

下押し圧力が根強い米国個人消費

- (1) 米国では個人消費の減少が持続。消費の元手となる雇用者報酬が2009年1～3月期に前期比▲0.6%と、2四半期連続で減少していることが主因(図表1)。雇用者報酬を構成する雇用および所得の先行きを展望すると、失業率はGDPギャップの大幅な拡大を背景に、年末にかけて戦後最悪の11%台まで上昇が見込まれ、雇用情勢に遅行する賃金も騰勢鈍化が続く見通し(図表2)。このため、雇用者報酬は今後も減少基調が続き、個人消費を下押しに作用する見込み。
- (2) 家計のバランスシートに着目すると、住宅バブルの調整はなお途半ば。所得、物価などから住宅の適正価格、さらに家計住宅資産の理論値を推計し、実際の動きと比較したところ、09年1～3月期の住宅資産は、理論値と比べて3.9兆ドル、27.9%過大であるとの結果(図表3)。足許の住宅資産減少ペースが続いた場合、理論値への収れんは10年初めとなり、その間に生じる逆資産効果は、個人消費を約1090億ドル、1.3%ポイント押し下げること。
- (3) こうした状況下、消費刺激を目的とした個人向け減税が4月より実施され、家計の可処分所得は上向きに。もっとも、上記のように雇用不安や逆資産効果が根強いなか、家計は貯蓄や借金返済を優先し、消費支出の拡大に結びついていないのが実情。結果として、貯蓄率は95年以來の5%台まで急上昇(図表4)。先行きも減税の消費刺激効果は大きく殺がれる公算大であり、米国個人消費は低迷が長引く見通し。

