

米国で広がる労働市場退出の動き 非大卒は就職が困難化、シニアは株高が引退後押し

調査部

主任エコノミスト

菅井郁

+1 917 468 0856

kaoru.sugai@mizuhogroup.com

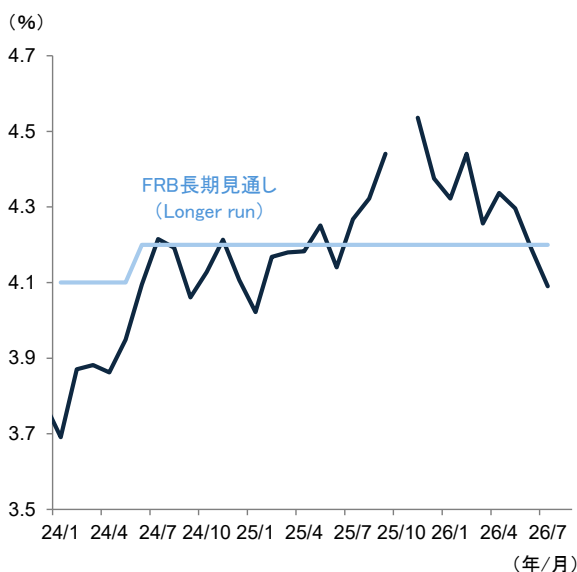
- 7月雇用統計で失業率は低水準を維持。労働参加率は2025年末頃から低下傾向が鮮明に。足元では労働参加率の低下が失業率を押し下げる構図が続く
- 労働参加率低下は非大卒・シニア世代が目立つ。非大卒は企業の採用抑制で求職活動を停止した可能性。一方、株高に伴う引退後の生活に対する安心感の拡大が、シニア世代の退職を後押し
- 労働参加率の低下からは「労働需要の弱さ」と「労働供給の制約」という2つの相反するシグナルが読み取れる。現局面では失業率以外の雇用指標もあわせた包括的な評価がより重要に

1. 低失業率と同時に進行する労働参加率の低下

足元では、失業率の低下と労働市場からの労働者の退出が同時に進んでいる。

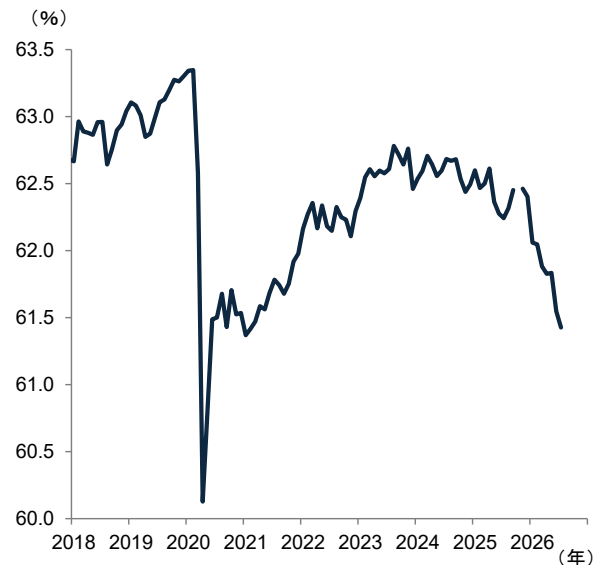
7月雇用統計によれば、失業率は4.09%と約1年ぶりの低水準となった（図表1）。6月の4.19%から更に低下し、2カ月連続でFRB（連邦準備制度理事会）が見込む長期的な均衡水準である4.2%を下回ったことになる。振り返ると、失業率は2025年の中頃まで横ばいで推移した後、上昇基調が鮮明となり、2025年11月には4.5%超に到達した。一時は労働市場の急激な悪化が懸念されたが、2026年に入ってからは低下に転じている。

図表 1 失業率の推移



(注) 家計調査の失業者数および労働力人口より算出。2025年10月は政府閉鎖のため欠損
(出所) FRB、米国労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

図表 2 労働参加率の推移



(注) 家計調査の労働力人口および生産年齢人口より算出。2025年10月は政府閉鎖のため欠損
(出所) 米国労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

