

深まりゆく米国 LCC の悩み

<要旨>

コロナ禍の影響を受け大きく減退していた全世界の航空需要は、2024年には国際線、国内線ともに2019年の水準を回復し、ようやく「コロナ禍明け」といえる状況となってきた。他地域に先んじて移動制限を緩和した米国の需要回復は早く、米国の航空会社の売上もコロナ禍以前を上回るまで回復している。しかしその一方、利益はコロナ前に比べて低水準に留まっており、中でもLCCと呼ばれる格安航空会社の不振が目立っている。

LCCの業績不振の主因は、需要の伸び以上に座席供給量を拡大させたため収益性が確保できていないことにある。その背景には、昨今のインフレにより主要顧客である低所得者層の家計余裕度が悪化していることや、そもそも低価格を「売り」とするが故に値上げが難しいという、LCC特有の事情があると考えられる。

振り返ってみれば、これまでLCCが成長を続けてこられたのはインフレ率が低位で安定する中、緩やかな経済成長が続くという環境が寄与していた側面もある。そのため昨今の高インフレ環境下では、これまでの成長戦略を見直さざるを得なくなっていると言えるが、現状では有効な打ち手を見出せているとは言い難い。

米国経済については、今後インフレが鎮静化するとの見方もある一方、トランプ政権による関税引き上げや移民排斥がインフレ高騰を長引かせるとの見方もあり、先が見通し難い状況にある。LCCが悩む状況は長期化する可能性が高まっていると言えよう。

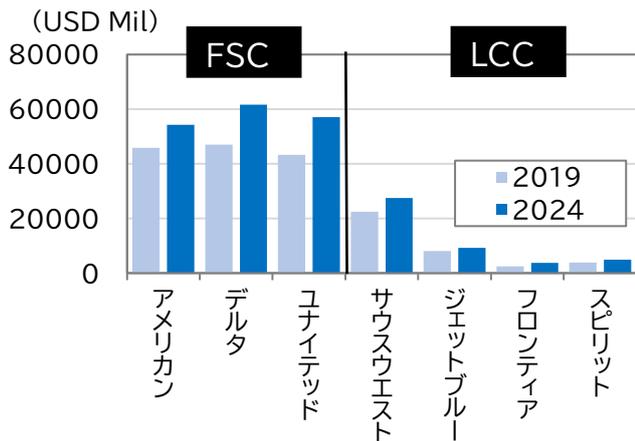
1. 足元の動向

報道によれば、世界的な航空業界の団体である国際航空運送協会(IATA)がまとめた2024年の航空需要(RPKベース)はコロナ前の2019年の水準を3.8%上回った。欧米や中東が良好な一方、制限緩和が遅れたアジア太平洋地域で回復が遅れるなど地域差はあるものの、新型コロナの流行が始まってから丸5年を経て、航空需要はようやく「コロナ禍明け」したといえる。

中でも米国は他地域に先んじて移動制限が緩和されたこともあって、需要回復の早かった地域であり、米国の航空各社の売上は2022年には早くもコロナ前(2019年)の水準を回復し、その後直近24/12期にかけてもコロナ前水準を上回って推移している(次頁図表1)。

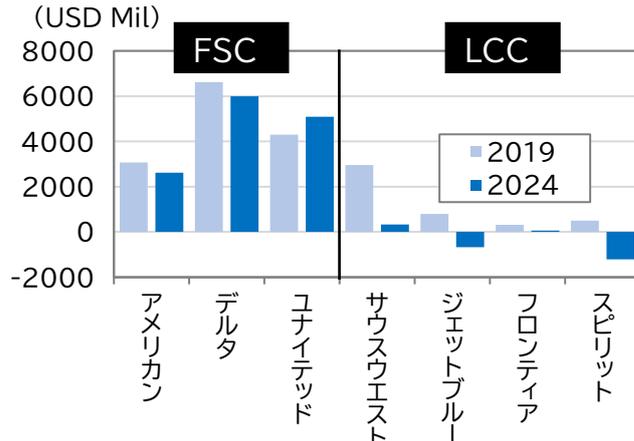
しかしその一方、利益水準は不芳であり、営業利益は依然として一部の航空会社を除きコロナ前の水準を大きく下回っている。中でもLCCと呼ばれる格安航空会社の不振は目立っており(次頁図表2)、ジェットブルー航空が20/12期以降5期連続で営業赤字を計上したほか、スピリット航空も営業赤字が続いた後、24年11月にチャプター11を申請し、経営破綻した。

