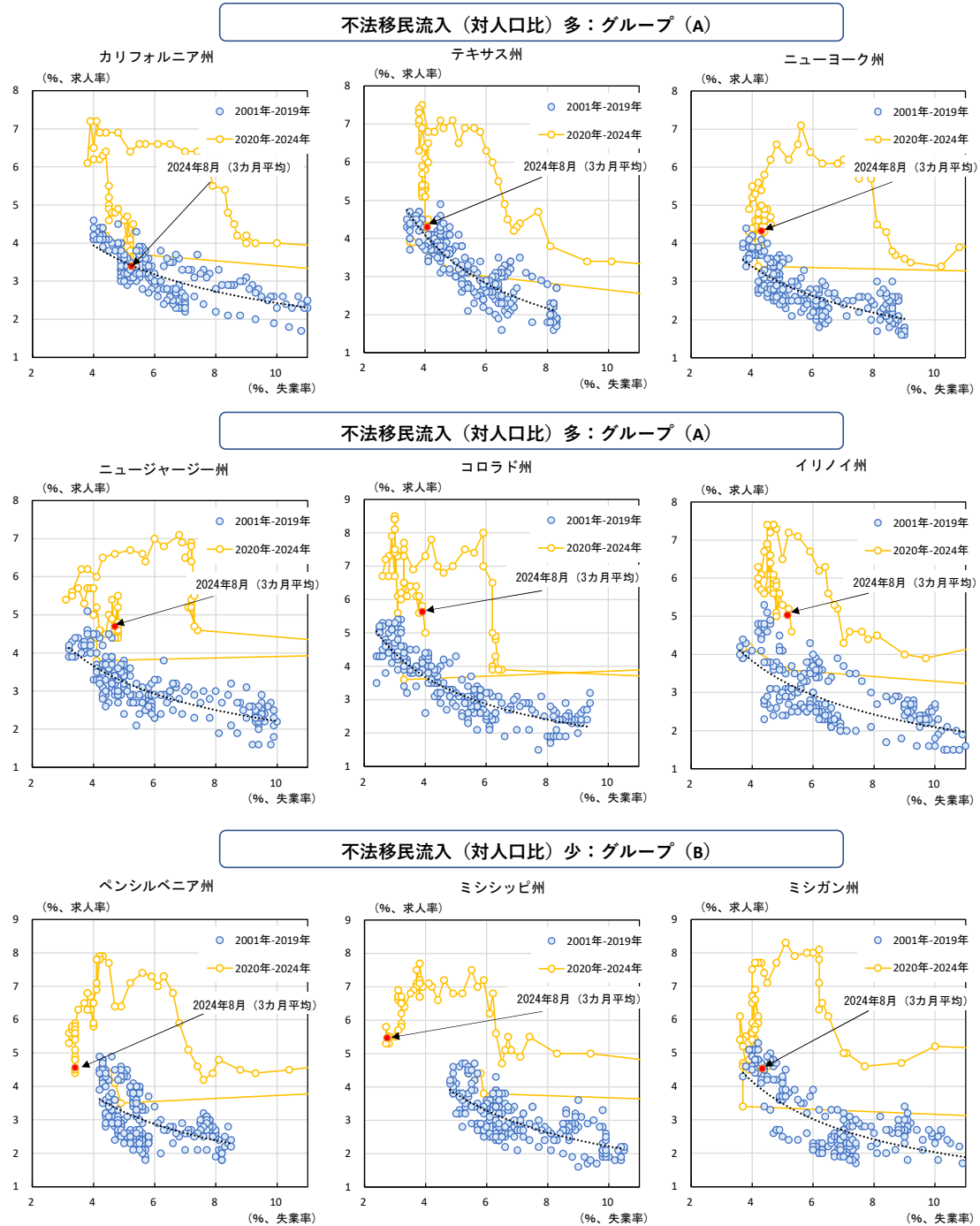
（出所）BLS、Syracuse University's Transactional Records Access Clearinghouse より大和総研作成

