

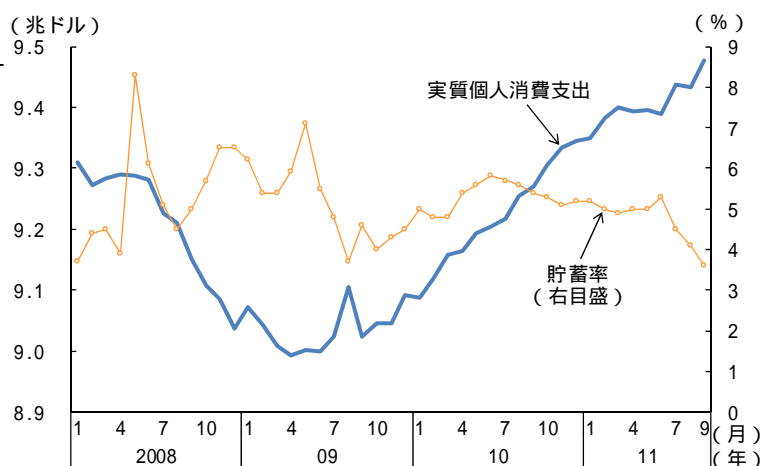
2. 見当たらない景気回復の原動力

(1) 個人消費の大幅鈍化とその背景

(i) 大幅に鈍化した個人消費とその背景

GDPの約7割を占め、09年以降の景気回復をけん引してきた個人消費は、11年4月以降、その伸びが鈍化した(第2-2-4図)。実質個人消費支出は、11年春から夏にかけては、7月に東日本大震災の影響で一時的に落ち込んでいた自動車販売の反動増により大きくプラスになったことを除いては、基調として減少傾向となった。この結果、10年の4四半期平均で+2.1%ポイントあった実質経済成長率に対する個人消費の寄与度は、11年7～9月期までの平均で+1.2%ポイントと低いものとなっている(前掲2-2-1図)。11年夏から秋にかけては持ち直しの動きがみられるものの、後述のとおり、所得環境は依然として弱いことに留意が必要である。

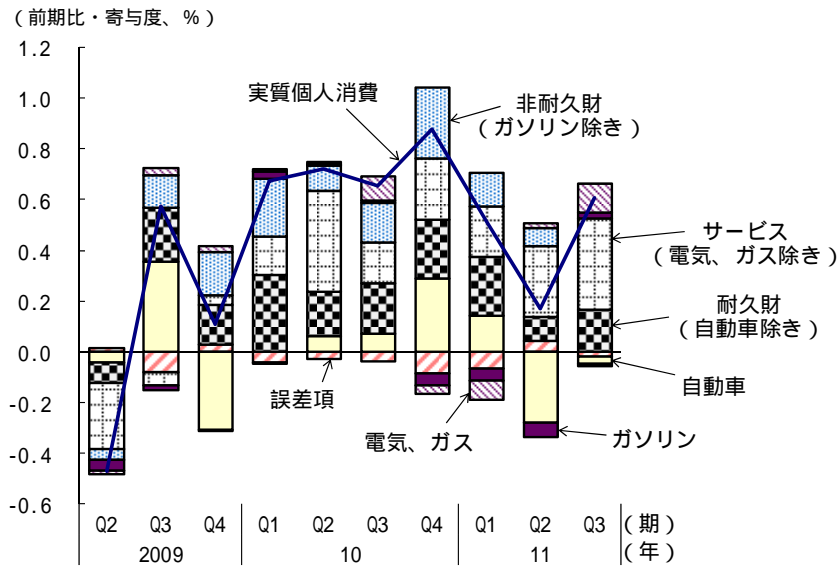
第2-2-4図 個人消費支出の推移：11年4月以降、鈍化



(備考) アメリカ商務省より作成。

費目別にみると、09年7～9月期から11年1～3月期にかけては、自動車のほか、耐久財(自動車除く)や非耐久財、サービスのそれぞれが、おおむねプラスに寄与してきた。しかしながら、11年春以降、自動車がマイナス寄与となったほか、耐久財(自動車除く)や非耐久財のプラス寄与も縮小した(第2-2-5図)。

