

2023. 10. 20

個人消費を下押しする学生ローン返済再開

～家計のその他ローンに影響が広がる可能性も～



経済調査部 エコノミスト

前田 和孝

ポイント

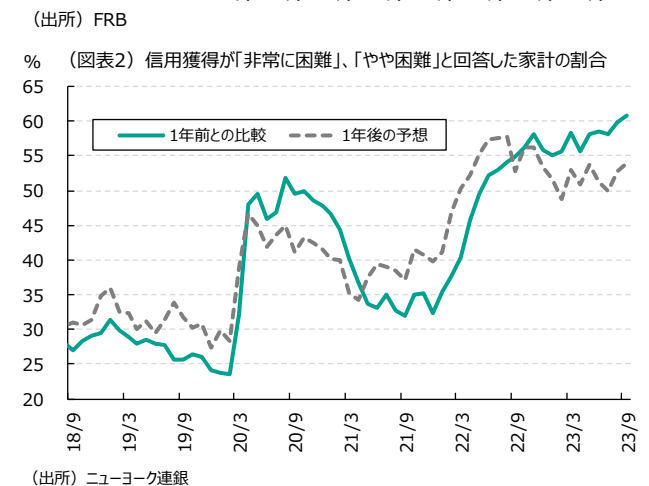
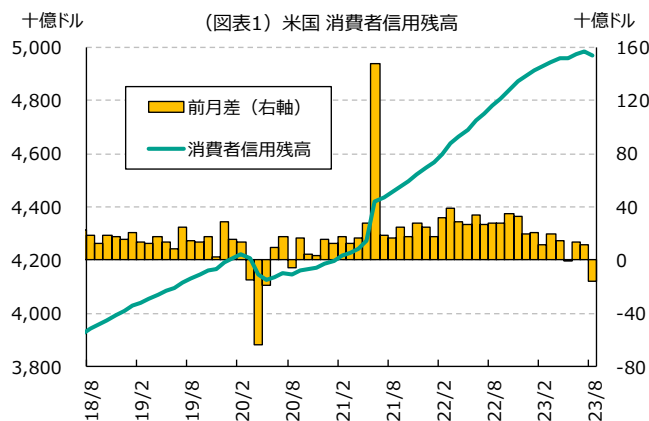
- 米国家計のバランスシートはここまで健全な状態を保っているが、クレジットカードローン等の延滞率が高まりつつあるほか、10月からの学生ローン返済再開により悪化に向かう可能性がある
- 学生ローンの返済を再開する約2,600万人が、月々250ドルを返済し、可処分所得が減った分の9割消費が減ると仮定した場合、10-12月期の個人消費を前期比年率▲1.00%ポイント押し下げ
- 全米自動車労組(UAW)のストライキによる雇用減、過剰貯蓄の枯渇、そして学生ローンの返済再開など不安材料は増えており、米国の個人消費が減少に向かう可能性が高まってきている

1. ローンの延滞率は高まりつつある

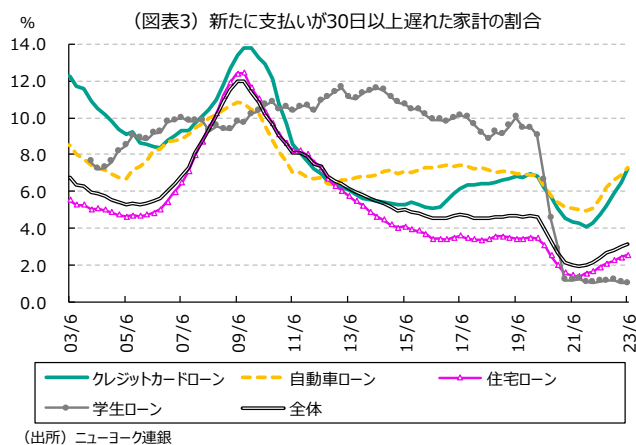
米国の借り入れによる個人消費の指標となる消費者信用残高は、コロナ感染拡大により2020年前半に落ち込んだ後、増加傾向が続いた(図表1)。もっとも、直近8月は前月比▲0.3%で3ヵ月ぶりのマイナスとなるなど、ここへきて増勢に頭打ち感も見られる。内訳では、自動車ローンなどの「非リボルビング払い」ローンの伸びが足元で鈍化している。

ニューヨーク連銀の調査によれば、信用獲得が1年前との比較で、「非常に困難」もしくは「やや困難」になったと回答した家計の割合は9月に計60.8%と、2013年6月の調査開始以来、最高となっている(図表2)。1年後の予想を見ても、昨年8月のピーク水準からはやや低下したものの、依然として高止まりが続いている。

