

労働市場に緩みが残り、利上げまで距離感のあるオーストラリア

アジア調査部主任エコノミスト

多田出健太

03-3591-1283

kenta.tadaide@mizuho-ri.co.jp

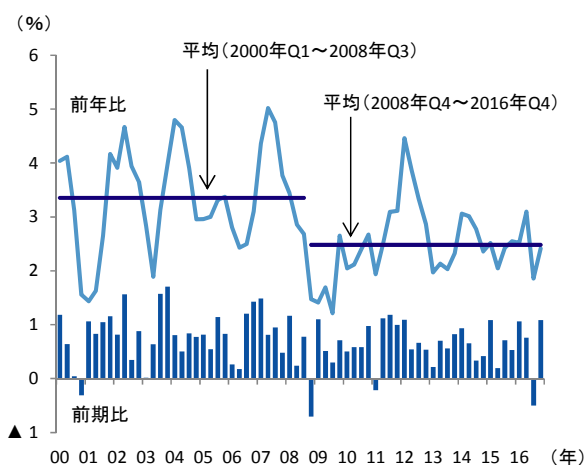
- オーストラリアは世界金融危機と資源ブーム終焉という2大ショックを受けながらも、通貨安や柔軟な労働市場、職業訓練の充実などから経済の調整が進み、失業の増加は穏やかなものにとどまる
- だが、失業以外の雇用関連統計をみると、不完全就業率は上昇傾向が続き、賃金上昇率は過去最低の伸びとなるなど、失業だけでは測れない労働市場の緩みがあることがうかがわれる
- 米国は労働需給の引き締まりに伴う賃金・物価上昇圧力の高まりを受けて金融を引き締めめに転じたが、オーストラリアは労働市場にかなり緩みが残っており、利上げ路線に転じるには時間がかかる

1. 大きな経済ショックに直面しても、失業率の上昇は限定的

近年のオーストラリア経済は、2008年の世界金融危機と、2011年後半以降の資源ブーム終焉という2つの大きなショックに直面した。実質GDPの平均成長率（前年比）をみると、2000年から金融危機までの+3.4%から、危機後は+2.5%へと伸びが鈍化している（図表1）。

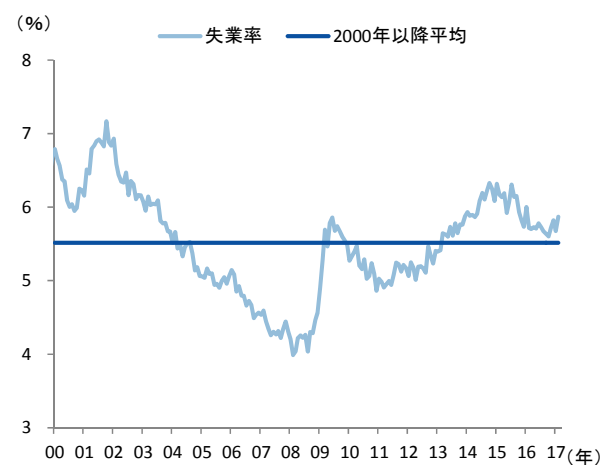
他方で、労働市場に目を向けると、失業率は経済成長率の鈍化を受けて、金融危機前の4.1%から2014年10月にかけて6.3%まで上昇した（図表2）。しかし、その後は成長率の目立った回復はなかったにもかかわらず失業率は低下に転じ、2016年10月には5.6%まで低下し、直近の2017年2月は5.9%となっている。世界的にみて、オーストラリアの金融危機後の失業の増加は比較的穏やかだったといえよう。