図表1 米国主要航空会社の売上



(資料)各社 HP より三井住友信託銀行調査部作成

図表2 米国主要航空会社の営業利益



(資料)各社 HP より三井住友信託銀行調査部作成

2. LCC 不振の要因分析

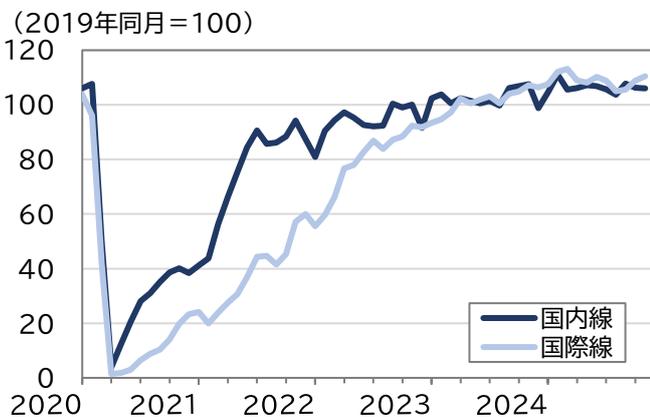
ではなぜこうした業績不振傾向が LCC で強いのか、その背景を探るべく、以下では売上と費用の両面から、FSC(フルサービスキャリア)と LCC の比較を通じて分析を行う。

その前にコロナ禍以降の米国の航空需要の推移を改めて確認しておく。コロナ流行直後の2020 年前半には国内線、国際線とも前年比で 1 割以下まで落ち込んだ。その後厳しい入出国制限等の影響で国際線の回復は遅れたが、先行して回復した国内線は 21/6 月にコロナ前の約 8 割、22/9 月にコロナ前の水準を回復した(図表 3)。一方回復が遅れていた国際線も 23/4 月にはコロナ前の水準を回復している。

(1) 売上

コロナ禍では FSC も LCC もともに売上が大きく落ち込んだが、上述の通り需要回復は国内線先行であったことから、国内線の割合が高い LCC が FSC に先んじて売上を回復させた。しかし、国際線の回復とともに FSC の売上も回復、2024 年では双方ともコロナ前比 130 程度の水準と、大きな差は見られない(図表 4)。

