

米個人消費の持ち直しは緩慢に

シニアエコノミスト 大広 泰三

1. 目先は追加経済対策の効果が下支え

(図表1) 昨年12月末成立の追加経済対策の概要

- ・失業保険給付拡充(週300億ドル上乗せ)
- ・給与保護プログラム(PPP)延長
- ・家計への現金給付(1人600ドル支給)
- ・教育・学校関連補助
- ・コロナ検査・ワクチン補助
- ・航空業界支援
- ・立退きに直面する賃貸人向け支援等

合計 約9,000億ドル

(出所)各種報道資料等

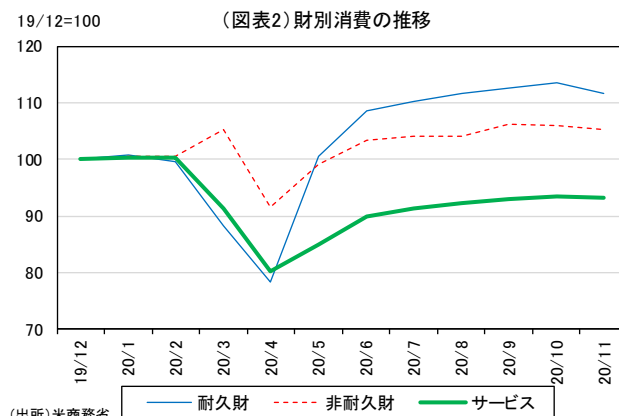
米国では、2020年10月下旬以降、新型コロナウイルスの感染者数が急増したことに伴い、年末にかけて各州で感染拡大防止措置が導入されたことから、景気の二番底懸念が高まった。そうしたなか、数ヵ月にわたり与野党間で協議されてきた追加経済対策法案が、12月27日によりやく成立した(図表1)。総額約9,000億ドルと、2020年3月末に成立したコロナ対策法案に次ぐ米国史上2番目の規模となる。2020年末には、中小企業を支援する給与保護プログラム(PPP)の期限を迎えるなど、各種対策が失効する「財政の崖」が控えており、両党がギリギリのところで歩み寄った形である。この結果、2020年にコロナ対策関連で発表された財政規模は約4兆ドル(GDP比で約20%)にのぼることとなる。

追加経済対策の中身をみると、与野党協議の障害となってきた地方政府への支援策や、コロナ関連訴訟から企業を守る免責条項の導入は見送られたが、失業保険の給付上乗せやPPPの延長に加えて、家計への現金給付策などが盛り込まれた。失業保険給付に関しては週300ドルの上乗せと、3月に打ち出された対策時の週600ドルから半減したほか、家計への現金給付額についても3月の大人1人1,200ドル、子供1人500ドルから、国民1人当たり600ドルに減額された。加えて、バイデン氏は、1月14日に現金給付額を1人当たりさらに1,400ドル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。大規模対策に消極的な共和党との協議が控えており、今後、規模縮小の可能性は残るものの、ペントアップディマンド(繰り越し需要)や既出の対策効果が一巡し、各州で行動制限措置が強化されるなかで、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、昨年半ば以降、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ヵ月間で2,216万人の雇用者が失われ、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はまだ約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月は8ヵ月ぶりに前月比で減少に転じた。

(図表2) 財別消費の推移



(出所)米商務省

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（図表2）。今後もコロナ禍の影響を大きく受けている業態で雇用の回復が遅れる結果、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。米国でもワクチン接種が始まったことは朗報であるが、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。

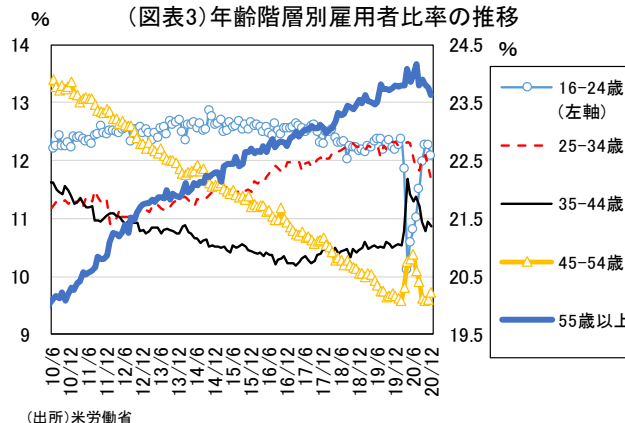
また、所得に関しても伸びの鈍化傾向が続きそうである。雇用統計で年齢階層別に雇用者数の比率をみると、雇用環境が大きく悪化した2020年3、4月は、35-44歳、45-54歳といった中高年齢層で上昇する一方、16-24歳、25-34歳といった低年齢層で低下した（図表3）。年齢階層別に年収をみると、年収が低い年代の雇用比率がより大きく低下しており（図表4）、賃金水準の低い層がより大きな影響を受けた様子がうかがえる。足元の平均時給（前年比）はコロナ前と比べて高い伸びとなっているが、これは失業が低賃金の労働者に多くみられたことで押し上げられた結果である（図表5）。今後、コロナ禍から正常化に向かう過程では、相対的に低賃金の労働者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。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）の伸びを見ると、改善傾向が続いているもののいまだ道半ばであるほか、改善ペースが足元で徐々に鈍っている様子が見える（図表6）。コロナ問題への懸念が燃えるなか、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する構図が続く

