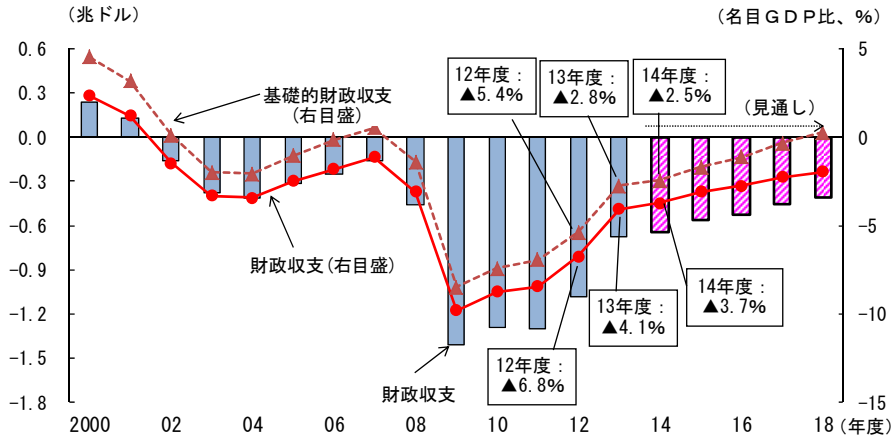


第1-2-1-33図 財政収支：急速に改善



(備考) 1. アメリカ財務省、アメリカ行政管理予算局 (OMB) 等より作成。
 2. アメリカの財政年度は、前年10月から当該年9月までの1年間 (15年度は、14年10月～15年9月)。

(ii) 財政をめぐる動き

例年2月に公表される予算教書²³は、予算の成立が遅れたことから15年度は14年3月に公表された。歳入面では、中間層の強化に向け減税を実施する一方で、富裕層に対する税負担を強化することとしており、歳出面では引き続き歳出削減に向けた努力を続けるとしている (第1-2-1-34表)。

第1-2-1-34表 15年度予算教書が掲げる主な施策

<p>(1) 雇用、経済成長、機会のための投資</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 製造業を国内へ引き付ける施策の実行 ● 将来的な事業や雇用創造に向けたR&D投資 ● エネルギー安全保障や二酸化炭素削減のためのクリーン・エネルギー投資 <p>(2) 21世紀型インフラ構築</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 中小企業向けに法人税を28% (製造業は25%) に引き下げる一方、税の抜け穴を削減するなど税制改革を通じた財源確保による近代的なインフラ構築 ● インフラ整備の許可をめぐる政府対応の改善・近代化 <p>(3) 高水準な教育や成功に向けたスキルへの備え</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 高水準な就学前教育機会の拡大 ● 大学や雇用主との連携を図るなど高等教育の見直し

²³ 例年2月の第1月曜日までに議会へ提出されている。

(4) 中間層の機会拡大

- 求職者に対する失業保険の拡大
- 勤労所得税額控除の拡大
- 退職に備えた貯蓄に対する新たな制度の創生

(5) 医療保険改革法（いわゆるオバマケア）の実行と社会保障改革

- 効率的で効果的なオバマケア実行のための支援
- 医薬品の品質の改善・低コスト化
- メディケア、メディケイドの無駄、不正、悪用の排除

(6) 簡素で公平な税制の構築

- タックススペースの拡大と税制優遇策の縮減
- 100万ドル超の所得者の税金が所得の30%以下にならないような案を提示

(3) 金融政策の動向

(i) 資産購入額縮小の影響

FEDは13年12月、12年9月に開始した追加金融緩和（いわゆるQE3）の縮小開始を決定した。同時に、フォワードガイダンスに、「失業率が6.5%を下回っても、物価上昇率が委員会の長期目標である2%を下回り続けると予想されれば、十分な期間（well past the time）現在のFFレートを維持することが適切になるだろうと引き続き予想する」との文言が追加された。また、バーナンキFRB議長（当時）は記者会見において（資産購入の縮小ペースはデータ次第と前置きした上で）「各FOMCで慎重な縮小を続け、14年後半に終了する」との見通しを示した。市場では各FOMCで100億ドルずつ資産購入額を減額し、14年10月もしくは12月のFOMCにおいてQE3の終了を決定するとの見方が大勢となっている。

