

Topics

- ▶ 米国で労働生産性の伸びは2023年に加速した。しかし、より長い期間で捉えると米国の労働生産性の伸びは、高成長を記録した1990年代後半から2000年代半ば頃までと比べて成長ペースの水準が切り下がっている。
- ▶ 労働生産性の伸び低迷の原因は明確ではないものの、一因として全要素生産性（技術進歩等）の低い伸びが指摘される。生産性を大きく押し上げる可能性を秘めたAIが米企業の生産活動に普及、浸透していくに伴い、米国の生産性の伸びが再び高まるかが注目される。

エコノミスト 枝村 嘉仁

米国における労働生産性の伸びの水準は切り下がっている

米国で労働生産性の動向が注目されています。労働生産性とは、労働投入一単位当たりを生み出される生産のことを指し、労働者がどれだけ効率的に付加価値を生み出したかを示す指標です。労働生産性は、資本装備率（労働投入一単位当たりの資本ストック）、労働の質、そして技術進歩などを表す全要素生産性に一般的に分解されます。労働生産性の伸び率は、物価との関係からも重要です。労働生産性が高まると、企業は同じ労働投入量でより多くの生産が可能になるため、労働コスト（労働投入量×名目報酬）を生産で除したULC（単位労働コスト）は低下します。つまり、労働生産性の高成長を維持できれば、名目報酬を引き上げても、ULCの水準を引き上げる必要はなく、インフレ圧力は高まりません。

米国の足元にかけての労働生産性の推移をみると、パンデミックが広がった2020年に大きく伸びが加速した後、2022年にかけては減速し年間でマイナスの伸びとなっていました。しかし、その後、2023年は年間でプラスの伸びに回復し、2024年1-3月期に入っても小幅ながらも増勢を維持しています（図表1）。もっとも、より長い期間で捉え直すと、米国の労働生産性の伸びが高成長を維持し続けてきたとは言えません。労働生産性の伸びは、高成長を記録した1990年代後半から2000年代半ば頃までと比べて、その後は低い伸びにとどまってきました。

こうした長期間にわたる労働生産性の伸び低迷を背景に、2023年に経験した労働生産性の高い伸びの持続性に懐疑的な見方も少なくありません。FRB（米連邦準備理事会）のウォラー理事は、2023年の生産性の伸びの高まりについて、サプライチェーン問題の解決などの単発の要因によるものであり、労働生産性の伸びが長期的に切り上がったわけではない可能性を指摘しています。

全要素生産性の低迷が労働生産性の伸び鈍化の背景の一つ

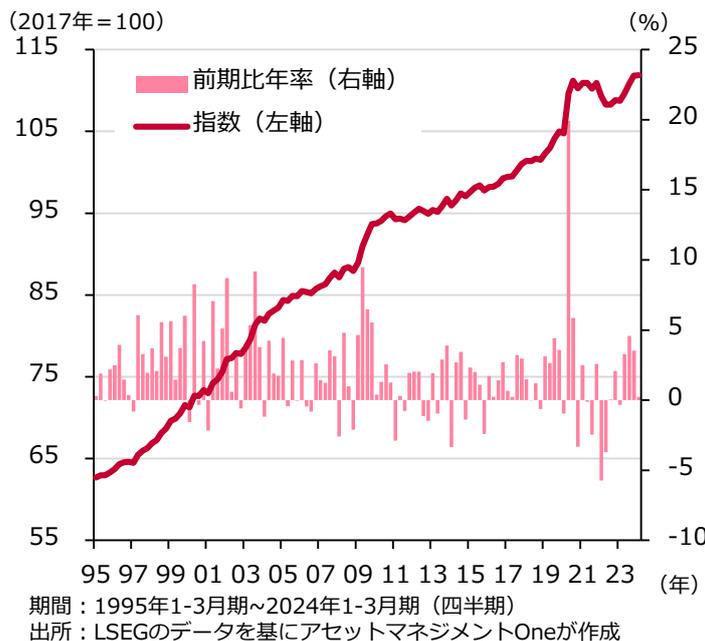
米国で労働生産性の伸び低迷が長期にわたり続いてきた原因は必ずしも明確ではありません。この原因を巡って、ニューヨーク連銀は、「The Mysterious Slowdown in U.S. Manufacturing Productivity」と題した記事において考察しています。同記事は、米国の労働生産性の低迷は、特に製造業でこの傾向が顕著であることを指摘しています。