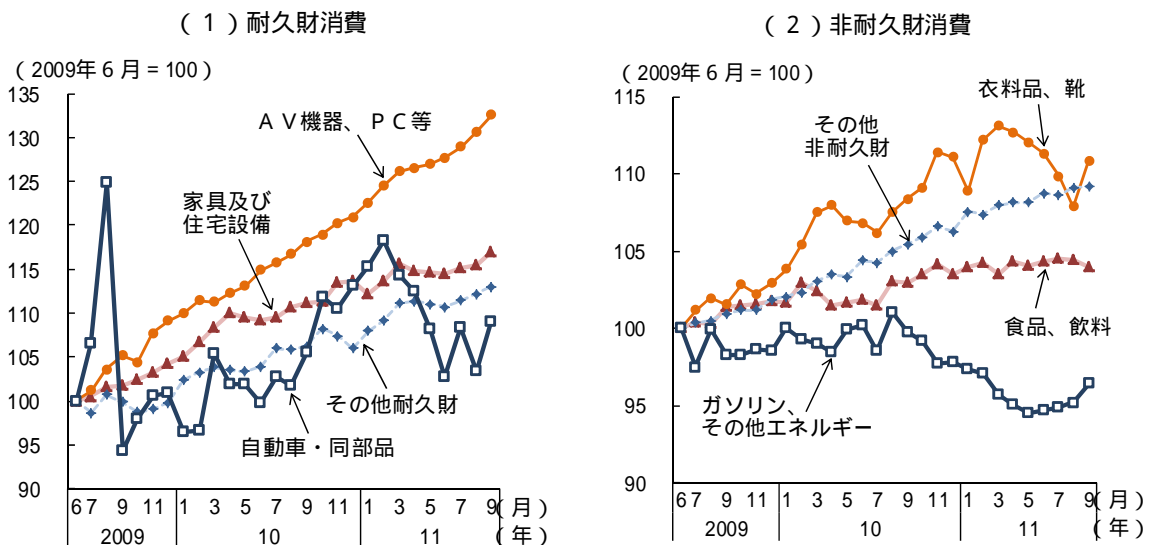
第2-2-5図 個人消費の寄与度分解：11年に入り、耐久財や非耐久財の寄与縮小



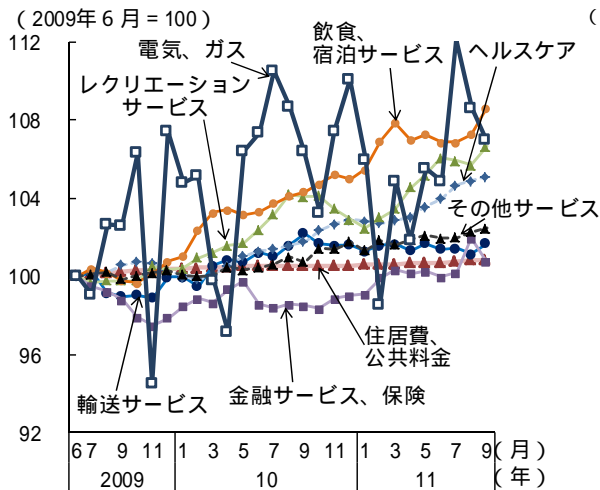
(備考) アメリカ商務省より作成。

10年後半までと11年に入ってからの動きの違いをみると、物価上昇率が高まっている費目や不要不急の費目で消費が抑制されている傾向がみられる(第2-2-6図)。具体的には、耐久財においては、家具及び住宅設備やその他耐久財(宝飾品、治療用装置等)が上昇から横ばい傾向に転じている。非耐久財においては、11年夏にかけてガソリンや衣料品・靴が減少している。サービスにおいては、飲食・宿泊サービスが上昇から横ばい傾向になった。伸びが鈍化もしくは減少しているこれら費目は、全体の2割弱を占めており、消費全体の減速に寄与していることがわかる。

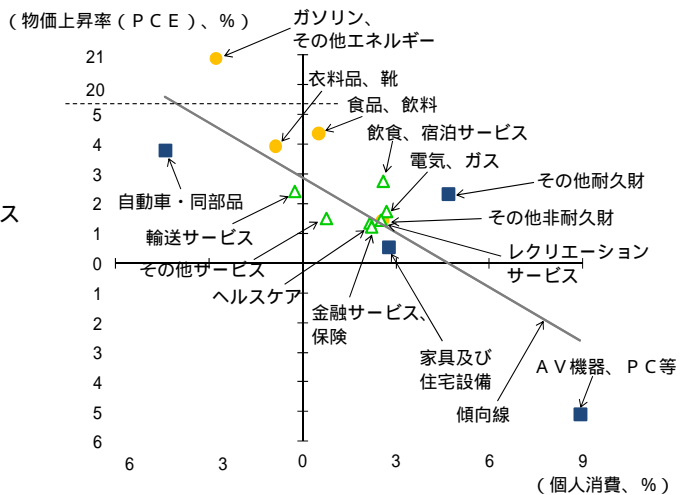
第2-2-6図 品目別消費動向：家具、衣料品、宿泊サービス等で伸び悩み



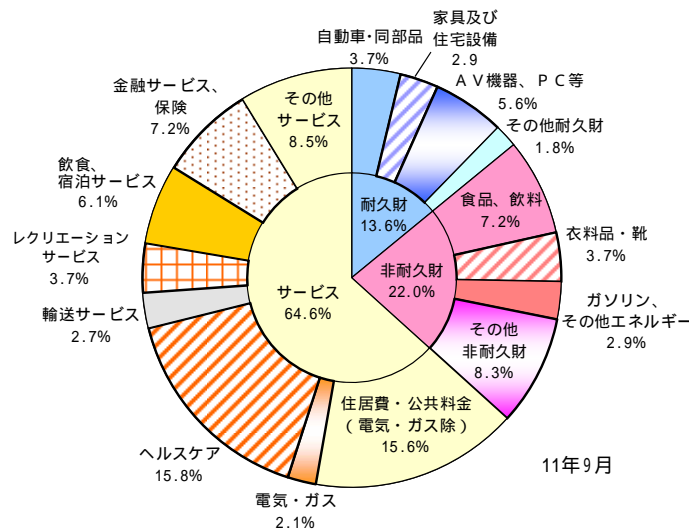
(3) サービス消費



(4) 物価上昇率と実質個人消費支出の関係 (部門別)



(5) 個人消費支出の内訳



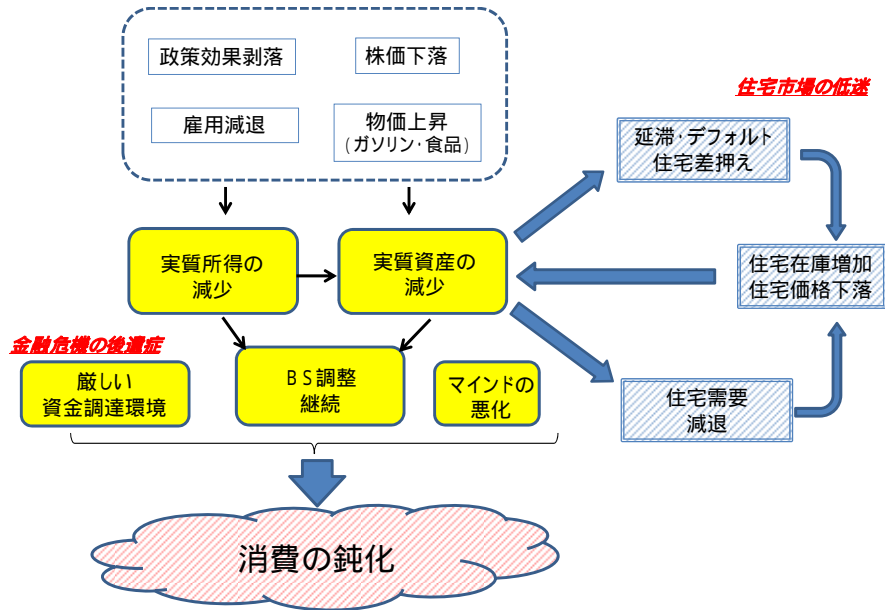
- (備考) 1. アメリカ商務省、アメリカ労働省より作成。
 2. 「その他耐久財」及び「その他非耐久財」の内訳は以下のとおり。
 「その他耐久財」：宝石、時計、治療用機器、メガネ、コンタクトレンズ、教育用図書、カバン、電話機、FAX機。
 「その他非耐久財」：医薬品、ゲーム、おもちゃ、ペット用品、種苗、家庭用品、美容用品、タバコ、雑誌、新聞、筆記用具。
 3. 物価上昇率 (PCE) 及び実質個人消費変化率は、10年10～12月期と11年7～9月期との比較。
 また、傾向線は「ガソリン、その他エネルギー」を除いたもの。

(ii) 個人消費が鈍化した要因

このように11年に入り個人消費が鈍化した要因として、雇用の回復の遅れや失業率の高止まり、消費者物価の上昇、住宅市場の不振等を背景に、家計の実質所得が減少もしくは伸びが抑制されるとともに、実質資産の減少等から家計のバランスシート調整が引き続き家計の重しとなっていることがあげられる (第2-2-7図)。さらに、金融機関の厳しい貸出態度 (消費者からみた場合に厳しい資金調達環境) や、アメリカ経済の減速懸念と連邦債務上限引上げ問題を契機とした消費者マインドの悪化も、消費の抑制に拍車をかけていると考えられる。

