

# Economic Monitor

## 米国の貯蓄率変動とエネルギー価格

2011 年前半の米国における消費停滞には住宅市場低迷などの構造的要因も影響したが、主因はガソリン高による実質購買力の低下である。ガソリン高の影響を推し量るために、本稿ではエネルギー価格を昨年 12 月水準に据え置いた場合の貯蓄率をシミュレーションしてみた。家計は可処分所得から消費などの支出を行い、その残りを貯蓄する。そのため、貯蓄率の動向から家計の消費行動を読み解くことが可能である。なお、エネルギー価格以外の条件つまり可処分所得や実質支出、エネルギー以外の価格は統計通りとしている。

貯蓄率は昨年 12 月の 5.2%が今年 3 月に 4.7%まで急低下した。しかし、エネルギー価格を一定とした場合には貯蓄率の低下は見られず、エネルギー以外の支出は抑制されていない。つまり、生活必需品であるエネルギー価格の上昇に対して、家計は貯蓄積み増しの抑制によって（家計によっては貯蓄取り崩しによって）対応したのである。支出抑制ではなく貯蓄抑制による対応であったため、1~3 月期の個人消費支出はエネルギー価格の急騰（前期比年率 40.7%）にも関わらず、前期比年率 2.1%の伸びを確保した。

しかし、4・5 月には実績ベースの貯蓄率が緩やかに反転上昇、エネルギー価格を一定とした場合の貯蓄率は 0.4%Pt もの大幅上昇を示した。これは貯蓄抑制が限界に達し、家計がエネルギーコストの増加に対して、エネルギー以外の支出を抑制して対応したことを示唆している。「示唆」の表現に留めるのは、支出抑制の一定部分を自動車購入の減少が占め、それには日本の東日本大震災による供給制約の影響が含まれる可能性があるためである。

更に 6 月には、実績ベースの貯蓄率が大幅に上昇した（5 月 5.0% 6 月 5.4%）。これはエネルギー価格が前月比 4.5%と大幅に低下する一方、それによる実質購買力復元が消費支出へ向かわず、貯蓄されたが故に生じている。この貯蓄率上昇において、家計のエネルギー価格変動に対する認知ラグに基づく部分が大きいのであれば貯蓄率は今後再び低下するが、センチメント悪化に伴う自己防衛行動が過半であれば貯蓄率は当面高止まりが続く。

以上を踏まえると、7 月統計<sup>1</sup>においては、エネルギー価格一定のシミュレーションによる貯蓄率が低下するのか 7 月の自動車販売増加と共に貯蓄率が低下すれば 4~5 月の支出抑制の一定部分は一時的要因であったと確認できる、実績ベースの貯蓄率が低下するのか 低下すれば 6 月の貯蓄率上昇の主因が認知ラグと判断される、の 2 点が先行きの消費動向を考える上で極めて重要と言えるだろう。

### 家計貯蓄率の推移 (%)