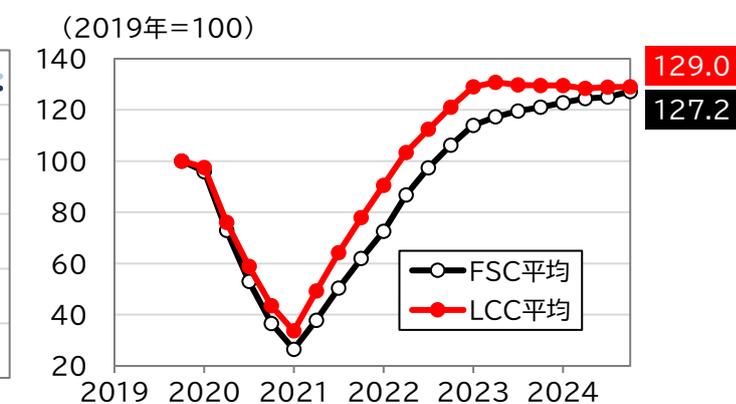
図表 3 米国の航空需要(RPK)推移



(注) RPK = 有償旅客数 × 輸送距離。

(資料) 米国交通統計局より三井住友信託銀行調査部作成

図表 4 FSC、LCC 別 売上推移



(注) FSC: アメリカン、デルタ、ユナイテッド航空。

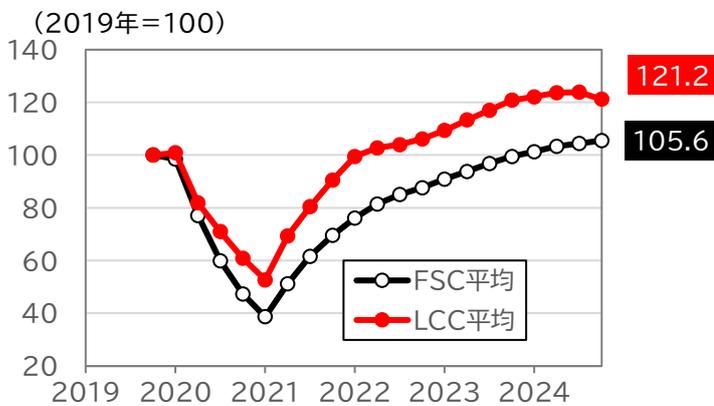
LCC: サウスウエスト、ジェットブルー、フロンティア、スピリット航空。以下同様。

(資料) 各社 HP より三井住友信託銀行調査部作成

次に売上を数量(=供給量、ASK:総座席数×輸送距離)と単価(=ユニットレベニュー、旅客収入÷ASK)に分け、コロナ前の2019年水準を100として推移を見ると、ASKはLCCがFSCを一貫して上回っており、直近2024年にあっても、FSCの105.6に対しLCCは121.2と、LCCが大きく上回っている(図表5)。

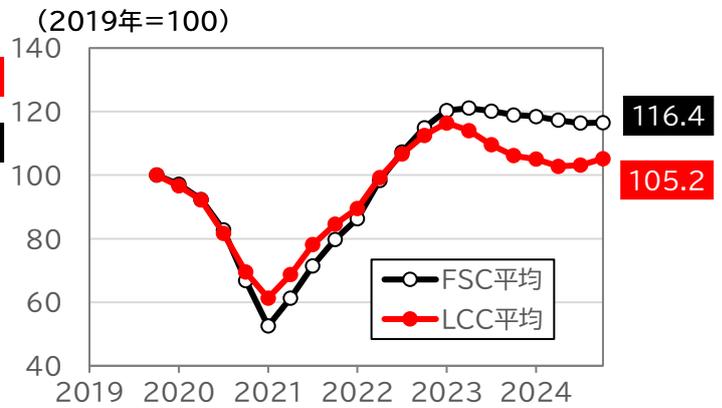
一方ユニットレベニューは、コロナ禍で大きく低下した後2022年頃まで回復が続いたところまでは両者であまり差異は見られない。しかし2023年からLCCのユニットレベニューが低下したため2024年のユニットレベニューはFSCの116.4に対しLCCは105.2と、大きな差がついている(図表6)。以上より、売上の推移はFSCとLCCで大きな差が見られないもののその内情は異なり、FSCが供給を増やしつつ単価も維持しているのに対し、LCCは供給増加に応じた旅客数の確保のため、一旦引き上げた単価の維持が難しくなっていることが窺える。

