Mar 11, 2011　　No.2011-047

Economic Monitor

伊藤忠商事株式会社 調査情報部
調査情報部長　　三輪裕範(03-3497-3675)
主任研究員　　丸山義正(03-3497-6284)
maruyama-yo@itochu.co.jp

米家計のバランスシート問題は漸進

米国の最新の資金循環統計が公表されたことから、家計のバランスシートの現状をアップデートする。住宅バブル崩壊で悪化した家計のバランスシートは未だ完治に至っていないものの、治癒は徐々に進みつつある[1]。なお、資金循環統計は遡及して改訂されているため、以前のレポートとは一部の計数が異なる。

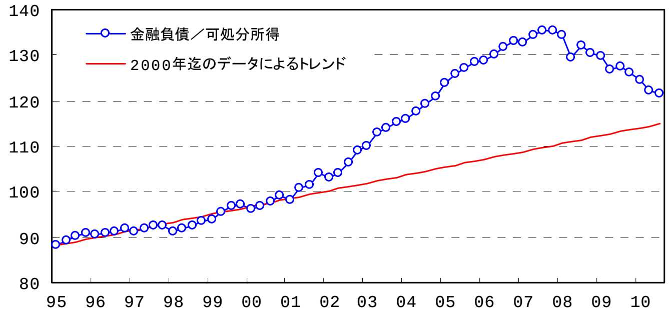
第一に、バランスシートの負債側、過剰債務度合いを考える上でメルクマールとなる「可処分所得に対する金融負債の比率」は 2007 年末の 135.2%をピークに下落へ転じ、2010 年 9 月末に 121.7%、2010 年 12 月末は 120.9%まで低下した。しかし、住宅バブルが生じる前、2000 年迄のトレンドに基づき算出した妥当な水準である 115%程度を引き続き大きく上回ったままである。同比率が低下し、過剰債務問題が解決する時期を当社は 2011 年末と予想している。

第二に、家計の保有資産について可処分所得に対する比率を見ると、2009 年 3 月末の 578%をボトムに 2010 年 3 月末に 614%まで上昇した後、2010 年中は一進一退で推移していたが、2010 年 12 月末には再び 615%へ上昇した。但し、未だ一進一退から完全に抜け出たとまでは言い難い。保有資産の内訳を見ると、株高などを反映して金融資産の対可処分所得比率は 2010 年 9 月末の 397%が 12 月末は 414%へ 17Pt 上昇した。しかし、住宅価格下落を受けて有形資産の価値が減少したため、有形資産の対可処分所得比率は 2010 年 9 月末の 204%が 12 月末は 201%へ低下している。住宅価格は今年 10%程度の下落がコンセンサスであり、有形資産価値は更なる減少が避けられない。

第三に、第一と第二を合成した形になるが、家計の純資産（Net worth、資産－負債）の対可処分所得比率は 2010 年 9 月末の 479%が 12 月末は 494%へ上昇した。しかし、住宅バブル期は言うまでもなく、1990 年代平均の 506%も未だ下回ったままである。

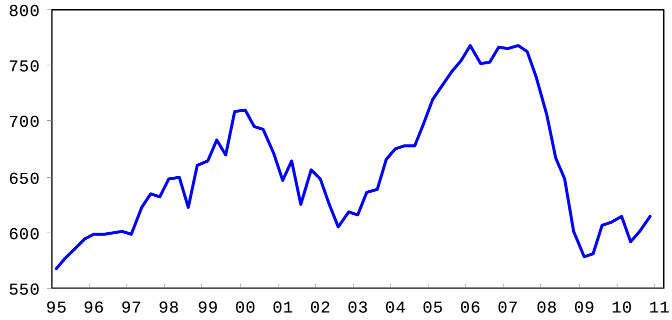
以上を総合すると、債務の減少が継続する一方、金融資産の価値拡大が寄与し資産は増加しており、資産から負債を控除した純資産も持ち直しつつある。未だ十分な改善とは言い難いが、家計のバランスシートは正常化に向けて着実に歩みを進めていると判断できる。

金融負債／可処分所得（%）



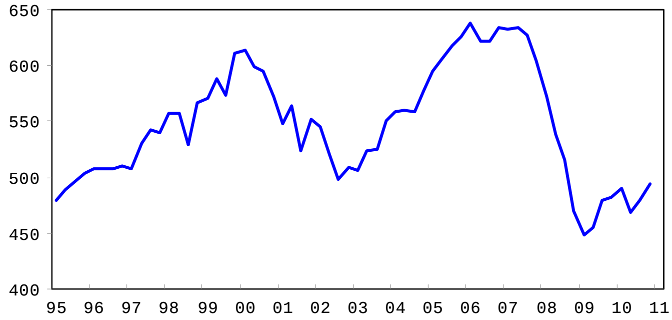
（出所）U.S. Department of Commerce,Fed

総資産／可処分所得（%）



（出所）CEIC Database

純資産／可処分所得（%）



（出所）CEIC Database

[1] 本稿は2011 年 2 月 21 日付「米国経済情報 2011 年 2 月号」のトピックス部分のアップデートである。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。