

コロナ禍が米国消費に及ぼす影響

＜要旨＞

コロナ禍で実施された大規模な金融・財政政策によってマネーが急拡大し、米国家計は賃金回復を待たずとも十分な消費原資を得た。しかし、対面接触回避やマインド悪化により、サービス支出を中心に消費回復は道半ばである。

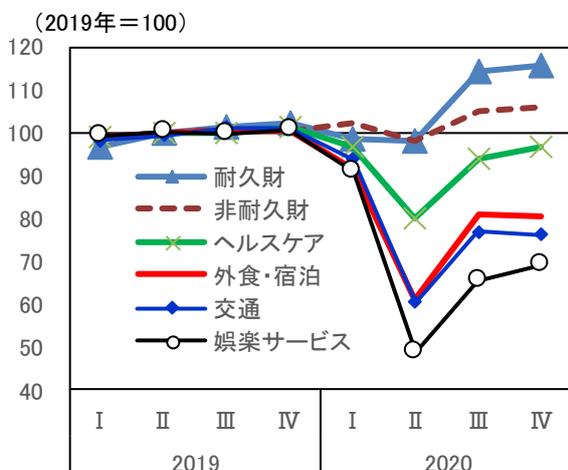
センサス局の最新データを分析すると、感染不安の強い人ほど、コロナ禍に適応した消費行動への変化、具体的には外出などの対面接触を回避していることが統計的に裏付けられた。米国内の感染再拡大が続いている現状に鑑みれば、消費への下方圧力は一層強まっていると見られる。バイデン政権が打ち出している大規模な家計支援策が実現しても、消費を押し上げる効果は弱まる可能性が高い。

さらに、今回の分析からは、在宅勤務など生活パターンの変化で消費行動が構造的に変化する可能性が示唆された。長い目で見ると、こうした消費行動の構造変化に企業など供給側がどの程度対応できるかが、中期的な成長ペースを左右すると見られる。

1. はじめに

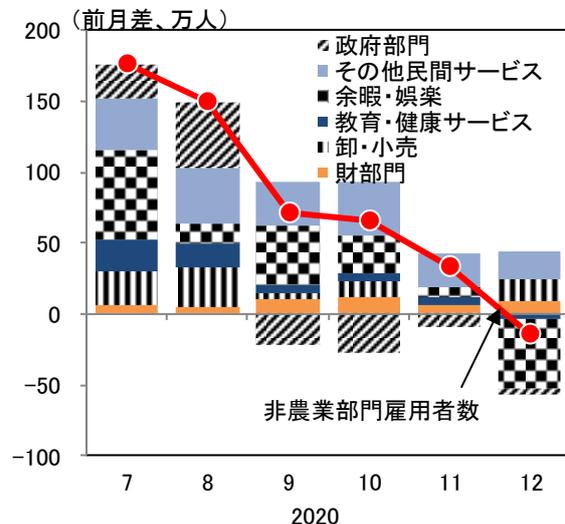
新型コロナ感染の拡大によって、消費を中心に対面を伴う活動の制限が長期化している。2020年4月の未曾有の景気悪化からは徐々に回復し、需要が急拡大した分野もある。中古車を中心に自動車のペントアップデマンドが顕在化したことやネット販売の拡大などを追い風に、財消費は堅調で、コロナ前のトレンドを上回る高い水準を維持している。一方で、旅行など娯楽サービスは低迷したままで、消費全体の回復を妨げている(図表1)。加えて、米国の12月の雇用者数は前月差▲14万人と、余暇・娯楽(同▲49.8万人)を中心に4月以来の減少に転じるなど、消費回復にとってマイナスの材料も出ている(図表2)。コロナ禍で大きく変貌した消費について、新しい統計データを活用し、その原因を探るとともに、今後の方向性を見通したい。