図表5 FSC、LCC別 ASK 推移



(資料)各社HPより三井住友信託銀行調査部作成

図表6 FSC、LCC別 ユニットレベニュー推移

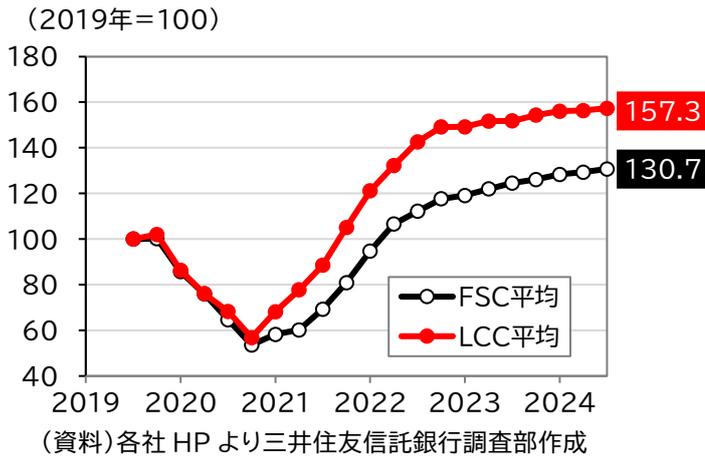


(注)旅客収入の開示がないフロンティア航空については売上で代用。
(資料)各社HPより三井住友信託銀行調査部作成

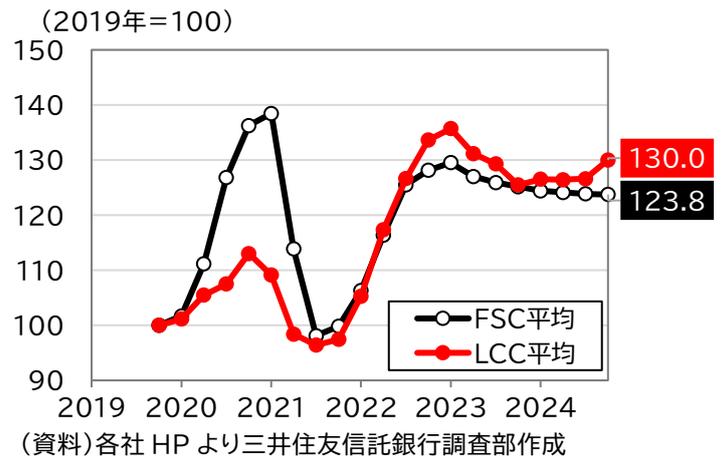
(2)費用

2019年と比較した2024年の営業費用は、FSCの130.7に対し、LCCは157.3と大きく上回っている(次頁図表7)。前述の通りLCCはFSCに比べASKを増やしているため、ユニットコスト(ASK当たり営業費用)で比較をするとその差はやや小さくなる(FSC:123.8、LCC:130.0)ものの(次頁図表8)、それでもLCCの方がコスト高傾向であることに変わりはない。足元ではその差が開きつつあり、LCCがFSCに比べ、費用抑制が難しくなっている状況にある。

図表7 FSC、LCC 別 営業費用推移



図表8 FSC、LCC 別 ユニットコスト推移



3. LCC の特性を踏まえた上記事象の背景

以上で分析した内容を基にすると、LCC が FSC に比べ業績が厳しくなっている要因は、需要の伸び以上に供給を増やしたため、単価引き下げで座席を埋める等の対応を行った結果、利益確保が難しくなっていることが考えられる。以下ではその背景について考察する。

(1) 需給悪化の背景

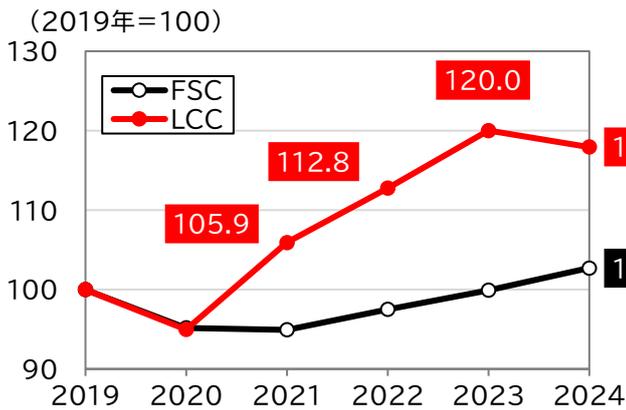
① 供給量の増加

前述の通り LCC はコロナ禍以降、FSC に先んじて機体数を増やし、座席供給を増やした。次頁図表 9 は FSC と LCC 別の機体数の推移を見たものだが、FSC がコロナ禍で機体数を削減したのに対し、LCC は 2021 年時点で既にコロナ前を上回るまで機体を増やしており、2024 年時点では FSC が 102.7 と概ねコロナ前と同程度であるのに対し、LCC は 117.9 とコロナ前を大きく上回る機体を保有していることがわかる。

機体数増加の背景は明確ではないものの、一般的に航空機は発注から受領まで数年かかるため、コロナ前に発注していた機体の受領が進んだこと、LCC はリース契約が主体であり、コロナ禍で供給を絞ろうにも中途解約が困難であった可能性があること、主戦場である短中距離路線の需要について早期回復の期待を持っていたこと、などの理由が考えられる。