図表1 実質GDP成長率



(資料)オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表2 失業率



(資料)オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

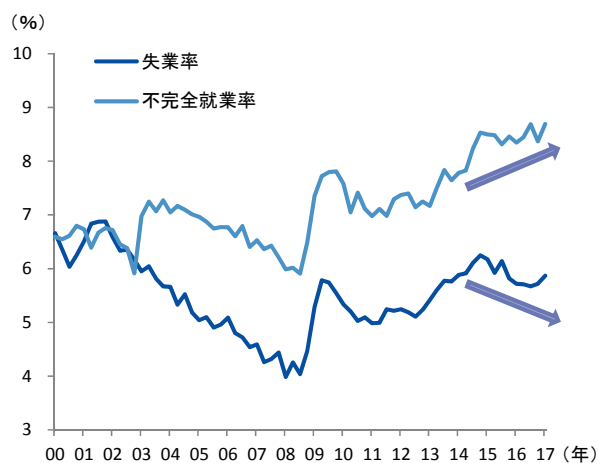
景気が減速する中で雇用環境がそれほど悪化しなかったのは、通貨安と柔軟な労働市場、職業訓練の充実などが経済の調整を円滑に促した結果である。資源価格の下落につれて資源国通貨である豪ドル安が進んだことで、観光や留学などのサービス輸出が増加し、それらに関連する産業で労働需要が高まった。また、オーストラリアでは、OECD諸国の中でも雇用の流動性が比較的高いことに加え、労働者は州立の職業訓練専門学校で就職に直結する技能を身に付けるためのサポートが受けられるようになっている¹。このように弾力的な労働市場の存在により、比較的スムーズに人材の移動が起こるため、失業の増大に歯止めがかかっているのである。

2. 失業率だけでは測れない労働市場の緩みと賃金上昇率の低迷

しかしながら、失業率以外の労働市場関連の指標を確認すると、失業率に表れている以上に未活用の労働力が残存している様子がうかがえる。たとえば、フルタイム雇用を得られずにやむなくパートタイム雇用として働いている人などの割合を示す不完全就業率（＝不完全就業者／労働力人口）は引き続き上昇傾向にある²（図表3）。不完全就業率の動きをみると、2000年代は多少の振れを伴いながらも概ね横ばい圏での推移が続いていたが、世界金融危機後は失業率と同様に上昇傾向に転じた。特徴的なのが2014年後半からの動きであり、それまで失業率と同じ方向で動いていたものが、2014年後半からは失業率が低下する一方で、不完全就業率は上昇を続けている。2017年2月には8.7%まで高まっており、金融危機前の平均である6.5%を2.2%PT上回っている。

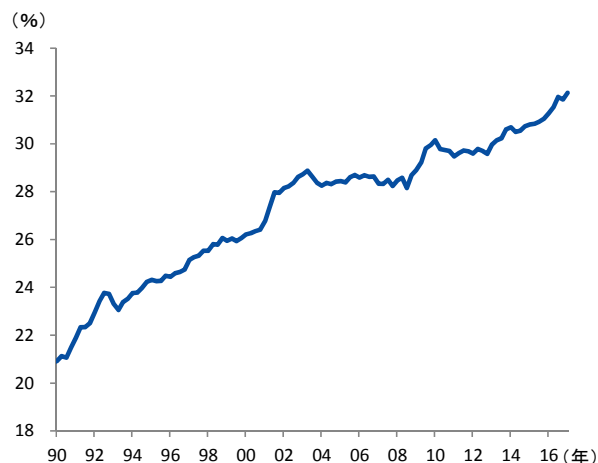
パートタイム比率は統計が開始された1978年からほぼ一貫して上昇を続けており、足元では全労働者の3分の1近くまで高まっている（図表4）。パートタイム雇用を選好する女性の労働参加率の上昇が背景の1つであるが、ここ数年は資源価格の大幅な下落に伴う交易条件の悪化により企業の収益が伸び悩んでおり、企業が労働コストの増加につながるフルタイム雇用慎重となっていることも要因である。現地ヒアリング調査³でも、パートタイム雇用の増加は需要側（企業）と供給側（労働者）にそれぞれ要因があるが、近年では特に需要側の影響が強く、やむをえずパートタイムとして働いている人が増えているとの声が聞かれた。

図表3 失業率と不完全就業率



(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表4 パートタイム比率



(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

労働者が希望する労働時間よりも少ない就業を余儀なくされているということは、失業率の推移が示すよりも多くの余剰労働力があることを示唆しており、賃金上昇率が高まらない要因の1つとなっている。名目賃金上昇率は世界金融危機後から低下傾向を続けており、2016年10～12月期には前年比+1.9%となって、統計がさかのぼれる1998年7～9月期以降の最低を更新した。