次項以降では、個人消費を抑制するそれぞれの項目について、概観する。

第2-2-7図 個人消費が鈍化した背景（相関図）

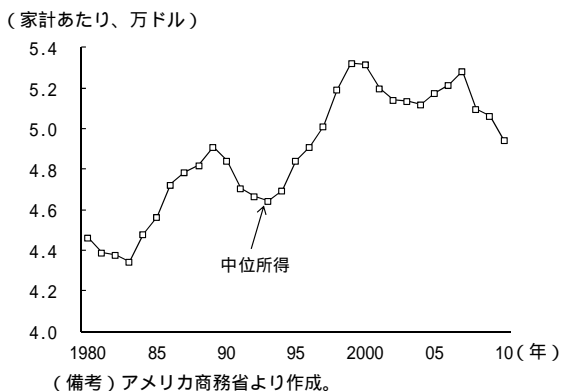


(iii) 実質所得の伸び悩み

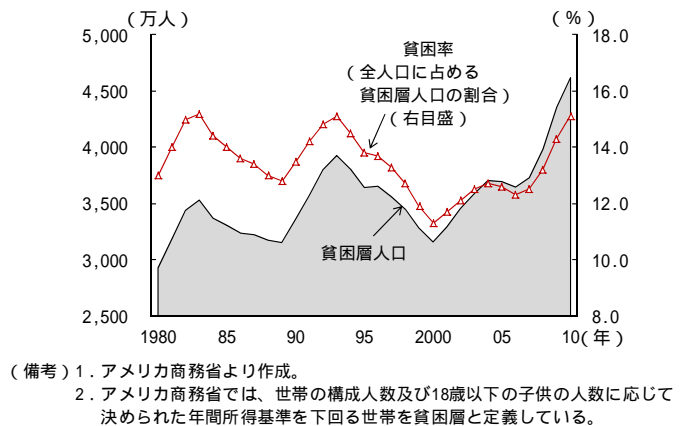
家計あたりの年間実質所得を中位所得（median income）で見ると、08年以降減少が続いており、所得環境の悪化がみてとれる（第2-2-8図）。10年には、1996年の水準まで落ち込んでいる。10年の平均所得と中位所得を08年と比較すると、中位所得の減少率の方が大きいことから、所得の偏りが広がっていることが示唆される¹。また、貧困層人口は過去最高を更新し、全人口に占める貧困層人口の割合も15.1%となり、過去30年で最高の水準に達している。

第2-2-8図 中位所得の推移：10年は96年の水準にまで落ち込み

(1) 家計所得の推移



(2) 貧困層人口と貧困率

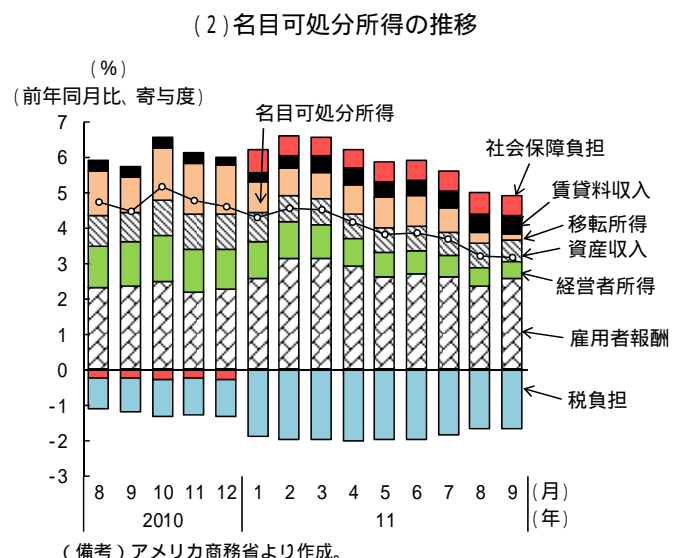
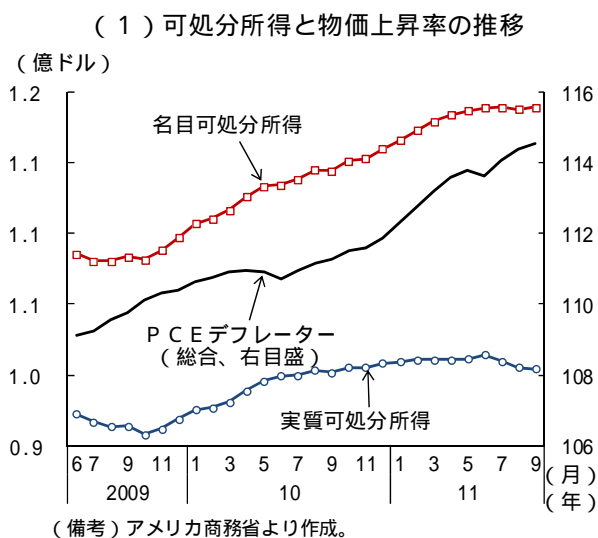


¹ 08年の家計あたり年間実質所得の平均所得は7万1,095ドル、中位所得は5万2,823ドル。また、10年の同平均所得は6万7,530ドル、中位所得は4万9,445ドルとなり、減少率は、平均所得は5.0%、中位所得は6.4%となる。

次に、実質可処分所得をみると、10年秋頃から伸びが鈍化しており、10年末以降はほぼ横ばいとなり、11年半ばからは減少している（第2-2-9図）。この背景には、11年初からのガソリン価格をはじめとする一次産品価格の高騰や消費者物価の上昇、雇用の回復の遅れを反映した雇用者報酬の伸び悩みなどがある。また、移転所得も、11年に入って伸び幅が縮小している。これは、長期失業者や雇用意欲喪失者の増加等により失業保険の継続受給者数が減少（後述）し、給付額が減少²したことによる。さらに、景気対策の一環として行われていた勤労者向け所得税減税（Making Work Pay）が10年12月に終了したことなどにより、11年に入り税還付金が減少したことも一因であると考えられる。

今後、物価上昇は11年初の一次産品価格の高騰の影響が更に和らぐにつれ幾分落ち着くことが見込まれるが、雇用回復の先行きは不透明なことから、実質可処分所得は伸び悩む可能性があり、引き続き、個人消費に対し下押し要因として働く可能性がある。

