

# 減少に転じた米個人消費支出

## ポイント① 感染再拡大で前月比減少

12月23日に発表された11月分の米国の個人消費支出は名目値で前月比-0.4%、物価上昇分を差し引いた実質値も同-0.4%と、7ヵ月ぶりに減少に転じました。

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う活動制限措置によって急減した米国の個人消費支出は、徐々に回復してきましたが、11月には感染再拡大の影響が出た模様です。

## ポイント② 経済対策の効果は限定的か

21日に米議会は失業保険の特例加算の延長や、1人当たり最大600米ドルの現金支給などを含む総額9,000億米ドルの追加経済対策を可決しました。

ただ、図1が示すように、これまで政府からの支給によって家計の可処分所得が増えても、活動制限が強かった時期には個人消費支出は大きく落ち込んでおり、政府からの支給の多くは貯蓄に回った模様です。個人貯蓄率は急上昇後、低下してきましたが、依然コロナ禍前の水準を大きく上回っています。経済対策が個人消費を刺激する効果は限定的なようです。

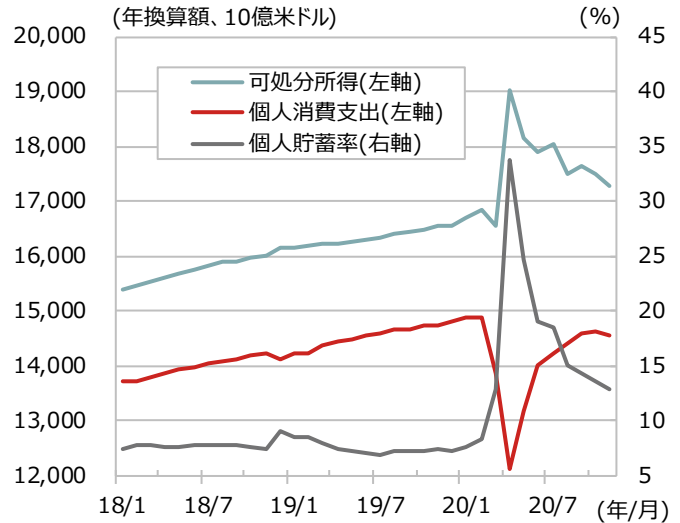
## ポイント③ 消費の回復は緩やかな見込み

米国では株式などの資産の価格が上昇して家計の資産が増大すると、貯蓄率が低下して消費が増大する資産効果が見られました。しかし、富裕層は所得や資産が増えても消費をあまり増やさないため、資産格差の拡大につれて資産効果が薄れ、図2が示すように、近年は家計資産が増えても貯蓄率が低下しなくなっています。

雇用が十分に回復して多くの家計が継続的な所得の増大を期待できるようになるまで、米国の個人消費支出の回復は、緩やかなものに留まりそうです。

図1：米国の個人可処分所得、消費支出、貯蓄率

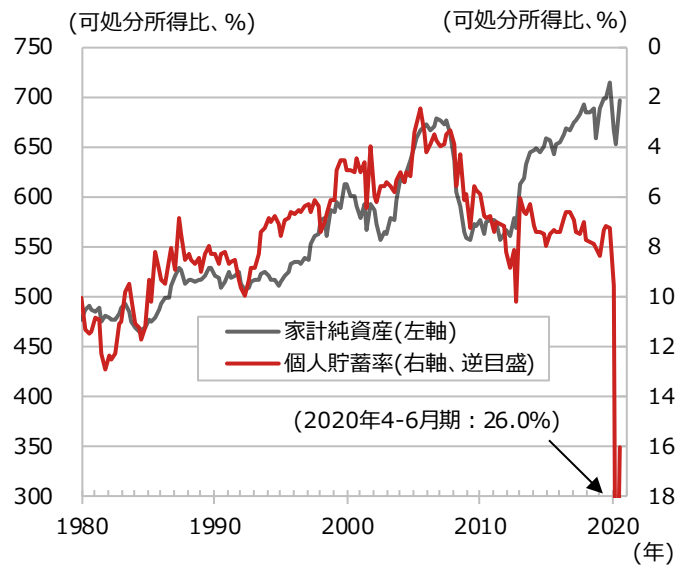
期間：2018年1月～2020年11月、月次



(出所) 米商務省経済分析局サイト (<https://www.bea.gov/>) より野村アセットマネジメント作成

図2：米国家計の純資産と貯蓄率

期間：1980年1-3月期～2020年7-9月期、四半期



(注) 純資産 = 金融資産 + 実物資産 - 負債

(出所) 図1と同じ

重要  
イベント

1月5日 米ISM (サブライマネジメント協会) 製造業景況感指数 (12月)  
1月8日 米雇用統計 (12月)

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書 (交付目論見書) の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。