

グローバル・ウォッチャー

2008/11/13

市場営業統括部
チーフ・エコノミスト 山下 えつ子
電話 03-3282-5879

米家計部門でも細るクレジット

ポールソン米財務長官は12日、金融安定化策（Financial Rescue Package 総枠7000億ドル）の最新運営方針を発表した。当初予定されていた金融機関からの非流動化したモーゲージ関連資産の買取りは相対的に有効な手段ではない、と見送りが表明された一方、銀行に加えてノンバンクにも支援対象を拡大する計画となった。

クレジットカード・ローンや自動車ローン、学生ローンなど、消費者信用の分野においては、残高ベースでは、商業銀行が全体の32.5%、ノンバンク（ファイナンス・カンパニー）が同23.1%を占める（2008年Q3末）。貸出債権の証券化はこの分野にも見られ、バランスシートから切り離されて証券化された債権残高は同26.1%だが、証券化市場が昨年来低迷しているため（証券化の残高は昨年来増加していない）、ノンバンクも調達コスト増に直面している。今回の方針変更では、このためノンバンクも重要な信用供与主体として支援が必要だと説明されている。

米国の家計部門では、住宅価格が上昇していた時期には、ホーム・エクイティ・ローンが個人消費に寄与してきた。しかし住宅価格がピークアウトし、その後、ホーム・エクイティ・ローンや住宅ローンの借換えに制約が出始めると、米国の消費者は借入れを住宅ローンから消費者信用へと一部シフトさせて消費を続けた。

家計部門の負債増加額の推移 (単位：10億ドル、年率換算)

	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年				2008年	
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
モーゲージ	858.7	943.5	1030.3	997.2	773.8	764.0	506.2	635.2	274.4	80.8
消費者信用	104.4	115.0	94.5	104.4	121.8	134.8	185.4	102.0	132.4	113.6

(注) モーゲージはホーム・エクイティ・ローンを含む。

(資料) FRB

だが、銀行およびノンバンクの貸出も、証券化市場の低迷の影響などから、貸出金利など貸出条件の厳格化やクレジット量自体の収縮によって、減少傾向にある。2008年Q2にはホーム・エクイティ・ローンを含むモーゲージは808億ドルと2005年時の10分の1以下、消費者信用も2007年Q3をピークにその後は減少。もはや借金をしながら消費水準を維持するパターンを続けることが難しくなっている。

消費者信用のうち自動車ローンの場合は、Fedによる金融緩和にも関わらず、自動車ファイナンス・カンパニーによる新車購入に対するローン金利は2008年7月3.28% 8月5.11% 9月6.24%、と上昇。また、LTVも7月95 8月88 9月85、と自動車ローンの貸出条件は厳しくなり、自動車ローンを含むノンリボルビング・ローンの残高は2008年Q3には前年比+0.6%、と

Q2の+4.4%から伸びが著しく低下した。米国の自動車販売台数は2007年末までは年率1600万台であったが、2008年に入って減少傾向となり、2008年10月には1060万台と激減。雇用所得環境の悪化で高額消費が手控えられていることに加えて、こうしたクレジットサイドの制約も一因と考えられる。

家計の負債残高は2008年Q2時点で前年比+1.4%、負債の返済によって、これが今後マイナスとなる可能性もある。雇用所得環境が悪化する中でクレジットへのアクセスにも制約があり、個人消費はQ4以降、前年比マイナスとなる可能性が高まっている（Q3は前年比0.0%）。

米国のリセッション入りを疑う声は最早ほとんど聞かれず、今はリセッションがどれだけ深く長いかを焦点となっている。個人消費の行方は経済全体を大きく左右するが、雇用所得環境とクレジットのアベイラビリティの双方の改善がなければ、個人消費の本格的な回復は難しいだろう。

今回の金融安定化策の方針変更はクレジットのアベイラビリティ改善への助け、また、次期大統領が実施すると見られる減税は所得面への助けとなるだろうが、効果はいかほどか。

目先では10月の小売り売上高が14日に発表されるほか、大手小売業の決算発表も控えている。今年の年末商戦については過去10年で最低となるとの予想も既にも一部に出ているが、ここからは個人消費関連のデータや政策対応に注目が集まる局面に入る。

（了）