新興国通貨の下落時等、縮小ペースを緩めるとの見方も一部で出る局面もあったが、14年4月までの各FOMCで100億ドルずつ減額が継続し、14年5月からは毎月450億ドル（国債250億ドル、MBS200億ドル）まで減額が進んでいる。

14年3月、イエレンFRB議長体制での最初のFOMCにおいては引き続きQE3縮小を決定、フォワードガイダンスについて修正を行った。失業率6.5%を利上げ検討のしきい値としていたものは取りやめ、幅広い情報から判断することが改めて示された。

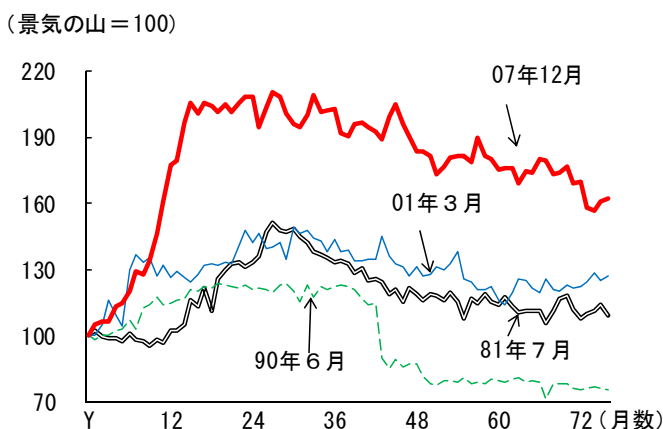
(ii) 最近の雇用情勢

イエレン議長は14年3月の講演において、労働市場には相当なスラック（considerable slack）があるとし、その証左として、第一に経済的理由によるパートタイム労働者の多

さ、自発的退職者数の少なさ、第二に過去の景気回復局面と比べて失業率の低下が賃金の上昇に結び付いていないこと、第三に長期失業者²⁴の割合の高さ、第四に労働参加率の低下、を挙げた。以下では、これらの現状から労働市場の回復の程度を分析する。

経済的な理由でパートタイム労働に従事している労働者の就業者に占める割合は金融危機後に急増した。同割合のその後の低下ペースは緩慢であり、過去の景気回復局面と比べても、依然として高水準にある。(第1-2-1-35図)。14年2月のベージュブックでは非正規 (temporary) 雇用から正規 (permanent) 雇用への転換が進んでいる地区も報告されており、労働市場の改善を示唆していると考えられる。

第1-2-1-35図 経済的理由によるパートタイム労働者の割合：緩やかに低下

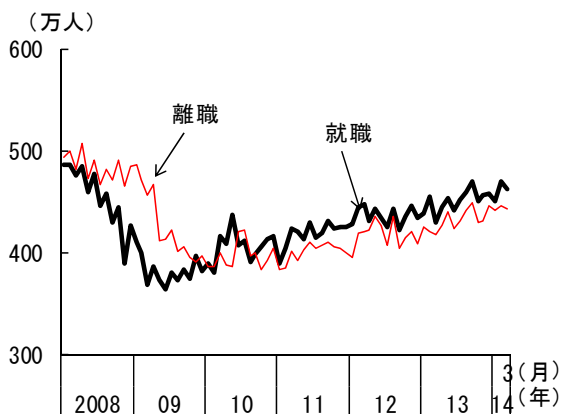


- (備考) 1. アメリカ労働省より作成。
2. 94年に調査方法が変更されたため、断層が生じている。
3. Yは景気の山を示す。

新規就業者、離職者ともに増加しており、労働市場が活発化している様子が見られる(第1-2-1-36図)。離職者の内訳をみると、解雇等による離職者はおおむね横ばいで推移している一方、自発的な離職者は増加している(第1-2-1-37図)。自発的な離職はキャリアアップ等が理由と考えられ、その増加は労働市場の改善を示唆していると考えられる。