図表1 実質消費支出



(注)2020年第4四半期は10～11月平均値。
(資料)米商務省

図表2 業種別雇用者数



(資料)米労働省

2. 大規模な金融・財政政策による米家計の資金フローは過去にない伸び

消費を取り巻く環境変化の一つは、コロナ禍で実施された大規模な金融・財政政策によるマネーの拡大である。現金給付や失業給付拡充、中小企業給与保護プログラムなど、コロナ禍で営業活動を制限せざるを得なかった企業や、雇用・給与を失った家計への財政支出は多岐にわたる。米シンクタンク「責任ある連邦政府予算委員会(CRFB)」によれば、主要なコロナ救済4法に基づく財政支出増は3.4兆ドル(約355兆円)に達するとされる(図表3)。

図表3 米国コロナ救済4法による財政支出増(単位:10億ドル)

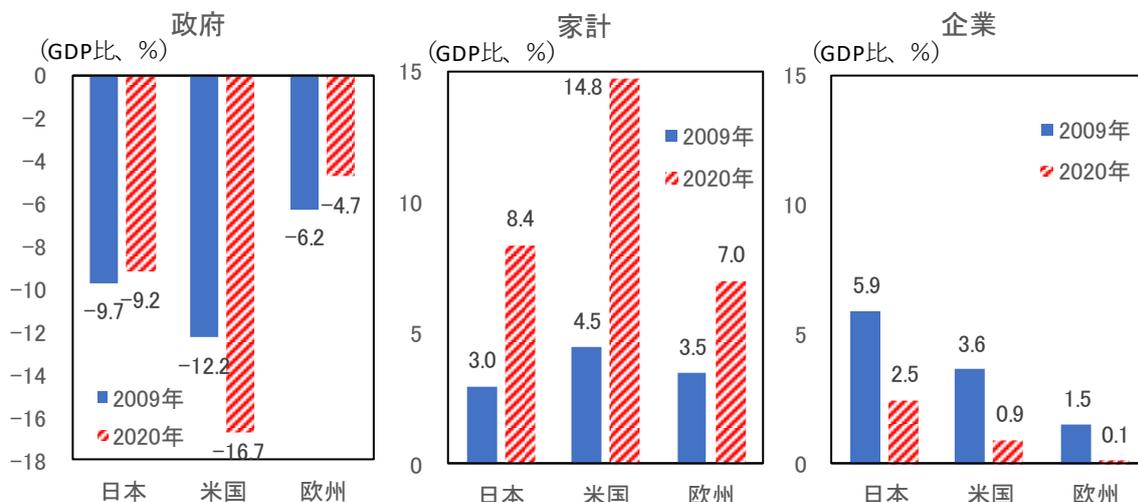
	成立日				合計
	3/18	3/27	4/24	12/27	
中小企業支援		375	255	325	960
失業給付	5	460		120	585
リカバリーリポート(税額控除)		290		165	455
ヘルスケア関連	90	160	100	70	420
州・地方政府支援	85	175		80	340
税負担軽減	25	265		40	330
その他	20	170		135	325
合計	225	1900	355	935	3415

(注)合計は項目計の計算値と必ずしも一致しない。

(資料)責任ある連邦予算委員会(CRFB)

それを受けて、資金循環統計の資産ネットフローは2020年1～9月期に政府部門で対名目GDP比▲16.7%もの流出超となる一方で、家計部門は預貯金を中心に同+14.8%と過去に類を見ない流入超となった(図表4)。日本・欧州でも同様にコロナ禍で大規模な金融緩和・財政支出が実施されたが、日本の家計は同+8.4%、欧州は同+7.0%と米国の半分程度のインパクトにとどまる。また、過去の深刻な景気悪化局面であるリーマンショック後の2009年と比較すると、企業部門はマネーの伸びが低下したのに対して、家計部門の伸びは大幅に高まっており、コロナ禍では家計への資金シフトが鮮明となっていることが特徴として挙げられる。外出自粛により家計の貯蓄率が上昇した影響もあるが、米家計は企業を通じた賃金回復を待たずとも、財政支援によって大きな消費原資を得ている。

図表4 資産ネットフロー(GDP比)