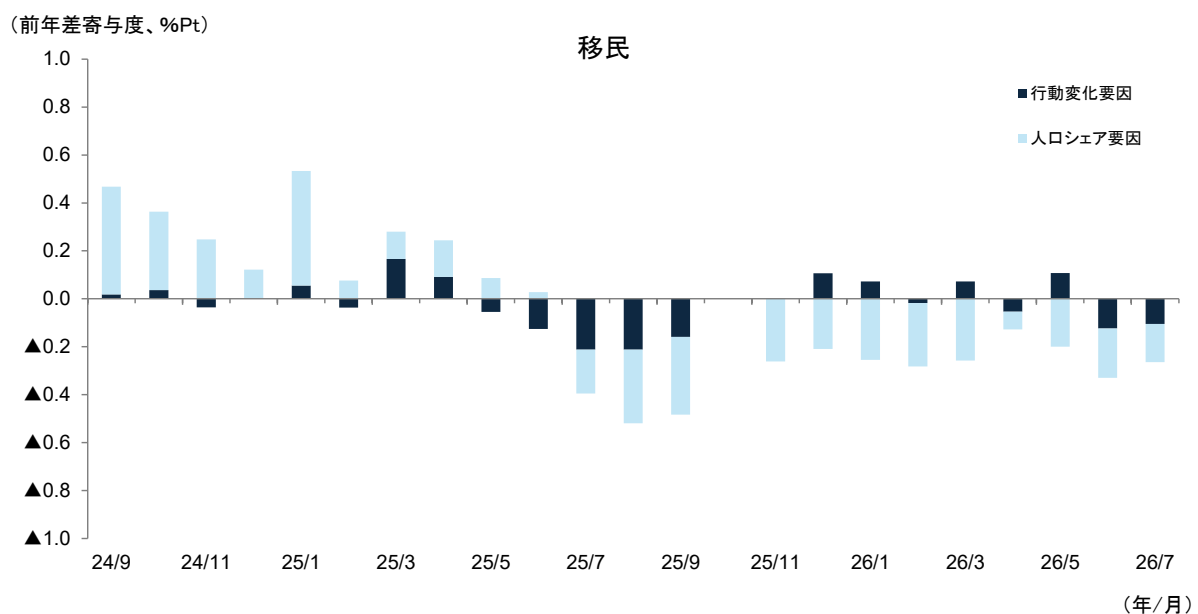
低失業率の背景の一つとして、労働参加率（生産年齢人口に占める労働力人口の割合）の低下が挙げられる（諏訪・馬場，2026）。これまでの労働参加率の推移を振り返ると（前項図表2）、パンデミック期には65歳以上の引退増加（Montes, Smith and Dajon, 2022）や人々の感染回避行動（Barrero, Bloom and Davis, 2023）などを背景に急落した。パンデミックからの回復期には、非正規移民の急増（Duzhak, 2024）や、プライムエイジ層の女性の労働参加拡大（Bauer and Wang, 2023）などが労働参加率の押し上げに寄与した。その後、横ばい圏での落ち着いた動きを経て、2025年末頃から低下傾向が鮮明となった。2026年1月から7月までに、労働参加率の低下が失業率に与えた影響を機械的に試算¹すると、失業率は月平均で▲0.2%Pt押し下げられた計算となる。