第2-2-9図 実質可処分所得の推移：10年末からほぼ横ばい

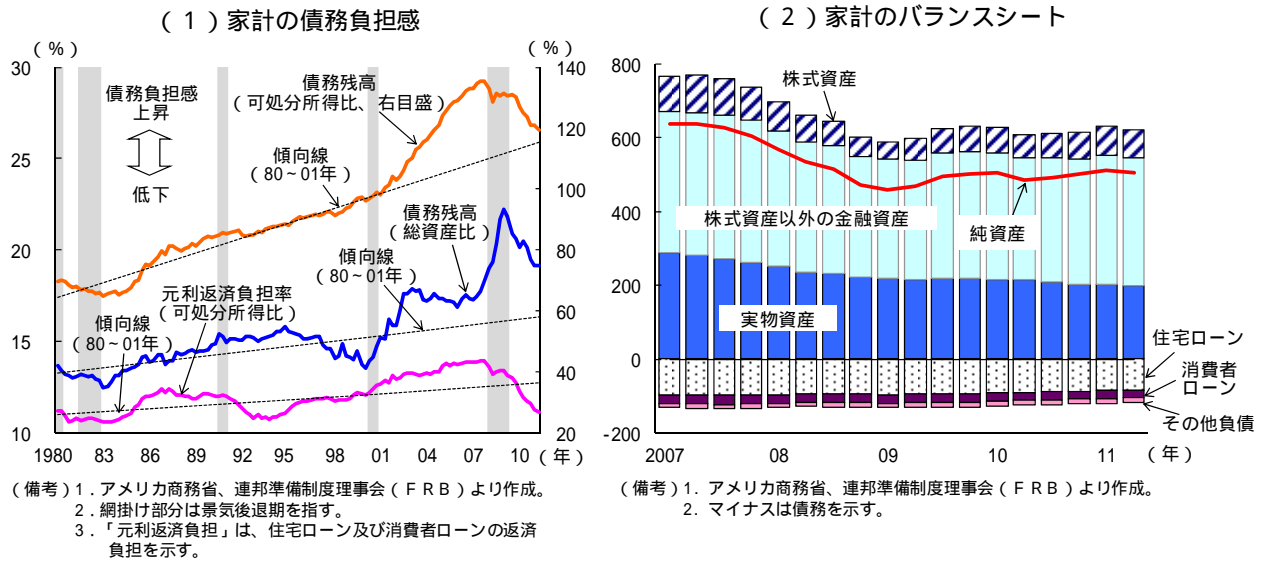


(iv) 引き続き重い債務負担感

このように実質可処分所得が伸び悩んでいる中で、住宅価格が依然として下落傾向にあることなどを背景に、家計の資産は減少している（第2-2-10図）。このため、家計の債務残高は縮小傾向にあるものの、総資産比で見れば依然として過去の傾向線を大幅に上回っているなど、引き続き高水準となっている。このため、家計は所得を債務の削減に回していると考えられ、また、債務負担に耐え切れずに破産に至る者がいることも勘案すれば、家計の債務負担が個人消費の大きな抑制要因となっていることがうかがえる。

² 失業保険給付（名目）は10年1月以降、11年7月を除いて前月比減少が続いており、11年8月は年率1,012億ドル（10年1月比、36.0%）となった。

第2-2-10図 家計の債務負担感：バランスシート調整は継続



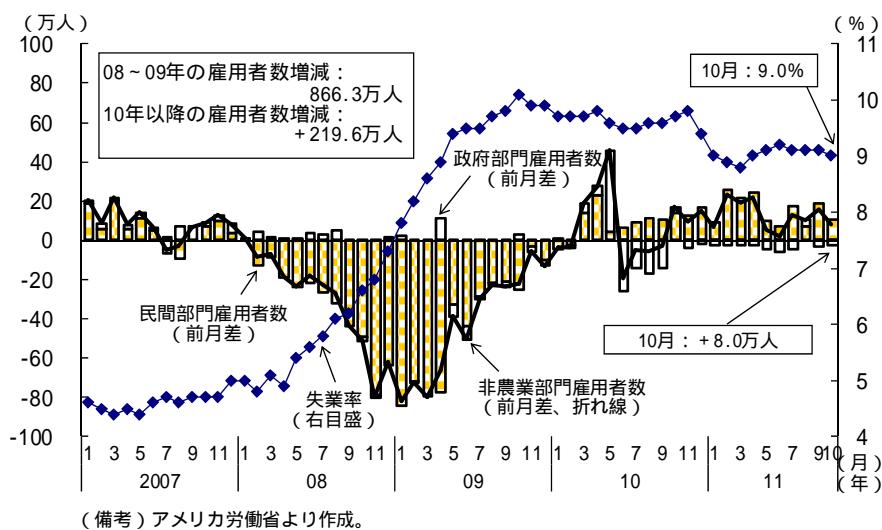
(v) 雇用の回復の遅れ

(ア) 11年春頃から雇用情勢は悪化

雇用者数は、11年2～4月には好況期の目安とされる20万人前後の伸びをみせていた。しかし、5月以降は増加テンポが鈍化し、5～10月平均で10万人に満たない伸びとなっている(第2-2-11図)。

雇用者数の伸びにみられる雇用創出力の弱さは、結果として失業率にも表れている。失業率は、10年11月の9.8%から11年3月には8.8%まで改善したものの、4月以降再び上昇し、9%超の水準で高止まっている。

第2-2-11図 非農業部門雇用者数と失業率の推移：
11年春より雇用増が鈍化、失業率高止まり

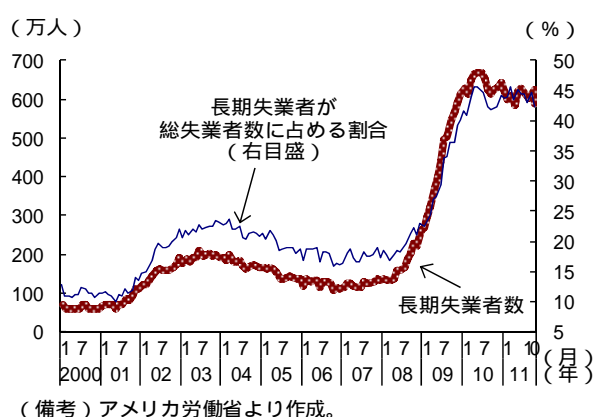
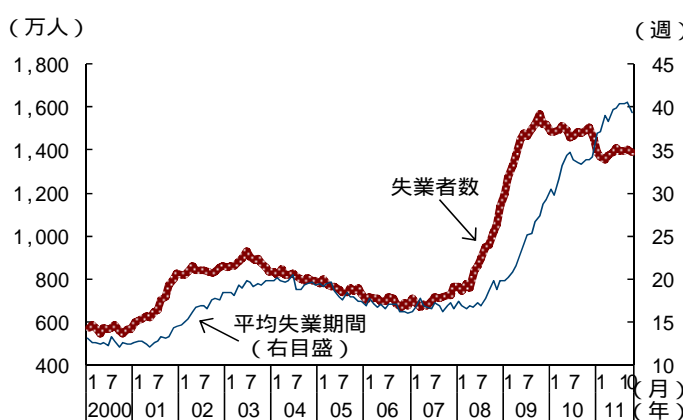


失業者数は、09年10月をピークに減少していたものの、11年春からは若干増加傾向にある（第2-2-12図）。前回の景気後退期のピークである03年半ばの水準と比べて、400万人程度上回っているなど、依然として厳しい雇用状況である。

このように、失業者数が遅々として減少しない中、失業状態は悪化している。例えば、平均失業期間は史上最長水準となっており、また、失業者全体に占める長期失業者の割合が4割強まで上昇し、長期失業者数も高止まっている状況にある（第2-2-13図）。