不法移民の流入が多い州で、ミスマッチが既に拡大しているケースも？

なお、前記 A、B グループ内でも、労働市場の状況に差異はある。グループ A のうち、図表 3 の上段で示されるカリフォルニア州、テキサス州といった、人口規模が大きい州において、ベバリッジ曲線がコロナ禍前に回帰している。中でもカリフォルニア州は求人対失業比率（3 カ月平均）が 0.65 倍と、労働需給の緩和が進んでいる。この他、ニューヨーク州もコロナ禍前のベバリッジ曲線に回帰しつつある。これらの州では、労働需給の緩和が進んできた中でも、足元では大幅な失業率の上昇は起きていない。ただし、コロナ禍前のベバリッジ曲線に回帰していることから、さらなる労働需給の緩和は失業率の上昇につながりやすい可能性がある。

次に、グループ A のうち図表 3 中段に示される、ニュージャージー州、コロラド州、イリノイ州では、求人率の低下が十分に進んでいない一方で、失業率が相対的に高水準にある。つまり、雇用のミスマッチが既に発生し、拡大している可能性があるだろう。これらの州はコロナ禍前のベバリッジ曲線に回帰していない中で、求人対失業比率がコロナ禍前を下回っている。不法移民の流入を起因としたミスマッチが発生しているとすれば、FRB の利下げは雇用を下支えするとみられるものの、失業率の上昇を止めるには不法移民の流入を止めるか、マッチングの効率性を改善することが必要となる。

図表3 州別のベバリッジ曲線



（出所）BLS、Syracuse University's Transactional Records Access Clearinghouse より大和総研作成

最後に、図表3の下段で、不法移民の流入が平均以下のグループ（B）の、州別ベバリッジ曲線を3例取り上げた。不法移民流入が相対的に少ない州においても、労働市場の状況はまちまちであり、例えばミシガン州では既にコロナ禍前のベバリッジ曲線に回帰している。他方で、ペンシルベニア州やミシシッピ州等のように、コロナ禍前に比べて、労働需給のひっ迫感が強い

州も少なくない。特に、ミシシッピ州のように人口規模が比較的小さい州において、労働市場のひっ迫が続いているケースが目立つ。

米国労働市場にバラつきが見られる中、先行きの金融政策は？

これまでの分析から、不法移民の流入の多寡が一つの要因となり、労働市場は不均一に緩和してきたといえる。労働市場の先行きについて、目先は下振れリスクが懸念される中、FRBによる利下げの実施等を通じて労働市場の悪化を防げるかが市場の注目点となっている。結論を先んじれば、上述のように業種や地域によって労働需給のひっ迫度が異なることから、利下げによる雇用環境の下支えの効果もそれぞれで異なることが想定される。なお、労働需給の先行きを見通す上では、バイデン政権による移民規制強化により不法移民の流入が減少傾向にあることも踏まえる必要があろう。2024年6月にバイデン政権は不法移民の流入を規制する大統領令を公表し、さらに2024年9月30日に、不法移民流入の規制をより厳格化することを発表しており、不法移民の流入ペースはより抑制されることが想定される。これまで労働需給の緩和要因となってきた不法移民の流入が減少することで、労働需給が依然としてひっ迫している業種や州においては、さらなる労働需給の緩和が抑制される可能性がある。

業種別の観点では、小売や情報セクターにおいて、コロナ禍前（2019年末）と比較した求人率の低下幅が特に大きい。これらの業種については、労働需要を押し上げ、失業率のさらなる上昇を避ける意味では利下げが効果的な可能性があるだろう。もっとも、求人率がコロナ禍前を下回っているのは図表1の区分で5業種に留まり、求人件数に換算すれば全体の2割程度に留まる。他方で、足元では不法移民の流入による労働需給の緩和が起きにくい業種を中心に、求人率がコロナ禍前の水準を依然として上回っている業種も多く、速いペースでの利下げは労働需給のひっ迫を招きやすい可能性もある。

州別の観点では、不法移民の流入が多い州を中心に、労働需給の緩和が進んでいる。不法移民流入（対人口比）が平均以下の州では、求人対失業比率がコロナ禍前（2019年末）を下回っているのは労働力人口に換算して4割弱に留まるのに対し、不法移民流入（対人口比）が平均以上の州では、同様の割合が7割程度に上る。なお、グループ分けせずに、全50州＋ワシントンDCで見た場合、コロナ禍前より労働需給が緩和している州は、20州と半数に満たないが、労働力人口に換算すれば全体の5割強を占める。