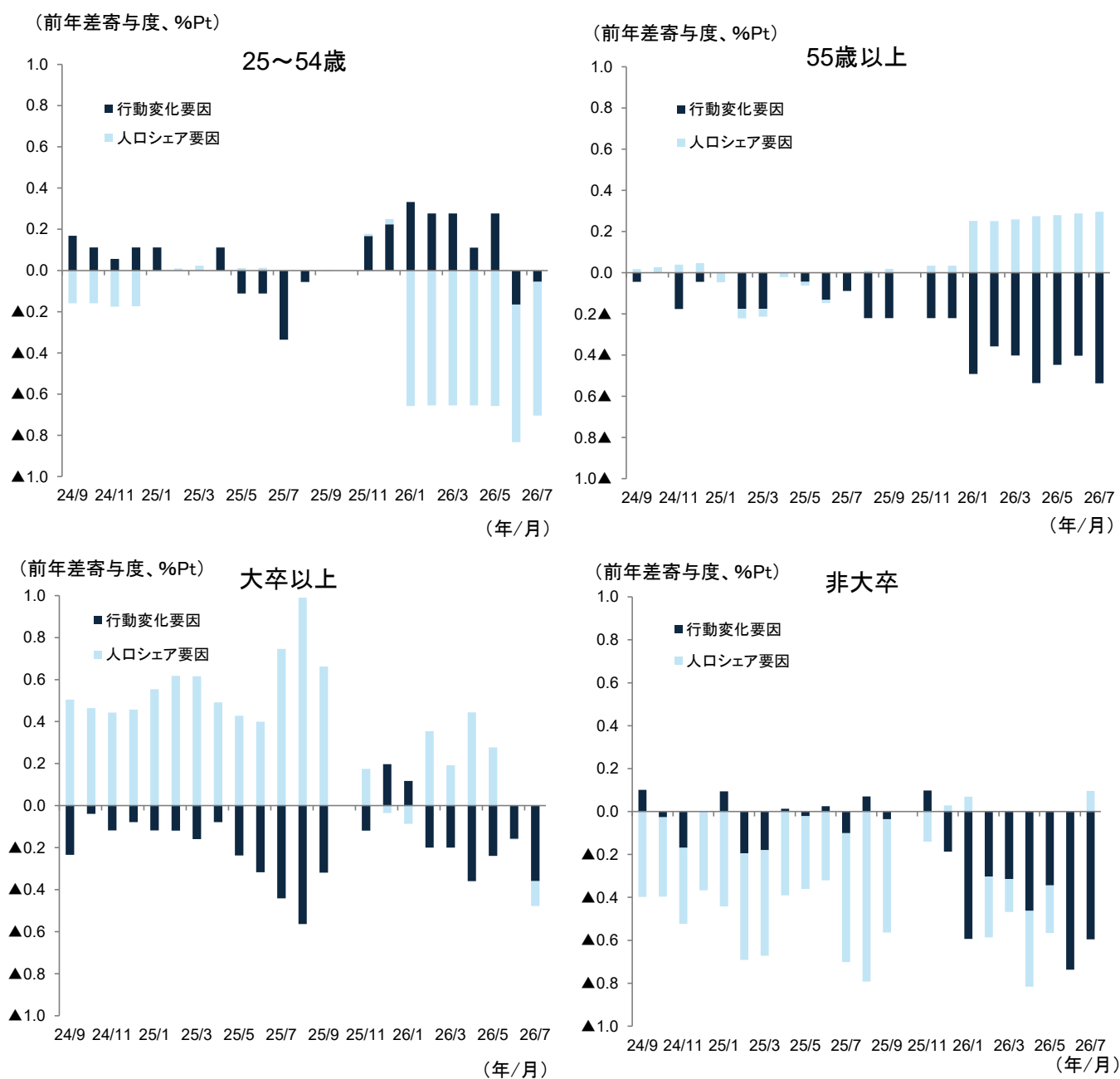
労働参加率が低下していなければ、失業率はより高い水準にあった可能性がある。そのため、足元の労働市場を評価する上では、労働参加率の動向とその背景を併せて捉えることが一段と重要となっている。セントルイス連銀（2026）は、直近の労働参加率の低下について、人口推計に関する統計上の要因、高齢化に伴う人口構造要因に加え、労働者の意思決定の変化などの行動要因を指摘している。そこで本稿では、これらの要因に着目し、最近の労働参加率低下の背景を考察する。

2. 非大卒・55歳以上のシニア世代で目立つ労働参加率低下

以下では、労働者の出生地、学歴、年代別に分類し、労働参加率低下の要因を整理する。図表3は、アトランタ連銀（2025）の手法²を用い、労働参加率の変化を要因分解したものである。労働参加率全体の変化を、各属性の人口シェアの変化³による要因と、各属性の労働参加率の変化による要因に分解した。後者は、人口構成の変化によらず、各属性の労働参加率そのものが変化したことによるものであり、アトランタ連銀（2025）は、労働者がどの程度労働を供給しようとするかという「行動変化」を捉えたものと解釈している。

図表 3 労働参加率全体に対する寄与の要因分解





(注) 個票データを独自に集計し算出

(出所) 米国労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

まず、移民については、労働参加率の低下の大半を人口シェア要因で説明できる。米国労働省によれば、外国生まれの移民の生産年齢人口は2025年1月時点で5,044万人であった。しかし、政策転換に伴う移民の純流出を背景に (Wilson and Zhou, 2026)、2026年7月には4,811万人まで減少した。この間、移民の生産年齢人口全体に占めるシェアは18.5%から17.5%に低下した。移民の労働参加率 (2024年平均 : 66.3%) は、米国生まれのネイティブに比べて高い傾向にある (同 : 61.7%)。このため、相対的に労働参加率の高い移民の人口シェア縮小が、全体の労働参加率を押し下げる要因となった。