第2-2-12図 失業者及び平均失業期間の推移：
失業者は高水準が継続、平均失業期間は過去最長を更新

第2-2-13図 長期失業者の推移：
高水準が継続



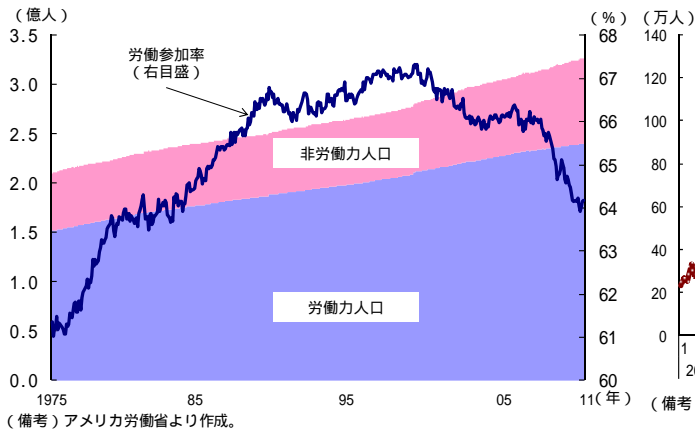
（備考）アメリカ労働省より作成。

（備考）アメリカ労働省より作成。

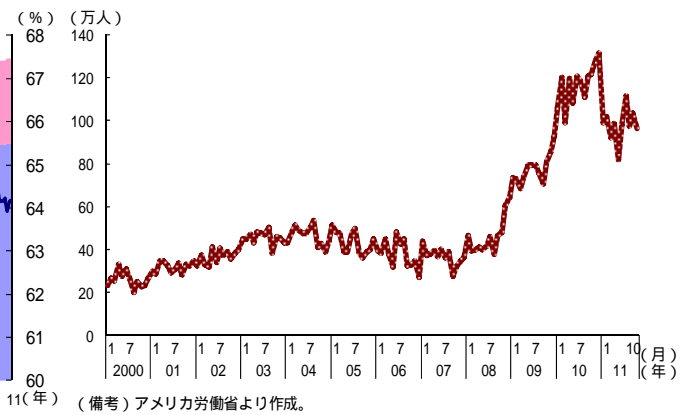
労働力人口は、世界金融危機発生以降、ほぼ横ばいで推移している（第2-2-14図）。生産年齢人口の伸びに対して、労働力人口の伸びが追いついていない³ことから、労働参加率は歴史的な低水準まで落ち込んでいる。この理由の一つに、長期にわたり職を得ることができずに求職活動を諦めてしまった雇用意欲喪失者の高止まりがある。雇用意欲喪失者は、世界金融危機以降に急増した後、11年初めにかけて低下したものの、11年夏以降は高止まっている（第2-2-15図）。このことは、雇用機会を喪失している者が統計上の失業者以外にも多く存在していることを意味し、実態は失業率に表れているよりも雇用環境が厳しくなっていることを示している。

³ 1950年以降、生産年齢人口は平均で年率2.10%の伸びを示す一方で、労働力人口はそれを上回る年率2.43%の伸びを示していた。しかしながら、2008年9月以降は、生産年齢人口が平均で年率0.008%という伸びを示す中で、この間の労働力人口は平均で年率0.001%と減少している。

第2-2-14図 労働参加率：
1980年代半ばの水準まで低下



第2-2-15図 雇用意欲喪失者の推移：
依然として高水準

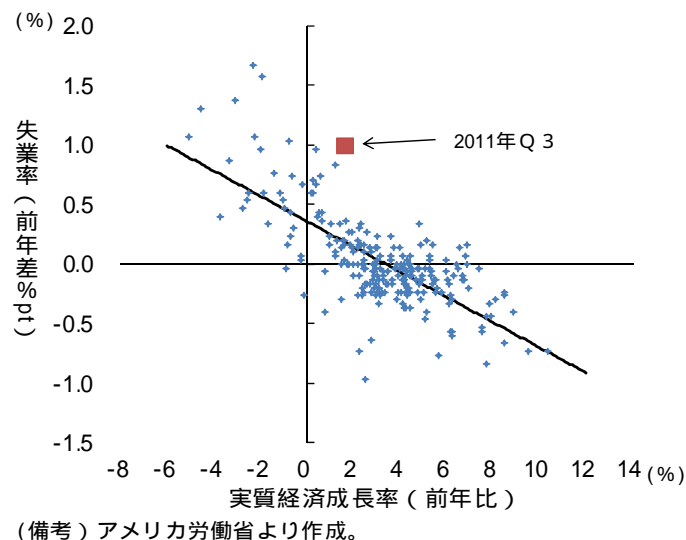


(イ) 雇用回復の遅れの主因

このように雇用の回復が遅れているのは、景気循環的な問題なのか、あるいは構造的な問題も内包しているのだろうか。景気循環的要素がどの程度失業率に影響しているのかを見るために、オークンの法則とU V曲線⁴を用いて分析してみる。

まず、オークンの法則から導かれる失業率と実質経済成長率の関係をみると、直近の失業率は実質経済成長率と比較して高水準となっている(第2-2-16図)。これは、高止まっている失業率が循環的要因以外の構造的な要因を抱えていることを示唆している。

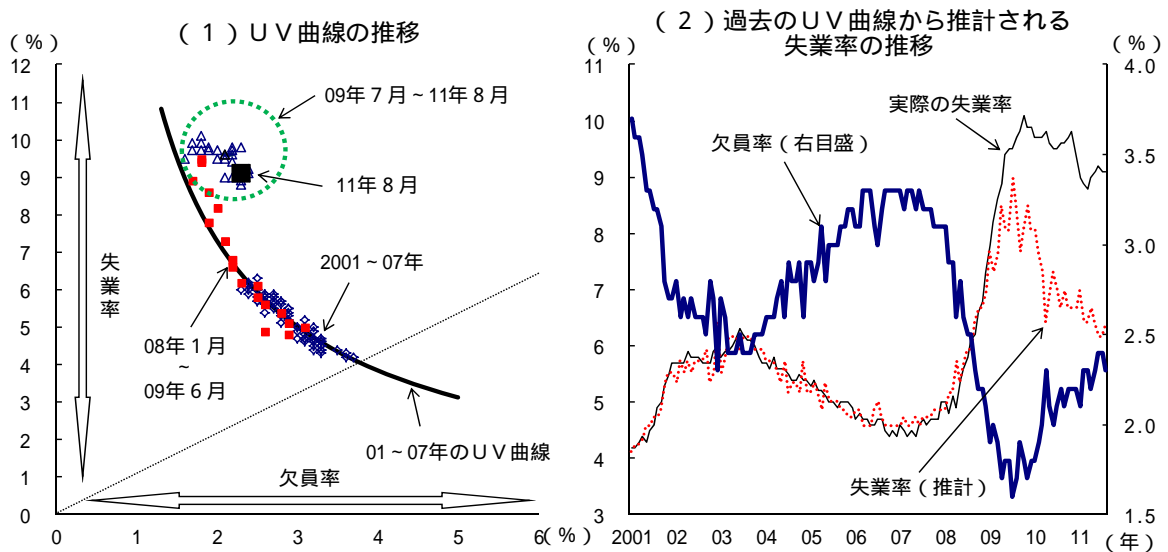
第2-2-16図 オークンの法則：実質経済成長率と比して高い失業率



⁴ 「オークンの法則」とは、実質GDP変化率と失業率の変化(幅)との間に観察される負の相関のことである。「U V曲線」とは、雇用失業率と欠員率の関係を示す軌跡であり、雇用失業率を縦軸にとり欠員率を横軸にとると、U V曲線は原点に対して凸の右下がり曲線として描くことができる。