(注)2020年は7～9月期までの季節調整値の年換算値。

(資料)FRB、米商務省、日本銀行、内閣府、Eurostat

3. 消費行動の変化をもたらした要因

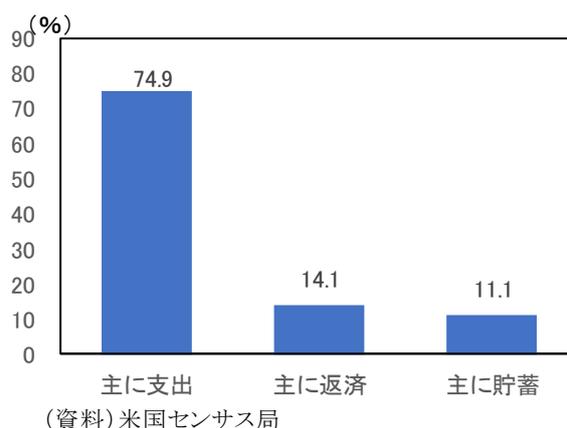
前節でみた家計のマネー急増が個人消費を十分押し上げるに至らない理由として、消費マインドの低迷が挙げられる。その背景を詳しく見るために、米国センサス局が新たに 2020 年4月以降に公表を始めた「家計意識調査(Household Pulse Survey、以下 HPS)」を用いて確認しよう。

HPS はパンデミックが社会・経済に与えた影響を明らかにすることを目的に、約2週間毎に、雇用、教育、健康、支出、社会保障等に対する家計の意識についてオンライン形式で質問している。フェーズ1(4月～7月)、フェーズ2(8月～10月)、フェーズ3(10月末～)に分かれており、それぞれ質問内容が一部異なる。国勢調査などの情報を統合し、州・主要都市圏別、属性別の家計意識が集計表及び個票で公表されている。

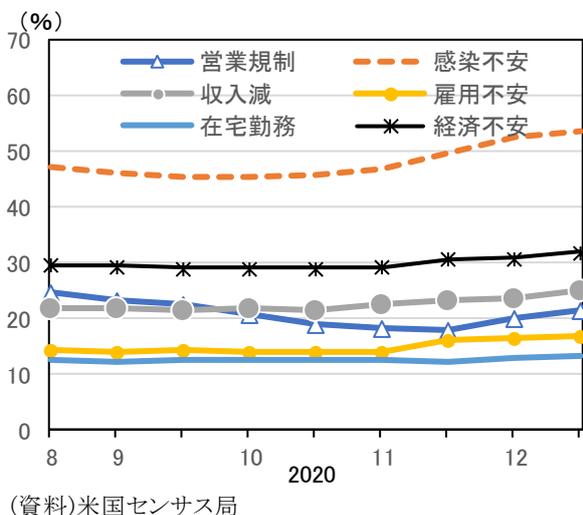
先に見た家計のマネーフロー増をもたらした要因の一つである現金給付について、HPS では6～7月にその用途を質問している。7/16～7/21 調査によると、受け取った、ないし受け取る予定の人(18歳以上人口の84.5%)の内、74.9%が主に支出、14.1%が主に返済、11.1%が主に貯蓄に回すと回答していた(図表5)。支出内訳で多いのが食料品(55.7%)、光熱・通信費(42.0%)、日用品(39.5%)などの生活必需品であり、テレビ・家具などの家庭用設備(5.5%)、娯楽品(2.5%)、寄付(5.2%)へ支出した人は1ケタ台にとどまるなど、選択的消費への支出は少数派であった。

さらに、「過去7日間に家計支出を変化させた理由」が、8月末以降に調査されている。店舗営業の規制や感染不安、収入減、雇用不安、在宅勤務、経済不安などの理由のうち、最も多かったのは感染不安であり、かつ2020年末にかけてその割合が上昇し、直近では50%超となった(図表6)。新規感染者数の増加よりも感染不安の増大はやや遅れており、感染そのものより、感染の深刻化を示す新規死亡者の増加ペースとほぼ一致する(図表7)。身の危険性が高まるに