一方、非大卒とシニア世代 (55歳以上) の労働者については、2026年1月以降になって行動変化要因

による押し下げが目立っている。そこで以下では、この2つの労働者グループに焦点を当て、どのような行動変化が労働参加率の低下につながっているのかを検討する。

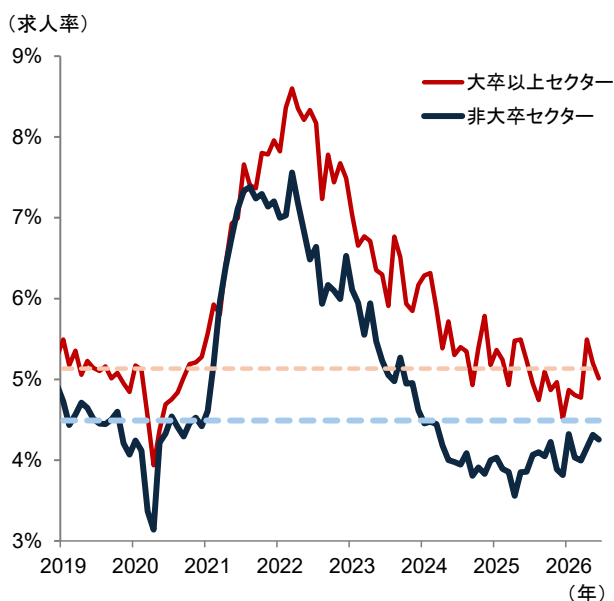
3. 就業を諦める非大卒、株高で引退に踏み切るシニア世代

非大卒とシニア世代を取り巻く最近の環境を踏まえると、両者で異なる労働参加率低下の背景が浮かび上がる。

米国の労働市場では「解雇はされない」が「仕事も見つけにくい」、低解雇・低採用の状況が続いている（クリーブランド連銀、2026）。そして、採用抑制の影響を特に受けているとみられるのが、非大卒の労働者である。図表4は、主要10業種⁴について、大卒以上と非大卒が多いセクターに分け、それぞれの求人率を示している。大卒以上セクターの求人率は、概ねパンデミック前の水準で推移している一方、非大卒セクターでは2年以上にわたり同水準を下回る状況が続いている。

こうした労働需要の違いには、両セクターの業況格差が影響しているとみられる。実質GDPの推移を見ると、2025年以降、大卒以上セクターの成長率は非大卒セクターを一貫して上回っている（図表5）。大卒以上セクターでは、AIブームの追い風を受ける情報セクターなどが成長を支えているのに対し、非大卒セクターでは、関税や高金利、エネルギー価格高騰などによるコスト負担が企業活動の重石となっていると考えられる。中でも関税の影響は大きく、ニューヨーク連銀（2026）によれば、2026年5月時点で、関税を支払った製造業の21%、サービス業の30%は価格を引き上げる計画はない⁵としている。このような企業では、コスト上昇を価格に十分転嫁できない分、採用抑制を通じて人員調整を行っている可能性がある。実際、別のニューヨーク連銀のレポート（2026）でも、関税に関する課題を報告した中小企業ほど、将来の雇用増加を見込む割合が低いことが示されている。