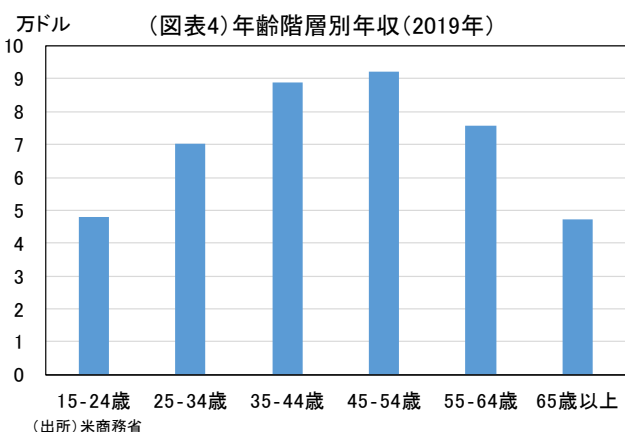
やや長い目で見れば、人口構成の変化といった構造的な問題も今後の個人消費の重しとなりそうである。

前掲図表3で、長期的目線で年齢階層別にこれまでの雇用者数の比率をみると、25-34歳の低年齢層と55歳以上の高年齢層の比率が上昇傾向にあり、足元では後者の比率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ど、高齢化が徐々に進展するなか、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る。しかしながら、年齢階層別の年収をみると（前掲図表4）、ここ数年にわたり雇用者比率が上昇してきた当該年

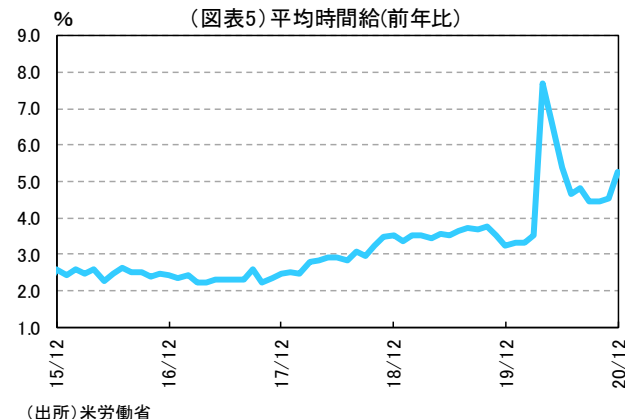
（図表3）年齢階層別雇用者比率の推移



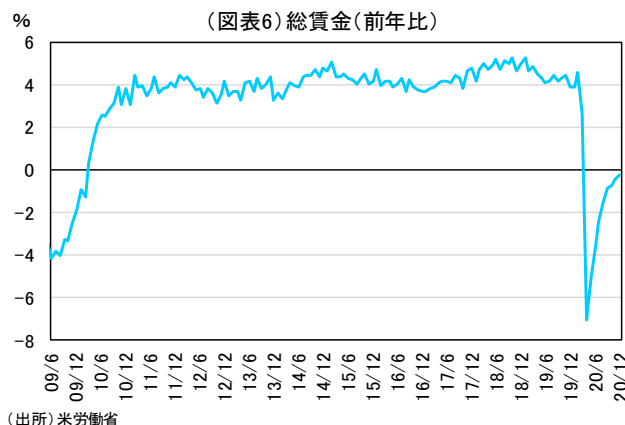
（図表4）年齢階層別年収（2019年）



（図表5）平均時間給（前年比）



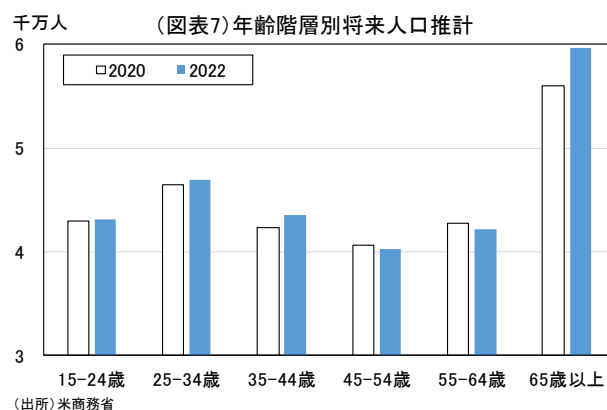
（図表6）総賃金（前年比）



年齢層の年収は相対的に低水準となっているほか、相対的に賃金水準の高い 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。

今後については、米商務省の将来人口予測をみると、2022 年にかけて高齢化の一段の進展が予想されている（図表 7）。高年齢層の雇用者比率の高止まりや、先々のリタイヤを見越した低年齢層の雇用比率の上昇が続くことで、今後も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、感染が弱まれば持ち直す動きが続くとみられるものの、雇用・所得環境が緩やかな伸びにとどまり、構造的な問題も重しとなる結果、均せば緩やかな回復にとどまると予想する。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411