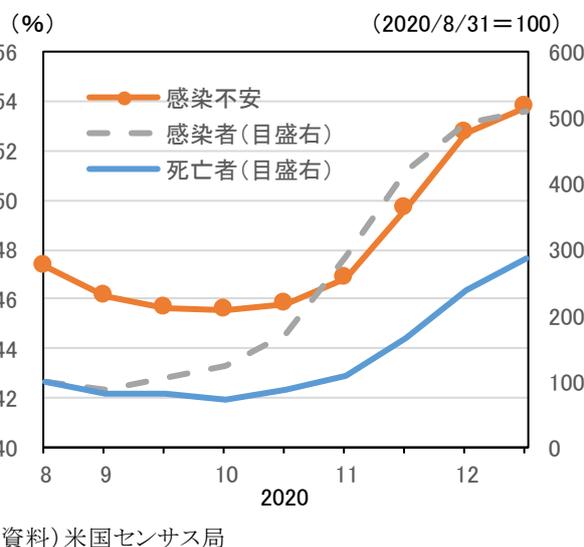
図表5 現金給付の用途



図表6 家計行動の変化の理由



図表7 家計の感染不安と感染拡大状況



つれ、外出を控えるなどの行動変化が生じ、支出変化(減少)につながると推察される。他方、財政政策による下支えにより、支出変化の理由として収入減や雇用不安を挙げた割合は、直近でも20%前後にとどまる。

この「家計支出を変化させた理由」に関連して、具体的にどのような行動変化につながったのかについて、HPSの集計表では必ずしも明らかにしていない。そこで、最新調査(12/9～12/21)の個票を用いたクロスセクションデータで推計した結果が図表8である。これは、「過去7日間の支出または消費行動の変化」に関する問いの選択肢の内、コロナ禍に適応した対面接触回避の消費行動を示す「ネット購入増」「キャッシュレス(クレジットカード・スマホ決済利用)増」「商品の店頭受取増」「外食回避」をそれぞれ選択した場合を1とする被説明変数に対して、「店舗の営業規制」「感染拡大」「収入減」「雇用不安」「在宅勤務」「経済不安」という支出を変化させた各理由、及び誕生年(年齢)や性別などの属性コントロール変数を説明変数とするプロビットモデルを推計したものである。表中カッコ内の平均限界効果が、各説明変数の影響の大きさを示す。

図表8 コロナ禍の消費行動変化の要因推計結果

		ネット購入増	キャッシュレス増	商品の店頭受取増	外食回避
支出変化理由	店舗の営業規制	0.278 (0.072) ***	0.121 (0.042) ***	0.189 (0.072) ***	-0.074 (-0.019) ***
	感染不安	0.534 (0.139) ***	0.505 (0.178) ***	0.349 (0.133) ***	1.006 (0.255) ***
	収入減	-0.287 (-0.075) ***	-0.062 (-0.022) ***	0.143 (0.055) ***	0.286 (0.073) ***
	雇用不安	-0.034 (-0.009) *	0.081 (0.028) ***	0.154 (0.059) ***	0.136 (0.035) ***
	在宅勤務	0.324 (0.084) ***	0.205 (0.072) ***	0.279 (0.107) ***	0.191 (0.049) ***
	経済不安	0.023 (0.006)	0.048 (0.017) ***	0.222 (0.085) ***	0.194 (0.049) ***
誕生年		0.008 (0.002) ***	0.013 (0.005) ***	0.002 (0.001) ***	-0.003 (-0.001) ***
性別(女性=1)		0.155 (0.040) ***	0.036 (0.013) ***	0.052 (0.020) ***	-0.026 (-0.007) *
教育		0.056 (0.015) ***	0.035 (0.012) ***	0.006 (0.002)	0.059 (0.015) ***
人種	ヒスパニック	-0.148 (-0.039) ***	-0.080 (-0.028) ***	0.007 (0.003)	-0.063 (-0.016) **
(白人=0)	黒人	-0.324 (-0.080) ***	-0.303 (-0.077) ***	-0.070 (-0.037) **	0.096 (-0.024) ***
	アジア系	-0.309 (-0.084) ***	-0.219 (-0.107) ***	-0.096 (-0.027) ***	-0.095 (0.024) ***
	その他白人除く人種	-0.161 (-0.042) ***	-0.009 (-0.003)	0.002 (0.001)	-0.030 (-0.008)
子供の人数		0.027 (0.007) ***	0.077 (0.027) ***	-0.008 (-0.003)	-0.024 (-0.006) ***
仕事の有無		0.003 (0.001)	0.003 (0.001)	0.002 (0.001)	0.003 (0.001)
収入		0.126 (0.033) ***	0.051 (0.018) ***	0.020 (0.008) ***	0.002 (0.001)
定数		-15.270 ***	-26.584 ***	-5.480 ***	5.419 ***
擬似決定係数		0.121	0.065	0.039	0.123
被説明変数=0		10210	29010	22388	9885
被説明変数=1		36014	17214	23836	36339