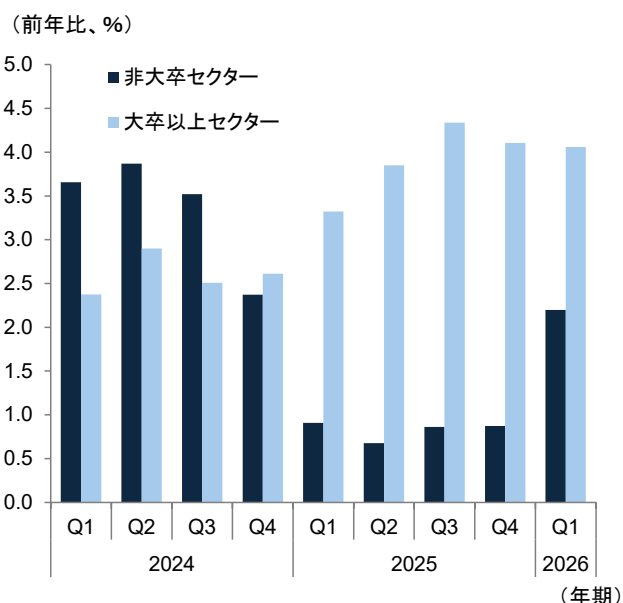
図表4 求人率の推移



(注) 点線は2019年平均

(出所) 米国労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

図表5 実質 GDP の推移



(注) 大卒以上セクター、非大卒セクターの定義は図表4と同じ

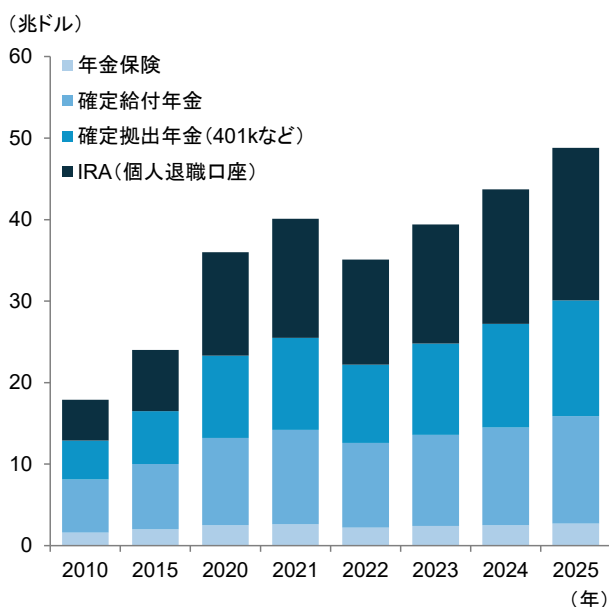
(出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

以上を踏まえると、非大卒の割合が高いセクターでは、企業がコスト上昇への対応として採用の開口を狭めたことで、非大卒にとって仕事を見つけにくい状況が続いていると考えられる。雇用機会の乏しさから、一部の非大卒が就職を諦め、求職活動を停止した可能性がある。

加えて、求職活動に伴うコストに対して、就職によって期待できる収入が相対的に低いことも影響しているかもしれない。ニューヨーク連銀の調査によれば、2026年3月時点の企業からのオファーに対する期待年収⁶は、大卒以上が9.0万ドルであるのに対して、非大卒は5.0万ドルに留まる。近年、大卒以上の期待年収が大きく上昇する中、非大卒の伸びは緩やかであり、両者の格差は拡大している。こうした期待収入の低さに加え、情報収集や面談に費やす労力、交通費などの負担も考慮すれば、一部の非大卒にとって求職活動を続けるメリットが小さくなっているということも考えられる。

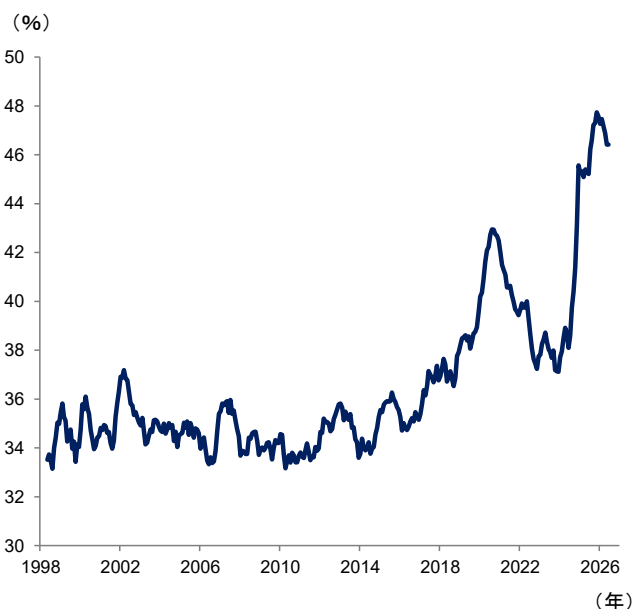
シニア世代については、AIブームに伴う株高で退職資産が大きく積み上がったことで、引退に踏み切る労働者が増加したと考えられる。近年の株高によって、IRA（個人退職口座）や401kなどの確定拠出年金の残高が押し上げられたことで、家計の退職資産は2025年時点で50兆ドル（8,000兆円）程度に達している（図表6）。これに伴い、家計が見込む「退職後も生活水準を維持できる可能性」は、50%近い水準で高止まりしている（図表7）。株価が最高値を更新していた2020年8月でも同指標は42%程度であり、足元では当時を上回る楽観的な見方が広がっている。このような引退後の生活に対する安心感の高まりが、労働市場からの退出を後押しした可能性がある。

