

大和総研常務執行役員 岡野 進

緩やかな回復基調にある米国経済
—— 米国住宅市場は安定へ ——

感謝祭の翌日はいわゆる「ブラックフライデー」。いつもは赤字の店でもこの日ばかりは黒字になる、との意味で名付けられたこの日、多くの商店が朝5時半に開店した。話題づくりを狙った大型店では午前0時の開店が多く、ほかの店でも年ごとに開店時刻が早まっている。

この日は筆者もマンハッタンを巡ってみた。およそショッピング街などではない住宅地の中でも、小型の電器店が消費ムードを盛り上げようと朝5時半に開店していたが、そこでは客はまばらで少々期待外れだったようだ。ただし昼間のショッピング街は人出でにぎわい、買い物が入ったバッグを持ち歩く人も多く、クリスマス商戦の滑り出しはまずまずだったとの報道がなされている。

米国の家計はリーマンショック以来、バランスシート調整の局面にあった。ただ、リーマンショック前に1%だった家計貯蓄率は、2008年11月時点では6.5%にまで上昇。最近では緩やかに低下したものの11年10月時点で3.5%と、この水準なら資産価格さえ安定していればバランスシート調整は着実に進展するだろう。

09年2月時点で21.4%に達していた消

費者ローンの可処分所得比も、11年3月時点で18.7%まで低下、以後は横ばい基調。資金循環表で見た住宅ローン残高も、ピークの08年3月末10兆6130億ドルから11年9月末9兆8822億ドルへ6.8%減だ。

負債の可処分所得比はピークの07年6月末1.35倍から11年9月末1.19倍へ低下（図参照）。米国の家計は、全体としてはバランスシート調整中ながら、その圧力はかなり緩和されたといえる。

家計の資産の状況はどうか。ケースシラー指数で見ると、全米20大都市の住宅価格は06年4月をピークに10年3月までの約4年間で33%下落したが、以後わずかながら上昇する動きとなっており、直近の11年8月時点ではボトムから3.8%上昇となっている。

住宅価格の水準を住宅賃貸料の水準と比較すると、ほぼ00年初の相対位置に近づいたところで横ばい安定となっており、住宅の利回りは00年前後並みへと大きく回復している。住宅賃貸料は、10年半ばごろまでの上昇率が鈍化し一時的にはマイナス基調だった状況からかなり回復し、11年10月には6カ月前比で年率4.1%上昇となっている。上昇率が4%台となるのは08年8月以来のことだ。

住宅ローン金利も、30年通常固定金利ローンが11末時点で4.2%と、ボトムよりは若干上昇したものの歴史的にはなお低水準にある。一般勤労者にとっても住宅はかなり買いやすくなっており、これ以上の価格下落は考えにくい。今後は国内要因での逆資産効果を想定する必要はなさそうだ。

そのため今後の米国では、可処分所得の増加並みの個人消費の増加が期待する。米国景気は緩やかな拡大過程を継続する条件下にあり、リスクは欧州危機のあおりを受けるかどうかにかかっている、と言えよう。

■米国における負債の可処分所得比(家計・非営利団体)

