

経済マンスリー

[米国]

“強制貯蓄”の取り崩しによる押し上げ効果が期待できる米国個人消費

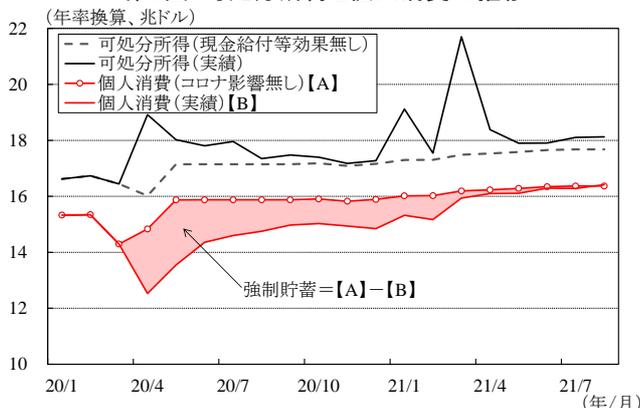
連邦公開市場委員会（FOMC）は、9月21-22日の定例会合で、参加者による政策金利の見通しにおいて利上げ開始予想時期の前倒しがみられるなど総じてタカ派的な姿勢を示したが、足元で新型コロナウイルスの感染が拡大している状況を反映し、実質GDPや失業率といった景気の見通しは6月時点より引き下げた。米国の消費者マインドは感染が拡大した8月以降低下しており、米国商務省が公表する小売売上に関する週次データでも、飲食や宿泊、娯楽などの対面サービス消費の持ち直しが頭打ち気味となっている。

一方、家計部門の所得・消費動向をみると、フローの可処分所得が雇用環境の改善を背景に拡大傾向で推移していることに加え、コロナ禍発生以降、本来の消費機会を制限されたことによりこれまでに累計で年間可処分所得の7%程度に相当する“強制貯蓄”^(注)（forced savings）が積み上げられてきたと試算され、消費の原資は潤沢である（第1図）。実際、ニューヨーク連銀による家計へのアンケート調査では、所得の先行き見通しが足元で平常時の水準まで回復してきたことに加え、消費の先行き見通しはコロナ禍前の水準を大きく上回る水準にある（第2図・上）。“強制貯蓄”の取り崩しにより、この先の個人消費が、可処分所得を上回るペースで拡大する可能性を示唆していると言えよう。

個人消費は、今年の春先までは巣ごもり需要の拡大やペントアップ需要の顕現化等を受け耐久財が回復を牽引してきたが、こうした需要は足元で一巡しつつある（第2図・下、一部供給不足の影響も含まれる点には留意）。しかし、対面サービス消費の抑制要因となっていた感染拡大が足元で漸くピークアウトしてきていることを鑑みると、この先の個人消費は、感染状況には引き続き依存するものの、牽引役を耐久財から対面サービスへと変化させつつ、潤沢な原資を背景にして堅調地合いで推移するものと予想されよう。

(注) コロナ禍のため本来の消費機会を逃したなどによって、可処分所得のうち半ば強制的に貯蓄に向かった部分。「(コロナ禍が無かった場合)本来の消費水準」を、現金給付等の一時的な影響を除いた可処分所得にコロナ禍前5年間の平均消費性向を乗じて求め、ここから実際の消費水準を差し引いて便宜的に求めた。

第1図：可処分所得と個人消費の推移



(注) 【A】は、現金給付等の一時的な経済対策効果を除いた可処分所得に、2015年から2019年の平均消費性向を乗じて試算。

(資料) 米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：家計の消費・所得見通しと個人消費の推移



(資料) NY連銀、米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 田中 隆祐 takasuke.tanaka@uk.mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。