図表6 家計の退職資産の推移



（出所）米国投資会社協会より、みずほ総合研究所調査部作成

図表7 退職後も生活水準を維持できる可能性



（注）6カ月移動平均。「あなたが退職する時点で、社会保障給付 (Social Security) および企業年金 (job pensions) から得られる所得が、あなたの生活水準を維持するのに十分である可能性はどの程度だと思いますか」という質問に対する回答の中央値

（出所）ミシガン大学より、みずほ総合研究所調査部作成

4. 労働参加率が示唆する「労働需要の弱さ」と「労働供給制約」という2つのシグナル

最近の低失業率の背景にある労働参加率の低下は、相反する2つのシグナルを発しており、失業率だけで労働市場を適切に評価することが難しくなっている。非大卒労働者の労働市場からの退出は「労働需要の弱さ」を示唆する一方、シニア世代の引退は「労働供給の制約」を示唆している。現在の労働市場を評価するためには、労働参加率に加え、時間当たり賃金、労働生産性、失業者1人当たりの求人件数など、その他の雇用指標も包括的に確認していくことが求められる。

今後は、労働参加率が再び上昇に転じることがひとつの焦点となる。非大卒については、労働需要が回復すれば、再び労働市場に参加する可能性がある。しかし、構造的な要因によって、非大卒が働く動機が弱まっていることも考えられる。近年は、趨勢的に若年層の婚姻率が低下していることに加え（Sheffield, 2026）、実家に留まる若年層の割合が増加している。Binder and Bound (2019)によれば、1970年から2015年にかけて、25～34歳の結婚率が白人高卒男性で86%から38%、黒人高卒男性で70%から17%に低下した一方、親と同居している割合は白人高卒男性で10%から25%、黒人高卒男性で13%から41%に上昇した。同研究は、家族構成の変化によって、これらの労働者の家族を養う役割が低下したことで、労働供給のインセンティブも低下したと指摘している。シニア世代については、パンデミック後も労働参加率が回復していない（引退した労働者が、労働市場に復帰していない）ことを踏まえると、今回引退した人々についても再び労働市場に戻ってくるとは限らない。移民による新たな労働供給も見込みにくい中、非大卒やシニア世代の労働市場への復帰が進まなければ、労働供給の回復は限定的なものとなる。そうした環境下で労働需要が底堅さを取り戻せば、人手不足が強まり、人件費の上昇につながることが考えられる。足元ではインフレ率が高止まりする中、労働参加率の低下がさらなるインフレ圧力をもたらすリスクには注意が必要だ。

[参考文献]

- Abel, J. R., Amiti, M., Deitz, R., Heise, S., & Montalbano, N. (2026). More Tariff Pass-Through Is in the Pipeline (No. 20260708). Federal Reserve Bank of New York.
- Aarons, W., Sarker, A. (2026). Effect of Tariffs on U.S. Small Businesses. Federal Reserve Bank of New York.
- Barrero, J. M., Bloom, N., & Davis, S. J. (2023). Long social distancing. *Journal of Labor Economics*, 41(S1), S129-S172.
- Bauer, L., & Wang, S. Y. (2023). Prime-age women are going above and beyond in the labor market recovery.
- Bick, A. (2026). What's Behind the Sharp Drop in Labor Force Participation? (No. 103599). Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Binder, A. J., & Bound, J. (2019). The declining labor market prospects of less-educated men. *Journal of Economic Perspectives*, 33(2), 163-190.
- Duzhak, E. A. (2024). Recent Spike in Immigration and Easing Labor Markets. FRBSF Economic Letter, 19, 1-6.
- Fallick, B. (2026). The “Low-Hire, Low-Fire” Labor Market. *Economic Commentary*, (2026-

17). Federal Reserve Bank of Cleveland.

