

米個人消費の持ち直しは緩慢に

大広 泰三

政策・経済研究部
シニアエコノミスト

1. 目先は追加対策の効果が下支え

米国では、2020年10月下旬以降、新型コロナウイルスの感染者数が急増したことに伴い、各州で感染拡大防止措置が導入されたことから景気の二番底懸念が高まった。そうしたなか、数ヶ月にわたり与野党間で協議されてきた追加経済対策法案が、12月27日にようやく成立した。総額約9,000億ドルと、2020年3月末に成立したコロナ対策法案に次ぐ米国史上2番目の規模となる。この結果、2020年にコロナ対策関連で発表された財政規模は約4兆ドル（GDP比で約20%）にのぼることとなった。加えて、バイデン新大統領は、1月14日に現金給付額を1人当たり2,000ドルに増額することなどを盛り込んだ約1.9兆ドルにのぼる追加経済対策案を発表した。ペントアップディマンド（繰り越し需要）やこれまでの経済対策の効果が一巡し、各州で行動制限措置がとられるなかで、目先の個人消費を下支えする効果が期待される。

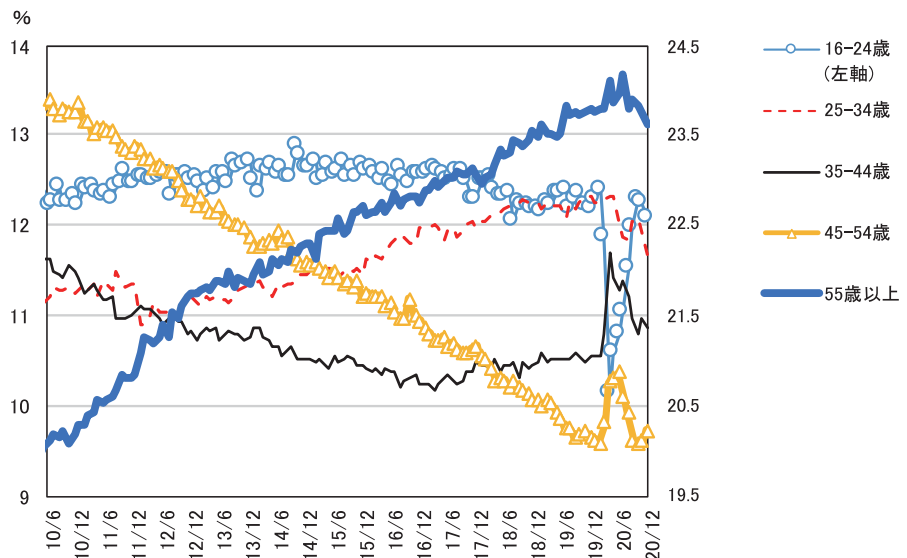
2. 相対的に賃金水準の低い年齢層で雇用減

ただ、個人消費の動向を左右する重要な要素である雇用・所得環境については、2020年半ば以降、回復の足取りが鈍い状況が続いている。感染拡大に伴う影響で、2020年3、4月はたった2ヶ月間で2,000万人超の雇用者が失われ、リーマンショック後の2010年以降、約10年間で積み上げてきた増加分をほぼ吐き出す落ち込みを記録した。その後、持ち直しが続いてきたが、コロナ前と比較していまだ約1,000万人の雇用が失われたままとされている。足元では徐々に改善ペースも鈍っており、感染者数が再拡大するなかで2020年12月には8ヶ月ぶりに前月比で減少に転じた。

追加経済対策は家計に恩恵をもたらすものの、各種の行動制限が課されるなかでは、貯蓄に回る部分も大きいと考えられるほか、財への支出が促される一方で、外食や宿泊などサービスへの支出は低迷が続くと見込まれる。今後もコロナ禍の影響を大きく受けている業態で回復が遅れる結果、雇用の改善ペースは引き続き緩慢なものにとどまる可能性が高い。ワクチン接種が始まったのは朗報だが、その効果や持続性、供給体制などには不透明感が残る。雇用者数がコロナ前の水準を回復するまでには相応の時間がかかろう。

また、所得に関しても伸びの鈍化傾向が続くようである。年齢階層別に雇用者数の比率をみると、雇用環境が大きく悪化した2020年3、4月は、35-44歳、45-54歳といった中高年齢層で上昇する一方、16-24歳、25-34歳といった低年齢層で低下した（図表1）。年齢階層別に年収をみると、年収が低い年代の雇用者比率がより大きく低下しており（図表2）、賃金水準の低い層が大きな影響を受けた様子が見える。