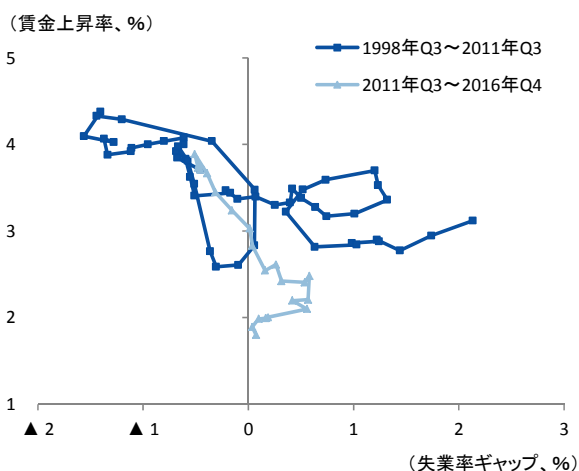
賃金と雇用の関係を表すフィリップス曲線を見ると、近年の民間部門の賃金上昇率は、失業率との歴史的な関係が示すよりも弱い水準にとどまっている。特に、資源ブームが終わった2011年7～9月期以降はそうしたかい離が顕著になってきており、フィリップス曲線が下方にシフトした可能性が示唆される状況にある⁴（図表5）。そこで、フィリップス曲線を描く際に、失業率を不完全就業率に置き換えてみると、現在の賃金上昇率の低迷と整合的な結果が得られる（図表6）。不完全就業率が高まるにつれて賃金と不完全就業の関係は徐々に強まっており、資源価格が下落し賃金の下振れした2011年7～9月期以降は一段と明確になっている。

オーストラリアの労働市場は、資源ブームの終焉という経済ショックに直面する中でも柔軟に調整が進み、失業の大幅増加は回避できている。だが、雇用者数の増加がパートタイム雇用への依存を強めるなど、失業率の水準だけでは測ることのできない弱さがあり、労働市場の実態を把握するためには、不完全就業率なども合わせてみていく必要がある。

3. 米国とは違い金融引き締めまでは時間がかかる

世界金融危機の震源地である米国では、失業率が一時10%まで上昇したが、2016年以降は4%台後半まで低下している（次頁図表7）。また、失業率の動きに合わせて、不本意なパート労働者等を含む代替的失業率（U6）もピーク時に17.1%まで上昇したものの、足元では9.2%まで低下している。失業率、代替的失業率ともに2000年以降の平均（それぞれ6.2%、11.2%）を下回り、失業率は米議会予算局（CBO）の推計による賃金インフレを加速させない失業率（NAIRU、Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment）の4.7%に近い水準だ。

