

Economic Monitor

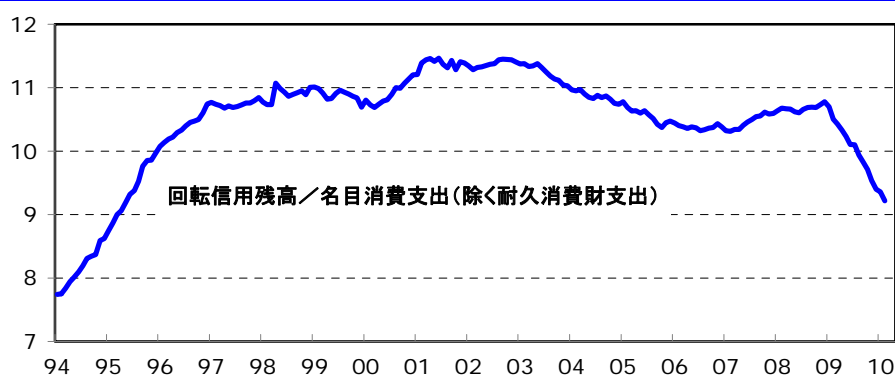
米国民の消費行動の二極化？

米国民の、クレジットカードへの依存度が急低下している。消費者信用残高はピークの2008年から2010年3月にかけて5.2%減少、クレジットカードのリボルビング払やローンが主体の回転信用に限ると12.1%もの急減となり、しかも未だ下げ止まっていない。一方、個人消費は2月まで既にボトムから5%程度回復、3月も堅調だった模様である。その結果、金融危機前に10%台後半だった個人消費（除く耐久消費財支出）に占める回転信用の割合（＝カード依存度）は、足元で9.2%にまで低下した。こうしたカード依存度低下の背景にあるのは、与信枠（カード利用枠や借入枠）の縮小である。与信枠の縮小は、基本的に、所得環境の悪化に伴う個人の信用状況の劣化によるものだが、資金供給側である金融機関のバランスシート悪化に伴う資産圧縮の動きも影響していると考えられる。米銀決算を見ると、市場部門が収益を牽引する一方で、個人部門におけるクレジットカード損失に対する引当額が高水準で推移し、業績を圧迫している。

金融危機前にも、2003年は11%を超えていたカード依存度が2006年にかけて10%台前半まで急低下するなど、カード依存度が変化したことがあった。但し、2006年にかけての低下は、住宅バブルの発生に伴い、住宅を担保にしたHEL（ホーム・エクイティ・ローン）へのシフトが進んだためだったと考えられる。住宅価格の頭打ちによりHELからの資金引き出しが難しくなった2007～2008年に、カード依存度は再び上昇している。

クレジットカードの与信枠縮小は、支出制約を通じて、個人消費に対してマイナスに寄与するはずである。しかし、足元の個人消費は極めて堅調で、悪影響は見られない。なぜか。一つの仮説は、消費行動の二極化である。株価上昇による資産効果に支えられ、（与信枠縮小が支出制約とならない）高所得世帯が支出拡大に転じている一方、低所得世帯は与信枠の縮小もあり、引き続き消費を抑制しているというものである。米国における高級百貨店の復調にも、こうした高所得世帯の消費活発化が影響しているのではないか。

回転信用残高の消費支出に占める割合(%)



(出所) U.S. Department of Commerce, Federal Reserve Board