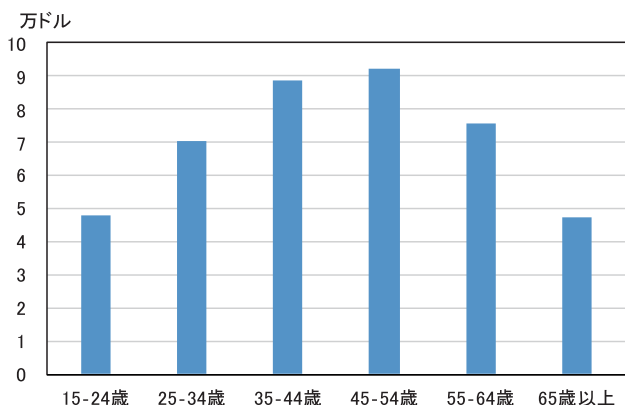
図表1 年齢階層別雇用者比率の推移



出所：米労働省

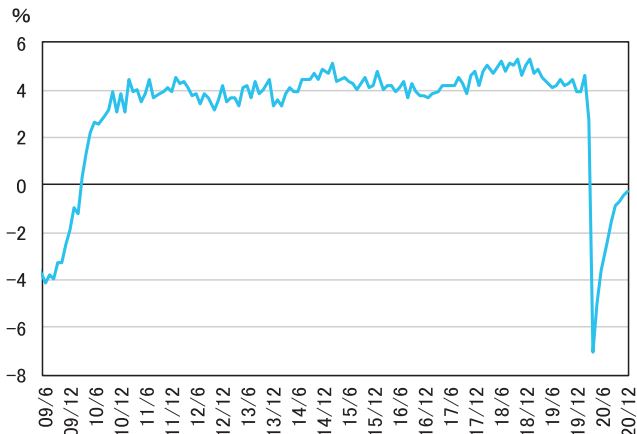
える。足元の平均時給（前年比）はコロナ前と比べて高い伸びとなっているが、これは失業が低賃金の労働者に多くみられたことで押し上げられた結果である。今後、コロナ禍から正常化へ向かう過程で相対的に低賃金の労働者の雇用の持ち直しが進む結果、平均時給の伸びは鈍化傾向をたどる可能性が高い。

図表 2 年齢階層別年収 (2019 年)



出所：米商務省

図表 3 総賃金 (前年比)



出所：米労働省

マクロの雇用者所得の代理変数とみなせる総賃金（雇用者数×週平均労働時間×平均時給）の伸びを見ても、いまだ感染拡大前の水準に戻っておらず、足元では改善ペースが鈍っている（図表 3）。コロナ問題への懸念が癒えるなか、今後の総賃金の持ち直しペースも緩慢なものにとどまると予想する。

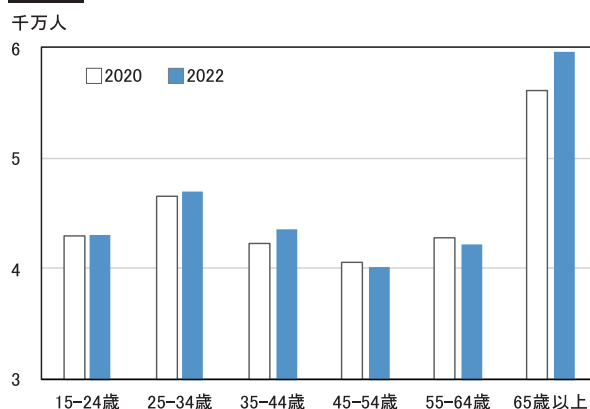
3. 人口構成の変化が賃金を抑制

やや長い目で見れば、人口構成の変化といった構造的な問題も今後の個人消費の重石となりそうである。

図表 1 で、長期的目線で年齢階層別にこれまでの雇用者比率の推移をみると、25 - 34 歳の低年齢層と 55 歳以上の高年齢層が上昇傾向にあり、足元では後者が最も高くなっている。2010 年以降、ベビーブーマー世代（1946 - 1964 年生まれ）が 65 歳に到達し始めるなか、企業が将来的なリタイアの増加を見越して低年齢層の採用を増やしている様子が見え始める。しかし、図表 2 で年齢階層別の年収をみると、ここ数年にわたり雇用者比率が上昇してきた当該年齢層の年収は相対的に低水準となっているほか、賃金水準の高い 45 - 54 歳といったベテラン層の雇用者比率が低下傾向をたどっており、賃金の伸びを抑えることに寄与してきたとみられる。米商務省の将来人口予測によると、今後、高齢人口の一段の増加が予想されている（図表 4）。高年齢層の雇用者比率の高止まりや、先々のリタイアを見越した低年齢層の雇用者比率の上昇が続くことで、賃金の伸びに抑制圧力が働くと見込まれる。

今後の個人消費は、コロナ動向に左右される可能性が高く、感染が拡大すれば抑制され、弱まれば持ち直す動きが続くとみられるものの、雇用・所得環境が緩慢な伸びにとどまり、構造的な問題も重石となる結果、均せば緩やかな回復にとどまると予想する。

図表 4 年齢階層別将来人口推計



出所：米商務省