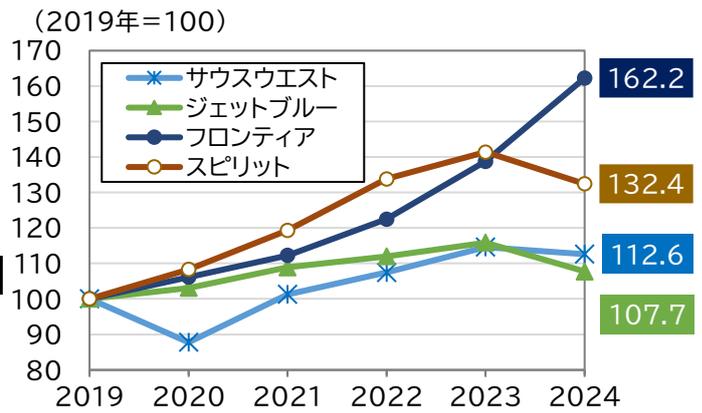
また次頁図表 10 の通り、LCC の中でも特に安価な運賃を提供するウルトラ LCC の代表格であるフロンティア航空、スピリット航空の機体数が増えており、結果として運賃引き下げ圧力がより強まることに繋がったと考えられる。

図表 9 FSC、LCC 別 機体数推移



(資料)各社 HP より三井住友信託銀行調査部作成

図表 10 主要 LCC 機体数推移



(資料)各社 HP より三井住友信託銀行調査部作成

②家計の余裕度の低下

LCC は様々なサービスの削減や有料化、第二空港を使用するなどの不便さ等の代わりに「安さ」を提供している。従って、LCC の顧客は余裕のある高所得者層やビジネス需要ではなく、相対的に低所得や価格敏感な層が中心となる。

米国の消費者物価は 2021～23 年にかけて 5～9% 程度の高い伸びとなった。背景にはアフターコロナ需要の高まりやロシアのウクライナ侵攻を受けた燃料、食品価格の高騰等があり、こうした品目の価格上昇は LCC の主要な顧客層と重なる低所得者層への影響が大きく、不要不急の支出に対する節約志向が高まることに繋がったと考えられる。

実際に所得階層別の航空運賃に対する支出を見ると、航空運賃への支出は全分位でコロナ禍から回復しており、特に富裕層である第 V 分位はその傾向が顕著であるが、一方で最も所得の低い第 I 分位における直近 2023 年の支出額はコロナ前とほぼ変わらず、支出に占める割合はむしろ僅かに低下した(図表 11)。こうした顧客層で支出を抑制する動きが起きたことで LCC の航空需要は伸び悩み、値上げが難しい状況になったと推察する。

図表 11 所得階層別航空運賃支出

(単位:USD、%)

	航空運賃支出						支出に占める航空運賃の割合		
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	19-23年増加額	2019年	2023年	増加額
I 分位	165	43	67	138	167	+ 2	0.58%	0.49%	▲ 0.08%
II	214	53	126	282	274	+ 60	0.53%	0.56%	+ 0.03%
III	292	113	237	358	443	+ 151	0.55%	0.68%	+ 0.13%
IV	537	177	337	609	666	+ 129	0.75%	0.76%	+ 0.00%
V	1,354	415	839	1,645	1,898	+ 544	1.11%	1.26%	+ 0.15%