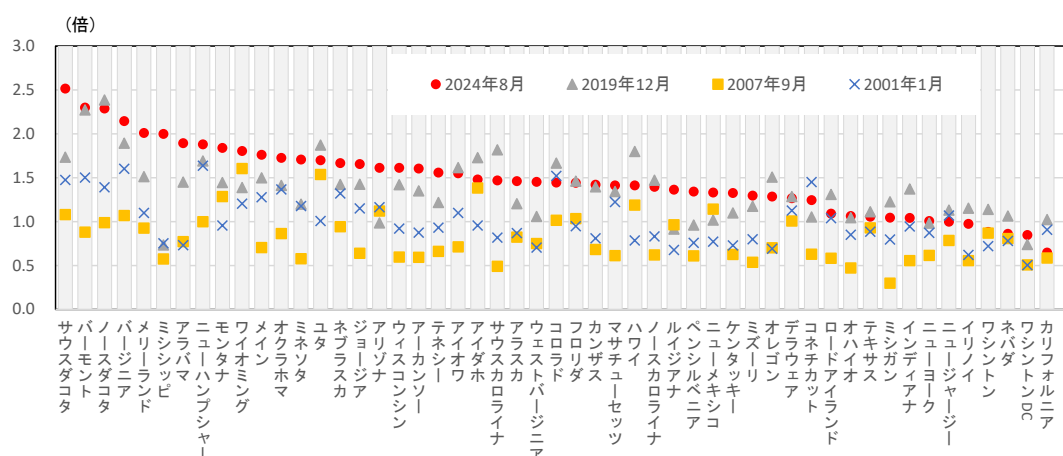
もっとも、労働需給が緩和しつつあるとはいえ、利下げ開始後に景気後退に陥った2001年と2007年の利下げ開始時に比べて、現在は多くの州で労働需給が引き締まっており、労働市場が深刻な状況ではないことを示唆している（図表4）。ただし、カリフォルニア州、ニュージャージー州等の一部の州では、求人対失業比率（3カ月平均）が2001年の水準を下回っている。カリフォルニア州のようにコロナ禍前のベバリッジ曲線に回帰しつつ、労働需給の緩和が進んでいる州においては、利下げによる景気下支えが有効となり得るだろう。カリフォルニア州の失業率は2024年1月から9月の間、5.2%または5.3%で推移しており、現時点では企業が求人は

控えつつも失業者が増えているとはいえないが、急激な悪化を避ける意味でも利下げの継続が期待される。他方で、ニュージャージー州のような雇用のミスマッチの拡大傾向がみられる州においても、利下げは雇用を下支えするとみられるが、不法移民が就職しやすい業種の雇用のみを大幅に増やすわけではなく、根本的な解決策とはならない。ミスマッチの原因が不法移民の流入であれば、足元の不法移民規制によりさらなる失業率の上昇は起きにくくなる可能性がある。また、根本的な解決に向けては、マッチング効率性の改善が不可欠となろう。

以上のように、米国全体の労働需給が緩和してきている中でも、大部分において現時点で深刻な悪化は見られず、労働需給のひっ迫が続いている業種や州も少なくない。さらに、これまで労働需給の緩和要因となってきた不法移民流入はバイデン政権の移民規制強化により減少傾向にある。労働需給が急激に緩和するというような労働市場の悪化リスクが限定的とみられる現状においては、FRBによる利下げは、9月のドットチャートで示されたような、緩やかなペースが全体最適であると考えられる。

労働需給に関しては、金融政策運営だけに左右されるものでもない。移民規制に関しては、新大統領がハリス氏になっても、トランプ氏になっても厳格化していく方向性は共通しているが、どの程度労働供給が抑制されるかは違いがあるだろう。移民規制による労働供給の抑制が緩やかなものに留まれば、失業率の緩やかな上昇が続く可能性がある。労働需給の緩和がより多くの州や業種で進む場合には、利下げのペースが不十分ということにもなり得るだろう。他方で、不法移民流入がより厳しく抑制されることになれば、労働需給の緩和が止まったり、労働需給のひっ迫化が早まったりする可能性もあり、その場合はFRBが利下げペースをより緩やかにせざるを得なくなるだろう。

図表 4 州別の求人对失業比率 コロナ禍前、過去の利下げ開始時との比較



(注) データは3カ月移動平均。データ制約の都合上、2000年1月のみ後方移動平均ではなく、中央移動平均。
(出所) BLS、FRB より大和総研作成