[次ページへ続く](#)

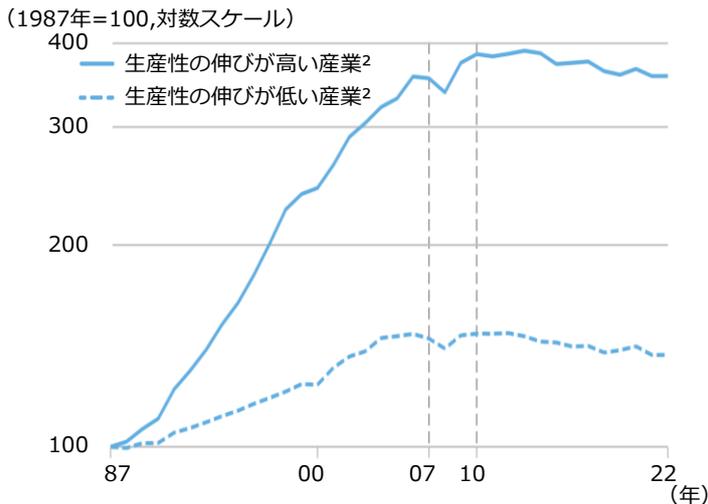
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表1 米国の労働生産性の推移



図表2 ニューヨーク連銀が算出した製造業の労働生産性指数¹



¹製造業の各産業の成長率に製造業の雇用全体に占める各産業の労働時間のシェアで重みづけして指数化

²1987年から2007年にかけて生産性が急成長した4産業を生産性の伸びが高い産業、それ以外を低い産業に分類

期間：1987年～2022年（年次）

出所：NY連銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

製造業は、これまで米国経済全体の生産性向上を牽引する役割を担ってきており、米国の研究開発支出の大部分を占めてきました。分析では、1987年以降高い生産性の伸びを記録した産業がみられましたが、世界金融危機以降はこうした産業においても労働生産性の伸び低迷が確認されています（図表2）。

また、同連銀は分析において、労働生産性の伸び鈍化の大きな要因として技術進歩などを表す全要素生産性の伸びの鈍化が目立つことを指摘しています。この分析と同様の結果は他の分析でも示されています。ブルッキングス研究所は、労働生産性の伸びを要因分解し、1995年から2005年にかけてよりも、2005年から2022年にかけて労働生産性の伸びが低迷した背景として、全要素生産性の伸びが切り下がったことを指摘しています（図表3）。こうした分析の結果を鑑みると、今後、労働生産性の伸びが高まるかどうかは、全要素生産性の伸びの加速、すなわち技術進歩が実現するかが重要なカギを握ると考えられます。

生産性の伸び拡大に向けて、AIの活用に期待が高まる

かかる中、全要素生産性の伸びは米国で今後高まっていくのでしょうか。筆者はその可能性は十分あると考えています。そう考える背景として、事業活動におけるAI（人工知能）の普及が挙げられます。実際にFRBも、7月に公表した金融政策報告書において、AIを含めた最新技術の採用が、今後数年の米国の労働生産性の伸びを加速させる可能性を指摘しています。