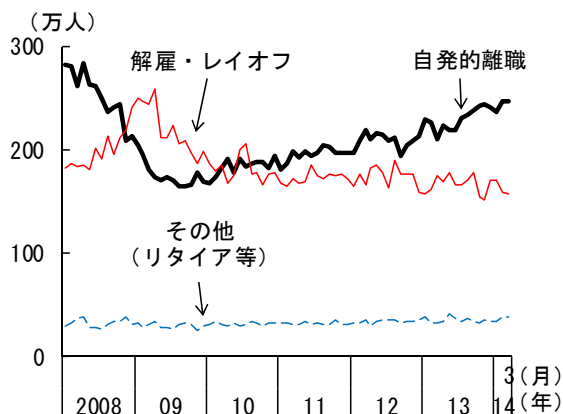
²⁴ 失業期間が27週以上の失業者。

第1-2-1-36図 就職・離職者数の推移：
増加



(備考) アメリカ労働省より作成。

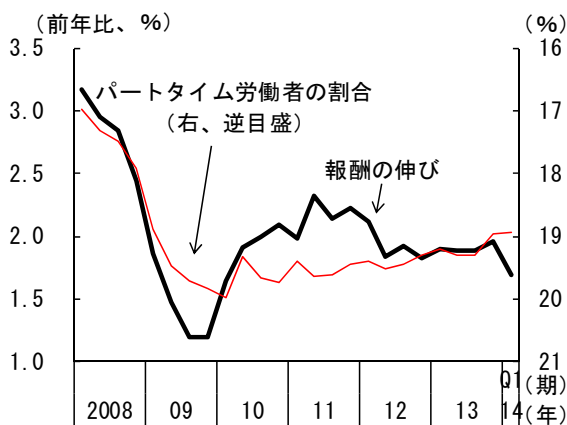
第1-2-1-37図 離職者の内訳：
自発的離職者が増加



(備考) アメリカ労働省より作成。

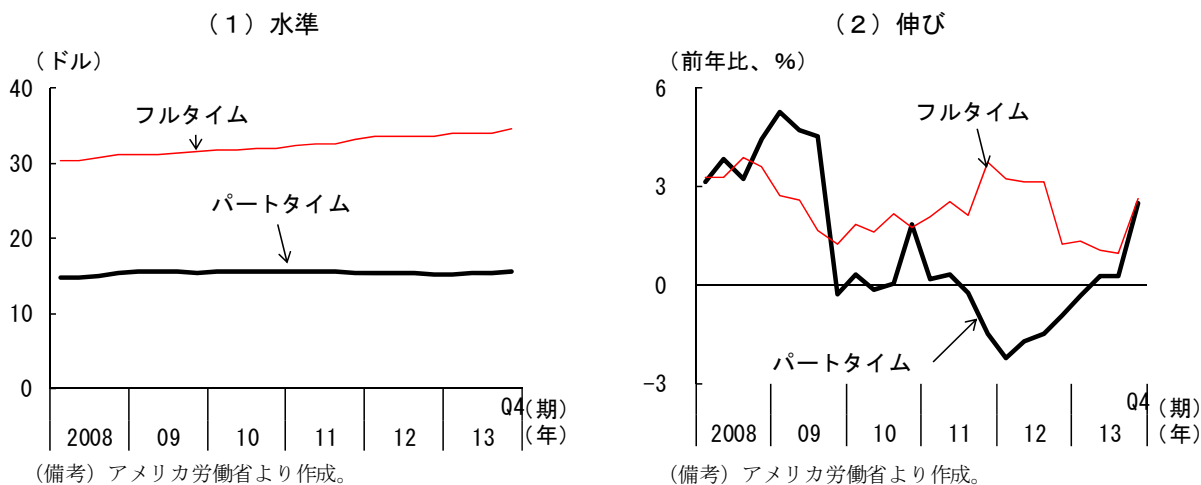
報酬をみると、危機後に伸びは低下し、12年以降は前年比2%程度で横ばいとなっている(第1-2-1-38図)。要因としては、パートタイム労働者の割合が金融危機後に高まり、そのまま高止まりしていることが考えられる。パートタイム労働者はフルタイム労働者と比べて時間当たり報酬が半分程度であり、景気回復局面において伸びも低くなっていた(第1-2-1-39図)。ただし、13年10~12月期の伸びはおおむね同水準となっており、前述のとおり非正規雇用から正規雇用への転換が進んでいることにかんがみれば、今後は報酬の伸びが高まっていくことが期待される。