(注)低所得者層から順に I 分位、II 分位…V 分位。

(資料)米国労働省労働統計局より三井住友信託銀行調査部作成

(2) 価格転嫁が難しい背景

上記の需給要因以外にも LCC 固有の事情により、値上げが難しい面がある。このことはインフ

レ下などコストが増加しやすい局面において、FSC に比べて価格転嫁が容易ではなく業績が圧迫されやすいことに繋がる。

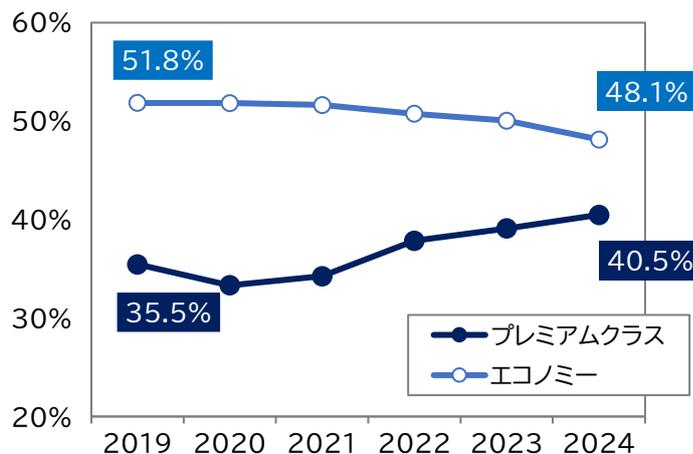
①低価格を実現する上での工夫と代償

そもそも LCC は安価な運賃を提供するため、FSC に比べて基本的なサービスを極限まで削減/有料化する、中心地から遠い空港を使用する、定時就航性よりも機材の稼働率を高めるための高頻度発着を優先する、などの工夫をしており、そのことは利便性を一部犠牲にしている面がある。乗客はこうした特徴を安価な運賃の「見返り」として甘受する必要がある、そのためサービス内容よりも価格に敏感な層が顧客の中心となりやすく、値上げが難しいことに繋がる。

②1 クラス制

前述の通り、支出に占める航空運賃の割合は上位の階層で高まっている。FSC はこうした機会を捉えてビジネスクラス以上の「プレミアムクラス」を強化、値上げすることで収入を増やしている(図表 12)。

図表 12 デルタ航空のクラス別売上割合



(注)その他の売上有るため、合計は100%にはならない。

(資料)デルタ航空決算資料より三井住友信託銀行作成

一方、LCC は効率性を追求するため多くがエコノミークラスのみの設定となっている。高所得者層を取り込む施策がないことも LCC の運賃が低位に留まりやすい一因である。

4. 今後の見通しについて

前述の通り近年の LCC の業績不振の主因の一つには需給の悪化があると考えられる。このような場合、供給を抑制し搭乗率改善を図ることで運航効率を改善させ、同時に過度な安売りをやめて値上げを模索し収益性を高めるのが一般的である。しかし今後の各社の機体受領予定を見ると高水準の機体受領が続く見込みであり、特にサウスウエスト航空とフロンティア航空では現行の機材数の約 4 割にもあたる機体の受領が予定されている(次頁図表 13)。退役もあるため受領

する全機がこのまま供給増に繋がるわけではないが、それでも当面高い供給圧力が続くと考えられる。

図表 13 主要航空会社の機体受領予定

	現在運航規模	機材受注予定数				受注予定数÷ 現在運航規模
		2025	2026	2027	合計	
アメリカン	1,355	48	61	55	164	12.1%
デルタ	1,263	52	58	60	170	13.5%
ユナイテッド	1,009	69	76	59	204	20.2%
サウスウエスト	801	67	145	112	324	40.4%
ジェットブルー	282	27	21	5	53	18.8%
フロンティア	158	12	15	34	61	38.6%
スピリット	164	7	2	21	30	18.3%

(資料)CAPA Fleet Database

一方需要に関しては、トランプ政権が進める政策の中にも石油・天然ガスの掘削強化というインフレ低下に繋がりやすいものと、関税強化や移民排斥などインフレ上昇に繋がりやすいものが混在し、先が見通し難い状況にある。上記の供給圧力の高さを考え合わせれば、少なくとも今後需給が一本調子に改善するような楽観的な見方はできないと言えよう。

LCCも足元で手荷物預かり料の値上げや座席指定制度の導入、プレミアムクラスの導入など様々な対応を取りつつあるが、同社の主要顧客層を考えれば、高い効果は期待し難い。

5. 最後に

LCCはこれまで安価な運賃を武器に新たな需要を生み、またFSCから顧客を奪うことで成長を続けてきた。その背景には、特にLCCビジネスが拡大した1990年代以降、経済のグローバル化が進んだことで、米国が経済成長とインフレの低位安定とを長期に両立させられた良好な経済環境であったことが大きい。しかし、足元では地政学リスクの高まりから経済合理性よりも経済安全保障が重視される傾向が強まり、所謂西側諸国間でも米国を中心に関税の応酬もあるなど、世界経済の成長鈍化とインフレ加速懸念がかつてないほど高まりつつある。

LCCは高インフレ下でも利益を確保すべく、これまでの成長戦略を見直さざるを得なくなっているが、現状では有効な打ち手を見つけれられているとは言い難い。今後の世界経済とインフレ状況が見通し難い中、LCCが悩む状況は長期化する可能性が高まっていると言えよう。

(調査部 ストラクチャードファイナンス調査チーム 調査役 永井 敦子)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく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、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。