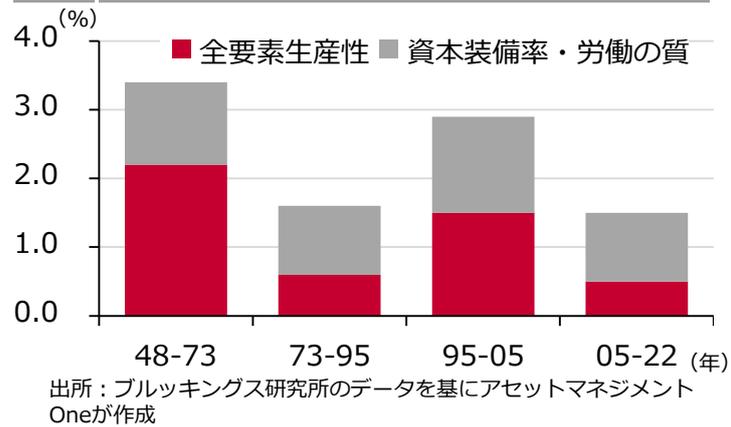
こうした中で、特に生産性の向上に寄与することが期待されるのが生成AIです。6月末にBIS（国際決済銀行）が公表した年次経済報告書において、生成AIが生産性向上をもたらす可能性を示唆する分析が紹介されています。同報告書の分析によると、生成AIベースのツールを導入することによって、プログラミングやビジネス文書の作成業務、顧客窓口業務などにおいて、大規模かつ急速な生産性の向上が示されています（図表4）。他にも、製造業においては、需要予測の改善や、生産計画の高度化、在庫管理などの幅広い場面での貢献が期待されます。

米企業のAIの利用関心度は高い

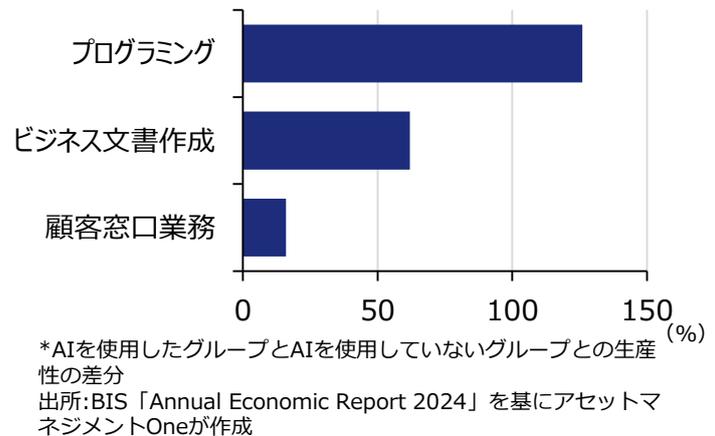
こうした中、米企業のAI活用への期待は高まりつつあります。リッチモンド連銀が実施したCFO（最高財務責任者）サーベイ（2024年第2四半期）によると、大企業の7割以上、中小企業においても4割以上の企業が、今後1年間でAIを活用した自動化を進めていくと回答しています（図表5）。

AIが実際に経済全体の生産性をどの程度押し上げるかについては、推計によって幅があり、明確には分かっていません。しかしながら、AIが従来では人間以外が担うことが難しかったタスクを担うことが可能な、今までに無い技術であることに疑いの余地はないでしょう。今後、米企業の生産活動にAIが普及、浸透していくに伴い、長期に渡り低い伸びにとどまってきた米国の生産性が再び加速していくかが注目されます。

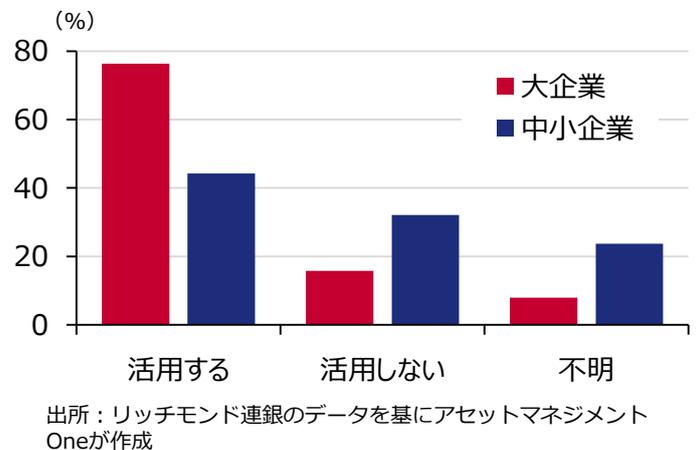
図表3 米国の労働生産性の伸びの内訳



図表4 生成AIの利用を通じた業務の生産性の向上*



図表5 CFOサーベイ：今後1年間で自動化にAIを活用するか？



※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。