次に、労働市場の需給状況をUV曲線でみると、景気回復局面がスタートした09年7月以降、欠員率の上昇ほどには失業率が低下しておらず、UV曲線が上方にシフトしている可能性がある(第2-2-17図)。欠員が増えているにもかかわらず失業率が改善していないことから、オークンの法則から導かれる結果と同様、高止まっている失業率は、労働需給のミスマッチ等の構造的な要因が影響している可能性を示唆している。

第2-2-17図 欠員率と失業率：UV曲線は上方シフトの可能性



- (備考) 1. アメリカ労働省より作成。
 2. 2001～07年のUV曲線は「 $\ln(U) = -6.24 + (-0.93) \ln(V)$ 」(決定係数は0.90、定数項の推計値のt値は-54.24、 $\ln(V)$ の推計値のt値は-28.49。)により、内閣府推計。
 3. 失業率(推計)については、2001年～07年のデータを用いて、内閣府推計。

構造的な要因について分析するため、01年11月の景気の谷以降の産業別の雇用状況と景気循環との関係に着目する。まず、雇用者数全体の1割強⁵を占める財生産部門は、景気後退で大きく失われた雇用を景気回復局面でもほとんど取り戻すことができていない(第2-2-18図)。一方で、雇用者数全体の7割程度を占める民間サービス部門は、全体として緩やかな改善傾向を続けている(第2-2-19図)。

財生産部門を産業別に見ると、製造業(全体の9.0%)と建設業(同4.2%)では、景気回復局面においても雇用者数はほとんど増加していない。一方、鉱業(同0.6%)は急回復しているが、雇用全体に与えるインパクトはほとんどない。

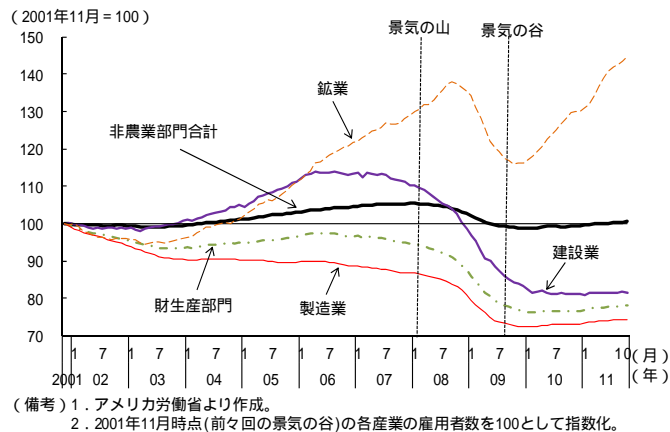
民間サービス部門を産業別に見ると、1)おおむね景気循環に応じて雇用者数が増減している分野、2)景気循環に関係なく雇用者数の減少傾向が続く分野、3)景気循環に関係なく雇用者数が伸び続けている分野、の3つに大きく分けられる。まず、卸売(同

⁵ 2011年1月から10月の非農業部門雇用者数の平均を用いて算出。以下、この項目における各産業のシェアについて同じ。

4.2%)・小売(同11.2%)・物流(同3.3%)・金融(同5.8%)・専門サービス(同13.1%)・レジャー・接客(同10.1%)は、景気回復局面において雇用者は小幅ながらも増加傾向となっている。一方、情報サービス(同2.0%)は、景気回復局面においても雇用者の減少傾向が続いている。教育・医療(同15.3%)については、景気循環に関係なく雇用者数が伸び続けている。

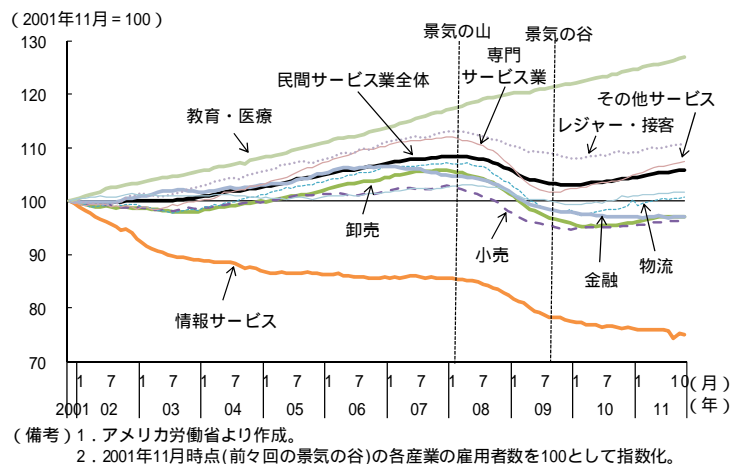
第2-2-18図 産業部門別雇用者数の推移(財生産部門):

製造業は減少続き、建設業でも回復せず

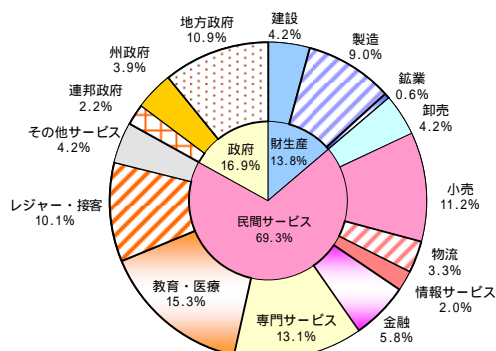


第2-2-19図 産業部門別雇用者数の推移(民間サービス部門):

