

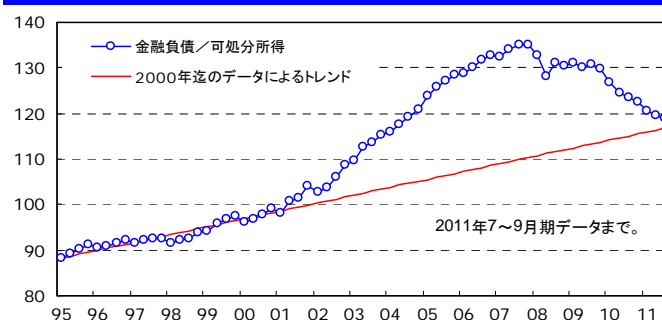
## 米家計の過剰債務問題は調整進展

7～9 月期の資金循環統計によると、米国家計の過剰債務は更に調整が進んだ。7～9 月期の金融負債は、前期から 611 億ドル減少し、13 兆 7,666 億ドルと金融危機以降（厳密には 2007 年 4～6 月期以降）の最低となっている。また、当社が過剰債務問題のメルクマールと考える「可処分所得に対する金融負債の比率」は 4～6 月期の 119.6%が 7～9 月期は 119.0%へ低下、2004 年 4～6 月期以来の低水準を記録した。

2000 年までのトレンドから算出した適正と考えられる「可処分所得に対する金融負債の比率」は 7～9 月期時点で 116.8%であり、こうした基準に照らす限り、マクロ的な観点における米国家計の過剰債務問題は調整終了が近いと考えられる。なお、7～9 月期は雇用環境の低迷もあり、可処分所得が前期比年率 0.2%とほぼ横ばいに止まったために<sup>1</sup>、金融負債の削減が進んだ割には「可処分所得に対する金融負債の比率」は低下が比較的小幅なものにとどまった。しかし、10 月及び 11 月の雇用統計などに基づく、10～12 月期には所得の伸びが高まり<sup>2</sup>、「可処分所得に対する金融負債の比率」も低下ペースが加速する可能性が高い。当社では、「可処分所得に対する金融負債の比率」は、10～12 月期でトレンド水準に回帰すると予想している。

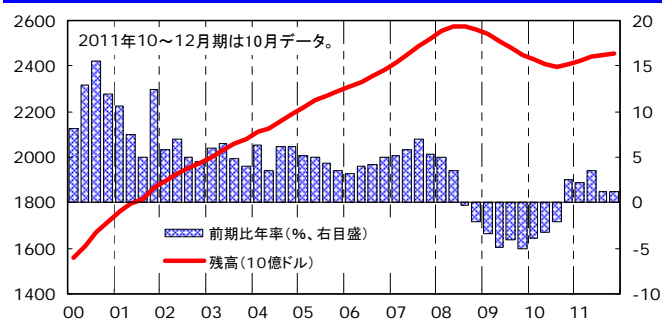
足元で、個人消費は予想以上に堅調である。個人消費は 7～9 月期に前期比年率 2.3%と増加した後、10 月も前月比 0.1%（9 月 0.5%）と増勢を維持し、10 月水準は 7～9 月期を年率換算で 2.2%上回っている。また、（12 月に息切れの可能性は残るが）11 月下旬からのホリデーセール・シーズンもブラックフライデー<sup>3</sup>やサイバーマンデー<sup>4</sup>の売上が大きく伸びるなど好調なスタートを切った。過去のレポートでも指摘したように、上述した家計の債務面・金融面での調整進展が、個人消費の堅調推移に寄与している可能性がある。関連データも、消費者信用残高が 7～9 月期まで 4 四半期連続で拡大、家計の金利支払いも増加に転じ、金融機関の消費者向け貸出意欲も好転するなど、金融環境の好転を示すものが多い。言うまでもなく、住宅関連の調整は十分ではないが、米国の家計が抱える構造問題が少なくとも解決の方向へ向かっていることも、また確かであろう。

### 金融負債／可処分所得 (%)



(出所) U.S. Department of Commerce, Fed

### 消費者信用残高合計



(出所) Federal Reserve Board

<sup>1</sup> 可処分所得が 4～6 月期並みの年率 3%程度の増加を確保していれば、7～9 月期の「可処分所得に対する金融負債の比率」は 118.2%まで低下していた。

<sup>2</sup> 実際、10 月の可処分所得は前月比 0.3%と 3 月 0.4%以来の高い伸びを示した。

<sup>3</sup> 感謝祭明けの金曜日。売上増加で小売店の収支が黒字になることから、こう呼ばれる。

<sup>4</sup> 感謝祭の翌週の月曜日。人々が業務に復帰し、オンラインショッピングの売上が伸びることから、こう呼ばれる。