第1-2-1-38図 報酬の伸び：おおむね横ばい



(備考) アメリカ労働省より作成。

第1-2-1-39図 フルタイム、パートタイム労働者の時間当たり報酬：
パートタイム労働者の報酬はフルタイムの半分程度、ただし13年10～12月期の伸び率は同水準

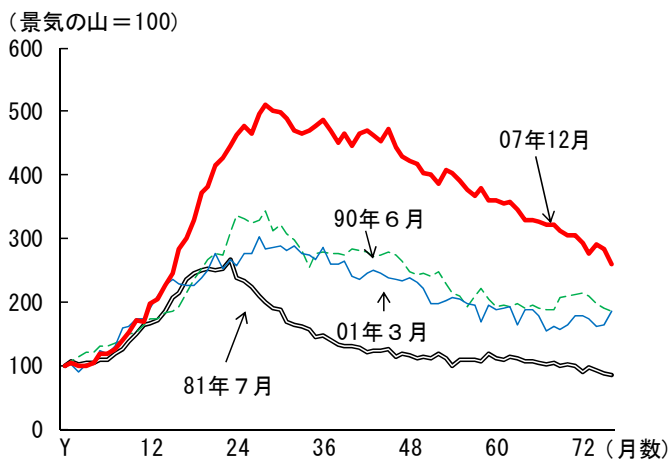


景気回復局面での短期失業率と賃金上昇率の関係をみると、まず短期失業率がおおむね横ばいの状態で賃金上昇率が低下、次に短期失業率は改善するものの賃金上昇率はおおむね横ばい、最後に短期失業率が4%を下回る水準まで改善すると賃金上昇率が加速する、といった経路をたどる傾向がうかがわれる（前掲第1-1-3-2図）。14年4月の短期失業率は4.1%となっており、今後も労働市場の改善が続けば賃金上昇率が加速する可能性がある。ただし、過去の景気回復局面と比べ、高い長期失業率、パートタイム労働者数の多さなど異なる点も多数あり、イエレン議長は14年4月の講演において、「短期失業の方が長期失業より物価上昇率に与える影響が大きい」といった研究²⁵について、正しいかどうか判断を下すのは「時期尚早」と述べている。

長期失業者数は世界金融危機後に急速に増加した。その後、減少はしているもののそのテンポは緩やかであり、過去の景気回復局面と比べても高水準にある（第1-2-1-40図）。

²⁵ Krueger et al (2014)