多くの産業で徐々に回復傾向、教育・医療では継続的に増加

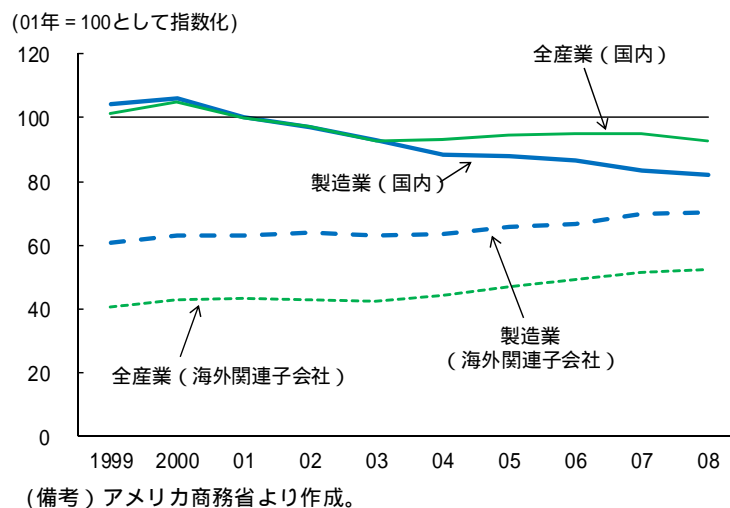


第2-2-20図 産業部門別雇用者数の内訳

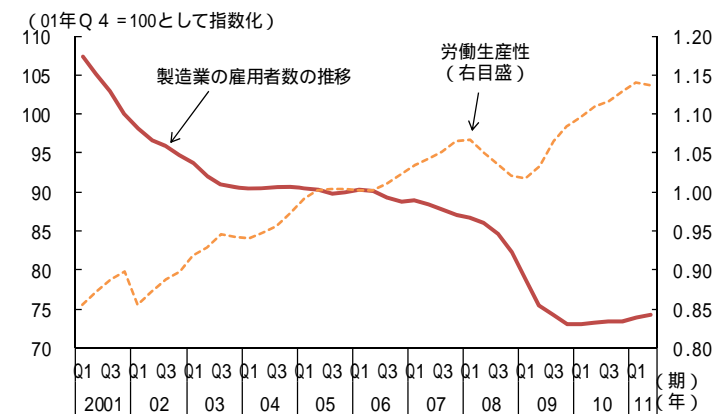


このように、製造業では、01年11月～07年12月の景気回復局面でも雇用を減らしており、構造的な要因を抱えている可能性がある。製造業において雇用が生み出されていない主な背景として、海外へのアウトソーシング（海外移転）の進展と労働生産性の上昇の2点が考えられる。まず、製造業の国内雇用は、全産業の国内雇用と比較すると減少のペースが大きい一方で、海外関連子会社の雇用者は増加しており、雇用のアウトソーシングが進んでいることがみてとれる（第2-2-21図）。また、製造業の労働生産性の推移をみると、世界金融危機発生直後を除いて労働生産性が高まり続けていることがわかる（第2-2-22図）。そのほか、低賃金の新興国との競争激化によるコスト削減圧力やコンピュータ・機械への代替が進んでいることも、製造業の雇用創出力が弱まった要因として指摘されている。

第2-2-21図 製造業の国内及び海外雇用状況：
製造業では雇用のアウトソーシング割合が高い



第2-2-22図 製造業の雇用者数と労働生産性の関係：
企業は雇用増加ではなく労働生産性の向上で対応



以上のほか、雇用情勢が悪化している要因としては、技能等のミスマッチがいまだ解消していないことなどにより雇用拡大産業への労働移動が進んでいないことも考えられる。各産業における雇用創出力の強化とともに、産業を跨いだ労働移動を促すための工夫が必要である。

(ウ) 失業対策の動向

最後に、失業保険給付の状況と今後について見ていく。

新規に失業保険の申請が認められると、まず、州・地方政府から失業保険給付(U I)が26週間支給される。U Iを受けている間に職が得られない場合には、連邦政府から緊急失業給付(E U C。11年12月末までの時限措置。)が34～53週間(期間は居住する州の失業率の水準による。)支給される。それでもなお職が得られない場合、州・地方政府による延長失業給付(E B)が13週もしくは20週(期間は居住する州の失業率の水準による。)支給される。最も給付が長く受けられる州では99週間にわたって給付が受けられる。

11年に入り、新たに失業保険を申請する者が減少しない中で、長く失業給付を受けている者が減少に転じている(第2-2-23図)。具体的には、新規失業保険申請者とU Iを受けている者の合計が11年に入り減少からほぼ横ばい⁶に転じる一方で、E U Cを受けている者は10年と同じペースで減少を続け⁷、E Bを受けている者は11年に入り減少に転じている⁸。しかし、このことは必ずしも、長期失業者が職を得たことで失業保険給付の対象者でなくなったことを意味しない。前述のとおり、失業者に占める長期失業者の割合や雇用意欲喪失者の人数が高止まりしていることから、失業給付が受けられる期間(最長で99週間)を超えて失業している者が増えたり、長期失業により技能や就業意欲が減退した失業者が労働市場からの退出を余儀なくされている可能性がある。

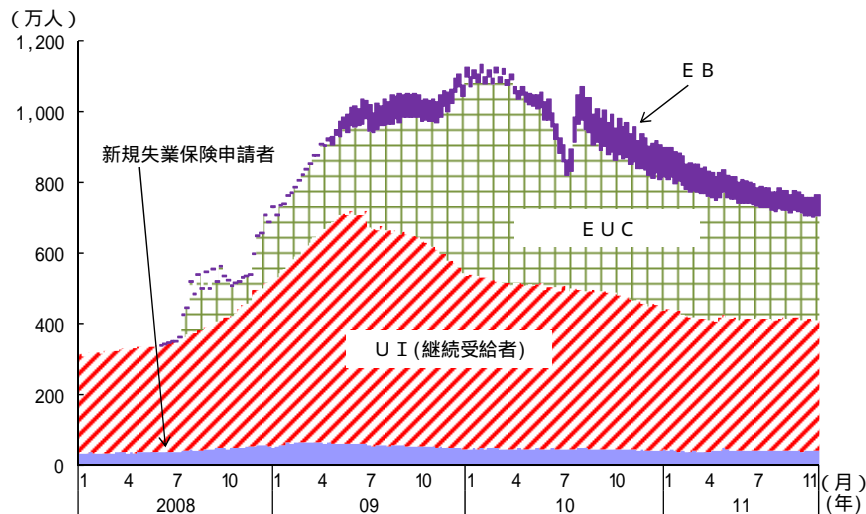
このような状況の中で、11年9月にオバマ大統領が打ち出した雇用対策(後述)では、同年12月末が期限となっている連邦政府によるE U Cの延長が盛り込まれているが、与野党の対立の中でその行方は依然として不透明である。仮にE U Cが打ち切られれば、雇用意欲喪失者の更なる増加や失業給付を受けることができない失業者の増加に繋がり、失業者の生活がさらに困窮するのに加え、実質可処分所得が減少することで、個人消費の更なる下押し要因となりかねない。

