

米国家計の過剰債務問題は緩和

雇用情勢の先行きに対する不安は募るが、米国家計を取り巻く環境では、改善に向かっている領域もある。一つは4月初めの4ドル/ガロン程度から、足元で3.6ドル割れまで下落したガソリン価格であり、家計の実質購買力を下支えする効果が期待できる。もう一つは、過剰債務問題の緩和である。

Fedが6月7日に公表した1～3月期の資金循環統計（Flow of Funds）によると、過剰債務問題を押し量る上で当社が重視している「可処分所得に対する金融負債の比率」は2012年1～3月期に114.1%と2000年からのトレンドである117.5%を明確に割り込んだ。

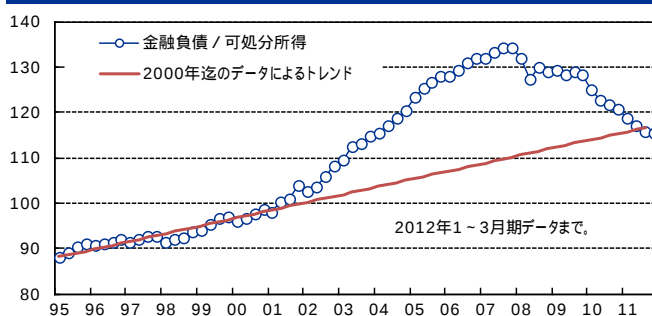
これは過剰債務問題が一定の調整を終えたことを意味する。

「可処分所得に対する金融負債の比率」は10～12月期資金循環統計の公表時点では、実績117.4%、トレンド117.2%と両者が概ね並んでいたのだが、1～3月期データの公表に際して施された遡及修正により、7～9月期から既にトレンドを割り込んでいたことが明らかとされている（7～9月期実績115.7%・トレンド116.6%、10～12月期実績115.4%・トレンド117.0%）。この7～9月期という時期は、消費者信用のうちクレジットカードなどが主体の回転信用残高が底入れした時期と概ね一致する。過剰債務問題が、家計の消費行動を制約する度合いが弱まったことが読み取れるだろう。

1～3月期の資金循環統計には、もう一つ注目される動きが見られた。家計の保有不動産から住宅ローン残高を控除した純資産が前期比年率33%と大幅に増加したのである。この純資産増加の背景には、住宅価格が下げ止まりの動きを示していることがある。

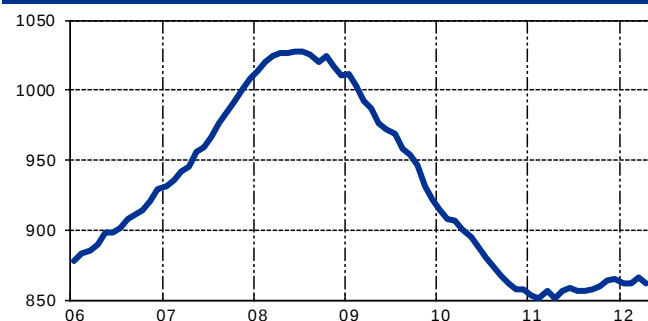
現在の住宅価格下げ止まりは、差し押さえ物件の市場放出が進んでいないことが主たる理由であり、需給の根本的な改善には未だ至っていない。そのため、経済情勢が悪化すれば容易に下落へ転じる可能性を否定はできない。しかし、6月7日の議会証言でバーナンキ議長が指摘したように¹、住宅市場においてポジテ

家計の可処分所得に対する金融負債の比率（%）



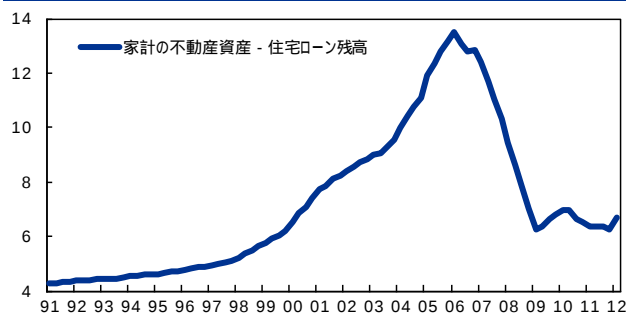
（出所）CEIC

回転信用残高の推移（10億ドル）



（出所）Federal Reserve Board

家計の住宅資産の調整（兆ドル）



（出所）CEIC

¹ “[A] few encouraging signs in housing have appeared recently, including some pickup in sales and construction, improvements in homebuilder sentiment, and the apparent stabilization of home prices in some areas.” Chairman Ben S.

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、伊藤忠経済研究所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。見直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。

イブな動きが散見されるのも、また事実である。住宅市場は、外的ショックがなければ自律的な回復を続けることが可能な領域へ達しつつあるのかも知れない。家計の住宅純資産が、継続的な拡大にまでは至らなくとも、減少さえ止まれば、これまで消費行動を圧迫してきた住宅資産による逆資産効果が消えることになる。個人消費にとって、明るい材料が一つ増える。