第1-2-1-40図 長期失業者数の推移：緩やかに減少



(備考) 1. アメリカ労働省より作成。
2. Yは景気の山を示す。

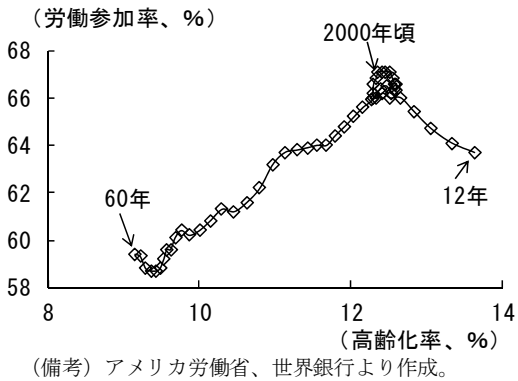
労働参加率と高齢化率²⁶の関係をみると、2000年頃までは高齢化は進展しているものの、多くの女性が労働市場に参入したことにより労働参加率は上昇した²⁷ (第1-2-1-41図)。以降は女性の労働市場への参入が一服したこともあり、高齢化の進展とともに労働参加率は低下している。13年は特に低下のペースが速かったが、13年10月以降、変動はあるもののおおむね横ばいとなっている (第1-2-1-42図)。CBO²⁸によると、07年から13年にかけての労働参加率の低下のうち、半分程度が高齢化、残りの半分程度が就職をあきらめた人の存在、就業機会のミスマッチと推計されている。雇用者数やパートタイム労働者数は雇用環境の改善を示唆しており、就職をあきらめた者が労働市場に戻ってきた結果、労働参加率は短期的には下げ止まりの兆しがみえていいると考えられる。

²⁶ 総人口に占める65歳以上の人口の割合。

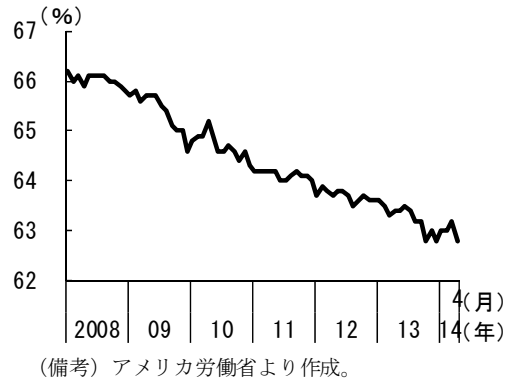
²⁷ 詳細は内閣府 (2013b) を参照。

²⁸ CBO (2014)

第1-2-1-41図 労働参加率と高齢化率：
高齢化とともに労働参加率は低下



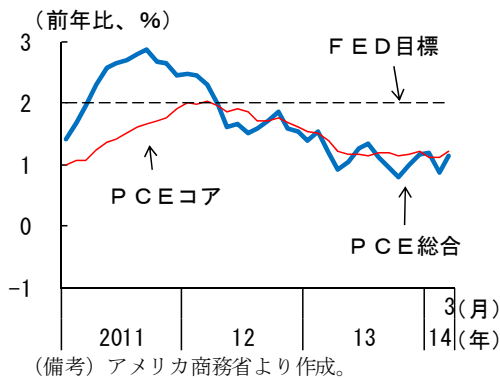
第1-2-1-42図 労働参加率の推移：
下げ止まりの兆候



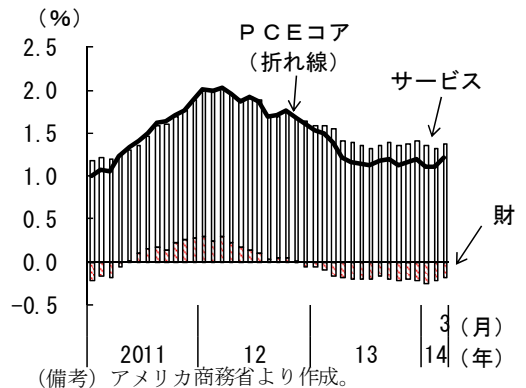
(iii) 最近の物価動向

物価上昇率については14年3月のPCE総合は前年比1.1%、PCEコアは同1.2%とFEDの長期的な目標である2%を下回る状態が続いている(第1-2-1-43図)。

第1-2-1-43図 物価上昇率の推移：
FEDの目標を下回る水準で推移



第1-2-1-44図 項目別寄与：
サービスの寄与が低下



PCEコアの項目別寄与をみると、13年1月以降、財についてはマイナス寄与が続いている(第1-2-1-44図)。ドルの増価により輸入物価が前年比マイナスで推移していることが影響していると考えられる。一方、サービスについては13年4月に一段と寄与が低下した。これは歳出の自動削減により医療費の削減が行われ、ヘルスケアサービスの価格が低下したためと考えられる。前年比でみると14年3月に影響が一巡することから今後はサービスの上昇への寄与が大きくなるとの見方もある。