

# 海外経済 ～底堅く推移する米個人消費～

経済調査部 桂畑 誠治

## ホリデーシーズン売上は景気の先行きに影響

米国は、11月22日の感謝祭からホリデーシーズンに突入した。小売業は年間売上高の3分の1をこの時期のクリスマス商戦で売り上げるため、業績に与える影響が大きい。また、クリスマス商戦が低調なものになると、深刻な在庫調整に陥り景気が失速する可能性が高くなるため、今後の景気動向を占ううえで非常に重要なシーズンである。ただし、最近ではクリスマス後の大幅な値下げ販売を待つ商品を購入する消費者や、使用された時点で売上に計上される商品券をクリスマスに渡す人が増えていることから、それらを含めた売上動向をみる必要がある。

今年は、サブプライム（信用度の低い人）向け変動型住宅ローンの金利見直し等による住宅の差し押さえの増加、住宅を担保にした資金調達の鈍化によって2007年を通じて消費の大幅な減速が警戒され続けてきた。加えて、エネルギー価格が急激に上昇しており、ホリデーシーズンの売上が低調なものにとどまるリスクも懸念されている。

## 足下の個人消費は底堅く推移

しかし、個人消費は例年よりも高い気温によって冬物衣料の販売不振が続くなか11月第1週までは底堅く推移している。自動車販売も販促の効果もあり10月に季節調整済み年率換算1610万台と7-9月期の同1587万台から増加している。このように、サブプライム問題が大きくなっているにもかかわらず消費が堅調さを保っている。

背景としては、人口に占めるサブプライム層の割合が約15%と低いため、自己破産や、住宅ローン支払いの負担増加、住宅資産を担保とした資金

調達の鈍化が消費全体に与える影響が小さいことが挙げられよう。また、一部の地域で住宅価格が下落しているが、大部分の人が所有している住宅価格は購入時の水準を上回っているため、住宅価格下落の資金調達への影響は限定的なものとなっている。確かに、住宅を担保にした資金調達は鈍化したものの、秋までの株価上昇により株のキャピタルゲインが高い伸びを維持、住宅市場の悪化に伴う悪影響をある程度相殺している。

サブプライム問題の住宅関連以外への影響が限定的なものにとどまっているため、雇用の拡大が持続、消費を支えている。雇用者数は、金融部門の一部（住宅金融会社、証券化業務など）、住宅建設、住宅関連製造業での減少が続いている一方、景気変動の影響を受け難いヘルスケアや教育、ドル安による観光客の増加に伴う飲食店などが押し上げ、非農業部門雇用者数は10月でも前月差+10万人程度での拡大ペースを維持している。加えて、低失業によって、賃金も上昇しているため可処分所得は堅調な伸びを維持している。

確かに、原油、ガソリンなどのエネルギー価格の上昇が続けば購買力を低下させる。また、信用不安の再燃によって、株価が暴落すればマインドを悪化させ、一時的に消費を落ち込ませるリスクがある。ただし、前述した個人消費が底堅く推移した要因が目先大きく変化する可能性は小さい。前述したリスクに対しては政策対応が必要となるが、この点で手段を誤らなければ、2007年のホリデーシーズンの消費動向は昨年よりも鈍化するものの、底堅く推移すると予想される。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）