(注)カッコ内は平均限界効果。統計的に有意な係数には、*** (帰無仮説を99%以上の確率で棄却)、** (同95%以上)、* (同90%以上)を付記。帰無仮説は係数がゼロであるという仮説。

(資料)調査部推計

その結果をまとめると、第1に、「感染不安」がどの消費行動についても、支出を変化させた理由の中で限界効果が最も大きく、影響度が高いことを示している。特に消費の減少に直結する外食回避で限界効果が際立って大きく、図表1でみたサービス支出の低迷と整合的である。

第2に、図表8では行動変化の理由として挙げた人が相対的に少なかった、「在宅勤務」が概ね

感染不安に次いで各行動変化に強い影響を与えていた。従って、在宅勤務が定着すれば、外食需要が減るほか、ネット購入の増加など非対面消費の増加が定着し、消費行動が構造的に変化する可能性がある。

第3に、「営業規制」は感染不安、在宅勤務に比べて限界効果が小さいものの、ネット購入増や商品の店頭受取など、対面以外のチャネルへの移行を促している。

第4に、「収入減」「雇用不安」は、足元では増えているネット購入増に対しての限界効果がマイナスとなっており、収入減を認識している消費者は、ネットでの購入も減らしているとみられる。

なお、属性要因については、次の特徴がみられた。①誕生年は外食回避を除きプラスとなっており、若年層ほど新しい購買形態に移行しているとみられるが、限界効果は小さい。②女性は男性よりも行動を変化させやすい、③収入が高いほど、ネット購入をはじめとするすべての行動変化に対してポジティブだが、外食回避に対しては有意とはならなかった。

4. まとめ

以上でみてきたように、米国では一連のコロナ対策により家計全体の資産フローが急速に拡大しており、マネーの面からの支えは当面潤沢である。他方、感染不安は対面接触を避ける消費行動につながりやすく、結果としてサービス支出を中心にマネーの使途が限られることとなる。こうした状況の下、米国内の新規感染者数とそれに伴う死亡者数の増加が続く中で感染不安が高まり、消費への下方圧力がさらに強まっている。2020年10～12月期の成長率に対する下押し圧力だけでなく、2021年1～3月期は消費を中心にマイナス成長に転じる可能性がある。

バイデン新政権は約2兆ドルの新たな経済対策案を公表し、実現すれば家計への現金給付（一人当たり1,400ドル）、失業保険の付加給付引き上げ（週300ドル→400ドル）と給付期間の延長などが家計所得を大幅に押し上げることが予想される。HPSによれば現金給付は主に生活必需品の購入を助けており、感染再拡大で困窮する家計に対する支援は欠かせないが、先に見た通り、家計のネット資産フローは2020年9月までですでに名目GDP比15%相当に上っており、感染不安が支出を抑制している現状に鑑みれば、追加の家計支援がマクロの消費を押し上げる効果は限定的だろう。

やや長い目で見ると、今回の分析からは、感染不安が収まった後も在宅勤務の定着などで購買チャネルのシフトといった消費行動が構造的に変化する可能性が示唆される。今後の米国経済の成長ペースは、供給側がこうした構造変化に適応できるかどうかにも影響される可能性があるだろう。

（調査部 シニアエコノミスト 大和 香織：Yamato_Kaori@smtb.jp）

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。