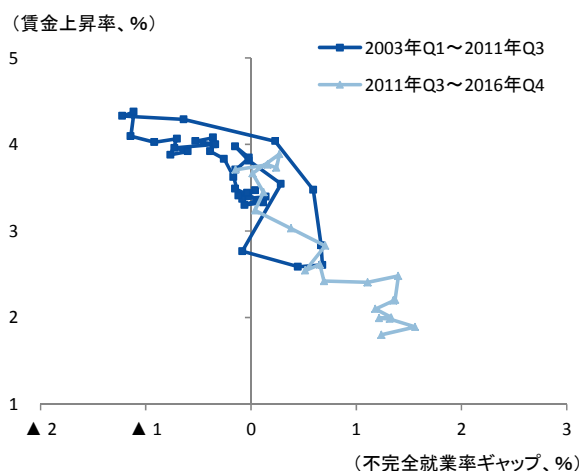
図表5 フィリップス曲線（失業率）



(注) 失業率ギャップは、実際の失業率と期間平均(1998年Q3～2016年Q4)とのかい離。

(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表6 フィリップス曲線（不完全就業率）



(注) 不完全就業率ギャップは、実際の不完全就業率と期間平均(2003年Q1～2016年Q4)とのかい離。

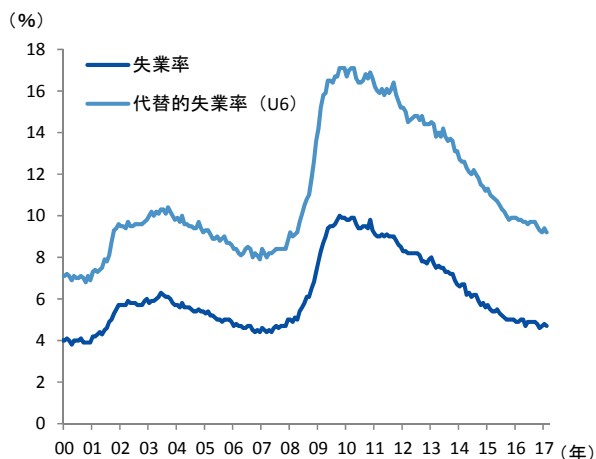
(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

米国では金融危機前の水準まで失業率が改善していることもさることながら、不完全就業率（米国はU6）も失業率と同じように低下していることがオーストラリアとの明らかな違いである。このように米国の労働市場の Slack（需給の緩み）は縮小しており、賃金上昇率は2015年半ば頃から緩やかに高まりつつある（図表8）。

労働市場の Slack の縮小と、それに伴う賃金・物価上昇圧力の高まりを受けて、米連邦準備制度理事会（FRB）は金融引き締めへ転じている。最近では、2016年12月に1年ぶりとなる利上げが決定され、2017年3月にも再び政策金利が引き上げられている。FRBは2017年にあと2回、2018年に3回利上げをする見通しを示すなど、金融危機後の超低金利政策からの脱却に向けて歩みを進めている。

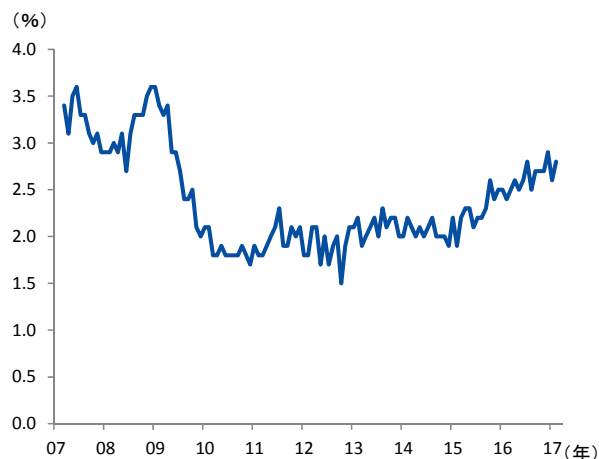
米国が金融引き締め政策を加速させる中、失業率が改善したオーストラリアも早晚利上げに転じると見る向きも一部ではあるようだが、上述したようにオーストラリアの労働市場にはかなりの Slack が残されており、米国の置かれている状況とは異なることに注意が必要だ。賃金上昇が加速する兆しが見えない中、オーストラリア準備銀行（中央銀行、RBA）は当面、政策金利であるオフィシャル・キャッシュレートの誘導目標を過去最低の1.5%に据え置く公算が大きい。

図表7 米国の失業率



(資料)米労働省より、みずほ総合研究所作成

図表8 米国の時間当たり賃金上昇率



(資料)米労働省より、みずほ総合研究所作成

- 1 菊池しのぶ (2016) 「資源価格下落にもかかわらず増加するオーストラリアの雇用」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2016年1月13日)。
- 2 オーストラリア統計局の定義では、不完全就業者とは、パートタイム雇用（労働時間が週35時間未満）で、より多くの時間働くことを希望し、かつそれが可能な状態の労働者、もしくはフルタイム雇用で経済的理由のため特定期間の労働時間が週35時間に満たない労働者となっている。
- 3 本稿執筆にあたり、オーストラリアにて、日系企業や現地エコノミストへのヒアリング調査を実施した（2017年2月13～17日、シドニー、キャンベラ、ブリスベン）。
- 4 Adil, Mohommad (2017), "LABOR MARKET ADJUSTMENT TO SHOCKS IN AUSTRALIA," IMF Country Report No. 17/43.

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。