⁶ 10年では平均して毎週0.4%減少していたが、11年に入ってから毎週0.1%の減少とそのペースが鈍化した。

⁷ 10年、11年ともに、平均して毎週0.5%減少している。

⁸ 10年では平均して毎週4.3%増加していたが、11年に入ってから平均すると毎週1.3%の減少に転じた。

第2-2-23図 失業保険申請件数：減少傾向ではあるものの依然として高水準



- (備考) 1. アメリカ労働省より作成。
 2. UIは、Unemployment Insuranceの略で、州・地方政府が負担する失業保険給付のこと。給付期間は26週間。
 3. EUCは、Emergency Unemployment Compensationの略で、連邦政府が負担する緊急失業給付のこと。UI終了後、居住する州の失業率の水準に応じて、34～53週間の失業給付が受けられる。
 4. EBは、Extended Benefit Programの略で、州・地方政府が負担する延長失業給付のこと。EUC終了後、居住する州により、13週あるいは20週の失業給付が受けられる。
 5. これらの制度により、失業者は、最高で99週の失業給付が受けられる。

(vi) 高止まるガソリン価格と株価変動に対する脆弱さの露呈

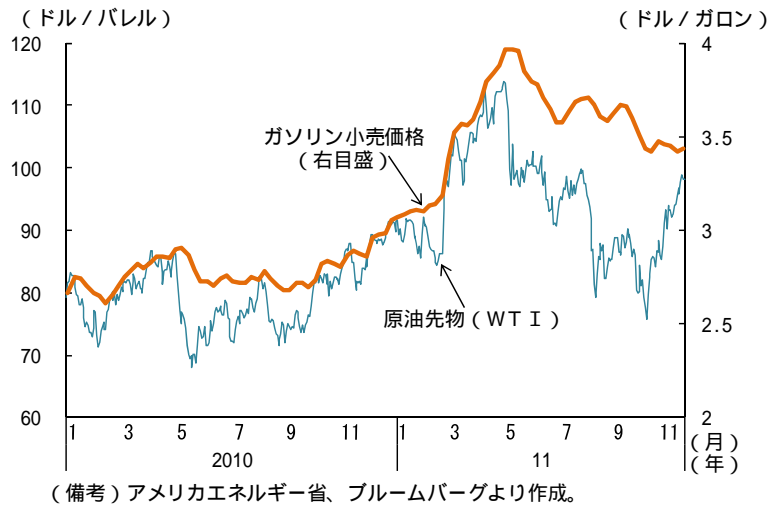
個人消費を所得階層別にみた際の特徴として、中低所得者層の消費はガソリン価格や食料価格に対し、高所得者層の消費は株価に対し、それぞれ脆弱性を有している⁹ことが挙げられる。11年半ばより、こうした脆弱さが露呈し、消費を下押ししている。

ガソリン価格は11年前半に急上昇し、5月の平均小売価格は3.91ドル（1ガロン当たり）に達した。その後、若干の低下はみられたものの、10月には3.45ドルと、10年の平均と比べ25%程度高く、依然として高水準にある¹⁰（第2-2-24図）。車社会であるアメリカにおいて基礎的な消費項目と言えるガソリンの価格が高止まっていることにより、中低所得者層のガソリン以外の消費が抑制されているものと考えられる。原油価格は11年夏に下落したものの依然として11年前半と同水準にあり、長期的には新興国の需要拡大等により上昇基調にあることから、ガソリン価格が今後大きく低下することは考えづらい。このため、低所得者層の消費は抑制され続ける可能性がある。

⁹ 詳細は内閣府（2011）を参照。

¹⁰ なお、ガソリン小売価格は原油先物価格の下落から時間的な遅れをもって下落すると言われている。この背景には諸説あるが、例えば、Borenstein et al (1992)によれば、需要の価格弾力性が低いことから、販売側に有利となり価格が下がりにくくなるとされている。消費者は、ガソリン価格が原油価格と比して適正であるかについて限定的な情報しか持ち得ないこと、より価格の安い販売所を探すコストに比して得られる便益が少ないことなどが、価格の変動に対する消費者の需要の変動が小さくなる理由とされる。

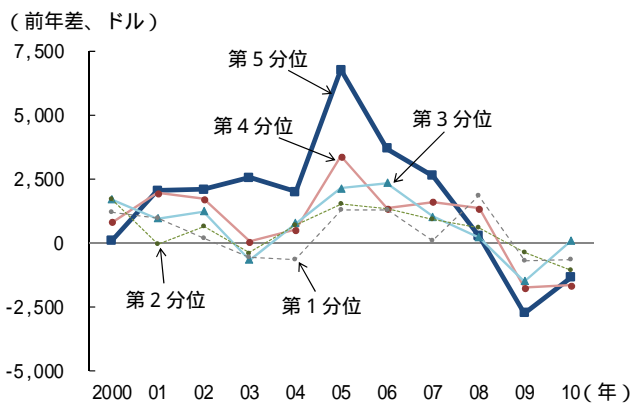
第2-2-24図 ガソリン価格の推移：11年前半に高騰し、高止まり



一方、高所得者層については、所得の上位5%が株式資産の約8割を保有しており、また、高所得者層の消費が全体の過半を占めている¹¹。株価の変動は資産効果（逆資産効果）を通じて高所得者層の消費に影響を与えるが、消費支出額の変動が高所得者層ほど大きい（第2-2-25図）ことから、消費全体に与える影響も大きい。11年夏以降、アメリカ経済の減速懸念やヨーロッパの債務問題などを背景に株価が大きく下落した中で、高所得者層の景況感が悪化した。これにより、高所得者層の消費が抑制されたものと考えられる（第2-2-26図）。

第2-2-25図 所得階層別消費支出の動向：

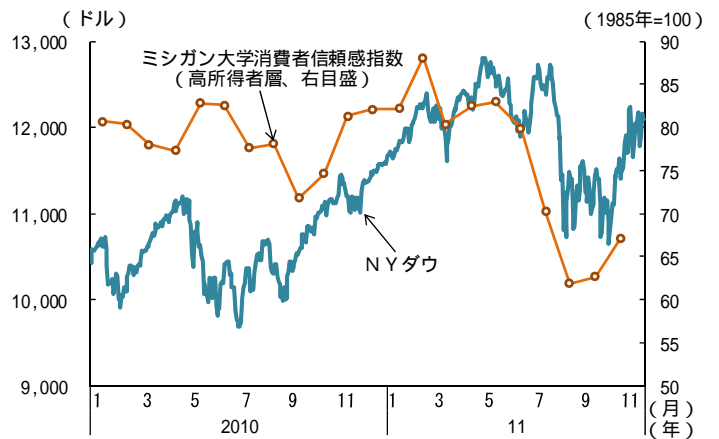
高所得者ほど変動激しい



(備考) 1. アメリカ労働省より作成。
2. 所得5分位の定義は以下のとおり。
「第1分位」...可処分所得の最下位20%、「第2分位」...同下位20%、
「第3分位」...同中位20%、「第4分位」...同上位20%、
「第5分位」...同最上位20%。

第2-2-26図 高所得者層の景況感：

株価下落とともに悪化



(備考) 1. ミシガン大学、ブルームバーグより作成。
2. ここでいう高所得者層とは、ミシガン大学消費者信頼感指数においてメルクマールとされている年間所得が7万5千ドル以上の世帯を指す。

¹¹ 詳細は内閣府（2011）を参照。