こうしたなか、ローン支払いが30日以上遅れた家計の割合は2023年4-6月期に3.18%と、前年同期から+0.77%ポイント上昇し、延滞率も高まりつつある(図表3)。とりわけクレジットカードローンと自動車ローンの延滞率の上昇が顕著である。



コロナ禍で支給された給付金等により積みあがった過剰貯蓄などにより、米国家計のバランスシートはここまで健全な状態を保ってきた。もっとも、過剰貯蓄は枯渇しつつあるほか、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げに伴い、クレジットカードなどのローン金利は今後も高止まりが予想される。加えて、4-6月期時点では、学生ローンの延滞率が、返済猶予措置を反映して低位となっているが、10月からの返済再開により今後は上昇が予想され、家計のバランスシートの悪化要因となる可能性がある。



2. 「財政責任法」成立により学生ローンの返済が再開

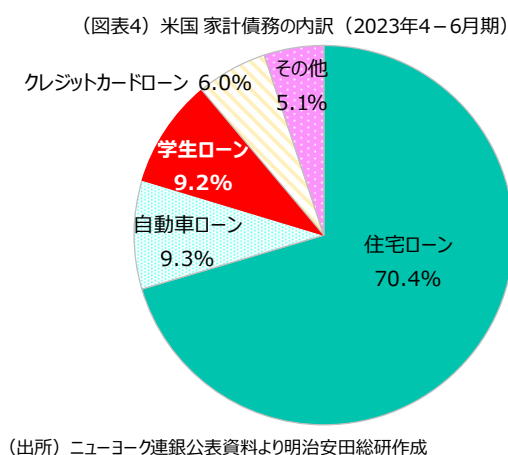
米国では今年6月、「財政責任法」が成立し、政府債務の上限を引き上げる一方で、学生ローンの返済猶予措置を停止することなどが決まった。連邦政府が提供する学生ローンに関しては、2020年3月にコロナ対策として返済猶予措置が導入されたのに加え、バイデン大統領が昨年8月に年収12.5万ドル未満の利用者に1人当たり1万ドル、低所得者にはさらに1万ドルを免除する措置を打ち出していた。

このうち返済猶予措置については、トランプ政権時代から数えて計8回期限が延長されていたが、今年9月から利息が発生し、10月から返済が再開された。免除措置については、米連邦最高裁判所が効力を認めない判断を今年6月末に下している。ただ、その後、米教育省が世帯所得に基づく学生ローンの返済計画の調査を実施し、約80万人を対象に390億ドルを免除するほか、新たに「SAVE (Saving on a Valuable Education)」プランを正式に開始することなどを発表した。SAVEプランでは、学部時代に借り入れたローンの月々の返済額を所得の10%から5%に半減させることや、返済免除対象者の年収基準を貧困ガイドラインの150%から225%まで拡大させることなどが決められた。貧困ガイドラインは世帯人数によって異なるが、仮に4人の場合には3万ドル/年で、返済免除となる年収基準が4.5万ドル/年から6.75万ドル/年に引き上げられることとなる。米教育省によれば、SAVEプランによって100万人の利用者が返済免除の資格を持ち、残りの利用者は年間1,000ドルを節約できるとしている。

3. 学生ローンが家計債務に占める割合は上昇

連邦政府が提供する学生ローンの利用者は2005年には約2,500万人だったが、大学の学費高騰などの影響を受け、現在では約4,300万人まで増加している。債務総額は3,700億ドル(2005年4-6月期)から約1兆6,000億ドル(2023年4-6月期)まで膨らんでおり、これは名目GDPの約7%に相当する。米国の家計債務全体に占める学生ローンの割合は足元で9.2%まで上昇しており、クレジットカードローン(6.0%)よりも多い(図表4)。

利用者を年齢別に見ると、30歳以下が約1,477万人、30-39歳が約1,232万人となっており、この年齢層で全体の約6割を占める(図表5)。そのため、返済再開による消費への影響は、特に若年層において大きく現れる可能性が高い。



一方、利率に関しては、借り入れ時に決定される固定金利が適用されるため、FRBによる政策金利の引き上げ

による影響は受けにくい。13～14年から22～23年までの適用金利の平均は学部生向けで4.21%、大学院生向けで5.76%となっている。

4. 学生ローン返済再開の米国景気へのインパクト

約2,600万人が10月から学生ローンの返済を再開し、FRBによる2019年の調査によれば、平均的な利用者の1ヵ月当たりの返済額は200～299ドルとされる。ただ、学生ローンの利率は他のローンと比べて低位であることから、返済の優先順位が低くなり、返済額は200ドルを下回る可能性も考えられる。