Hotchkiss, J. L. (2025). Digging Deeper Into Declining Labor Force Participation. Policy Hub: Macroblog, October 01, Federal Reserve Bank of Atlanta

Montes, J., Smith, C., & Dajon, J. (2022). "The Great Retirement Boom": The Pandemic-Era Surge in Retirements and Implications for Future Labor Force Participation.

Sheffield, R. (2026). The Working-Class Marriage Decline: How Higher Expectations and Shifting Norms, Not Wages, Are the Main Cause (No. 329). Heritage Foundation Special Report.

Wilson, D., & Zhou, X. (2026) New data show intensifying unauthorized immigration decline, with large local variations. Federal Reserve Bank of Dallas.

諏訪健太・馬場美緒 (2026) 「AIと経済安全保障が変える米国の成長モデル～成長を支える投資と高齢社会で高まる構造的インフレ圧力～」、みずほ経済インサイト、2026年7月2日

¹ (1) 式の関係性を前提に、(2)式を用いて失業率の変化に対する労働参加率の寄与度を算出した。 u は失業率、 ER は就業率、 $LFPR$ は労働参加率、 t は時点を示す。

$$(1) \quad u = 1 - \frac{ER}{LFPR}$$

$$(2) \quad \Delta u^{LFPR} = 100 \sqrt{ER_t ER_{t-1}} \frac{LFPR_t - LFPR_{t-1}}{LFPR_t LFPR_{t-1}}$$

² 労働参加率が (3) 式として表されることを踏まえ、(4) 式に基づいて各グループの「人口シェアの変化による要因」と「行動変化による要因」に分解した。 POP は生産年齢人口、 LF は労働力人口、 p は生産年齢人口シェア、 i は労働者の属性を示す。

$$(3) \quad LFPR_t = \frac{LF_t}{POP_t} = \sum_i p_{i,t} LFPR_{i,t}$$

$$(4) \quad LFPR_t - LFPR_{t-1} = \sum_i \{ [p_{i,t} - p_{i,t-1}] LFPR_{i,t-1} + [LFPR_{i,t} - LFPR_{i,t-1}] p_{i,t} \}$$

³ 各労働者の労働参加率が変化しない場合でも、人口シェアが変化することで、全体の労働参加率は変化することがある。例えば、 t 期の労働者グループ α の人口シェアが30%、労働参加率が70%であり、労働者グループ β の人口シェアが70%、労働参加率が60%と仮定すると、同期の労働参加率は63% $=21\%+42\%$ となる。 $t+1$ 期に α の人口シェアが50%、 β の人口シェアが50%になり、労働参加率は不変であった場合、同期の労働参加率は65% $=35\%+30\%$ となり、労働参加率は2%上昇する。

⁴ 大卒以上セクターは情報 (60.3%)、金融 (58.4%)、教育・医療 (57.8%)、専門・ビジネス (55.6%) の4業種。非大卒セクターは、建設 (82.3%)、レジャー・接客 (79.2%)、運輸・公益 (76.1%)、卸・小売 (74.0%)、その他サービス (70.1%)、製造業 (64.9%) の6業種。カッコ内は2026年6月時点における各業種の労働者に占める割合を示す。

⁵ 同調査では製造業の44%が「将来関税を理由とした値上げを行う」と回答し、18%が「既に価格転嫁を終えた」としている。サービス業はそれぞれ47%、18%となっている。

⁶ ニューヨーク連銀「消費者期待調査」より、今後4か月以内に仕事のオファーをもらえると考える労働者に対して「そのオファーの予想年収の平均値」を質問したもの。

【PR】調査レポート公開中！

～ 国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミストが専門的な知見をご提供 ～
みずほ総合研究所 調査部サイト（みずほ銀行ウェブサイト内）、

<https://www.mizuho-bank.co.jp/corporate/mhri/research/index.html>

みずほ総合研究所 公式 X（旧 Twitter）

https://x.com/mizuho_mhri

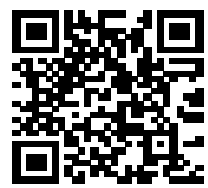
にて、最新情報を発信しています。ぜひご覧ください！！

※みずほ総合研究所はみずほ銀行内の組織の名称です。

調査部サイト



X（旧 Twitter）



© 2026 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。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。

本資料の著作権は弊行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。