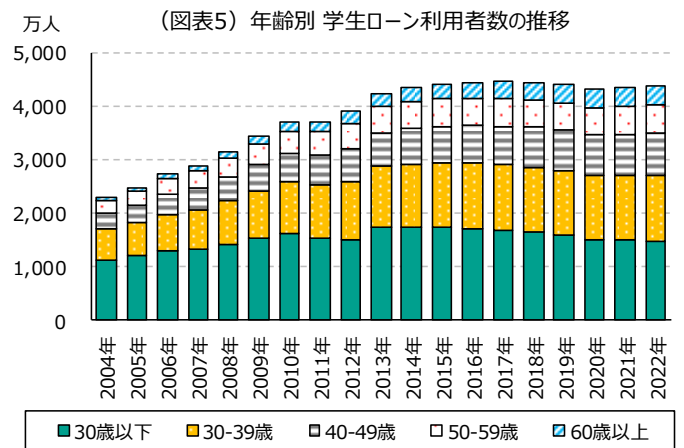
SAVEプランによって利用者が年間1,000ドルを節約できると仮定し、月々の返済額を150ドル、200ドル、250ドル、300ドルと分けた場合の名目個人消費と名目GDP成長率への影響を当研究所で試算した(図表6)。

月々の返済が250ドルで、可処分所得が減った分の9割消費が減る場合、10-12月期の個人消費は前期比年率▲1.00%ポイント、名目GDPは同▲0.66%ポイント下押しされる。また、月々の返済が300ドルで、可処分所得が減った分と同じだけ消費が減る場合のインパクトは、個人消費が同▲1.45%ポイント、名目GDPが同▲0.96%ポイントに達する。

今後は月々の返済が重荷となることで消費マインドの悪化が予想される。また、学生ローンの返済の優先順位が低下し、延滞率が高まる結果、クレジットカードや自動車ローンなどが新たに借りにくくなるなど、影響がその他の債務に広がる可能性もある。

返済再開に伴って収入を得る必要が生じることから、利用者数の多い20代、30代で労働参加が増えるとみる向きもあるが、これらの世代の労働参加率はすでにコロナ前の水準に達しており、ここから大きく上昇する展開は見込みづらい(図表7)。

これまでの米国の堅調な個人消費を下支えしてきた要因は、学生ローンの返済猶予をはじめ、過剰貯蓄、堅調な雇用環境、株高に伴う資産効果などである。これから米国の小売企業の年間売上高の約30～40%を占めると言われる年末商戦が始まるが、全米自動車労組(UAW)のストライキによる雇用減、過剰貯蓄の枯渇、そして学生ローンの返済再開など不安材料は増えており、今後、米国の個人消費が減少に向かう可能性が高まってきている。

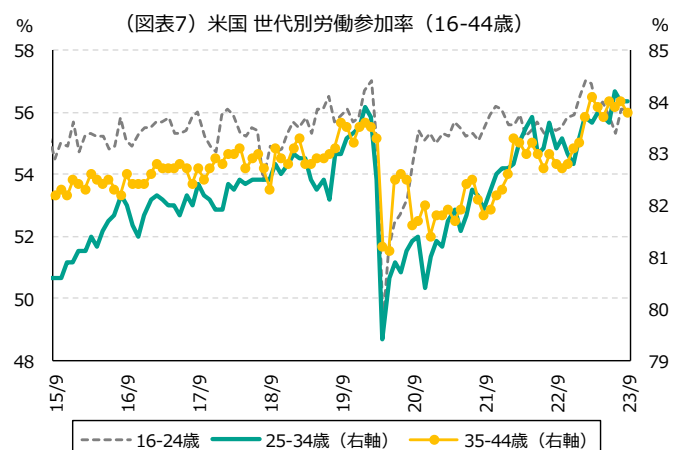


(出所) ニューヨーク連銀公表資料より明治安田総研作成

(図表6) 学生ローン返済による名目個人消費・名目GDP成長率の押し下げ幅(前期比年率)

		可処分所得減少に対する個人消費減少の割合		
		80%	90%	100%
個人消費	150ドル/月	▲0.36%	▲0.40%	▲0.45%
	200ドル/月	▲0.62%	▲0.70%	▲0.78%
	250ドル/月	▲0.89%	▲1.00%	▲1.11%
	300ドル/月	▲1.16%	▲1.30%	▲1.45%
GDP成長率	150ドル/月	▲0.24%	▲0.27%	▲0.30%
	200ドル/月	▲0.41%	▲0.47%	▲0.52%
	250ドル/月	▲0.59%	▲0.66%	▲0.74%
	300ドル/月	▲0.77%	▲0.86%	▲0.96%

(出所) 米商務省公表資料より明治安田総研作成



(出所) 米労働省

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411