

リサーチ TODAY

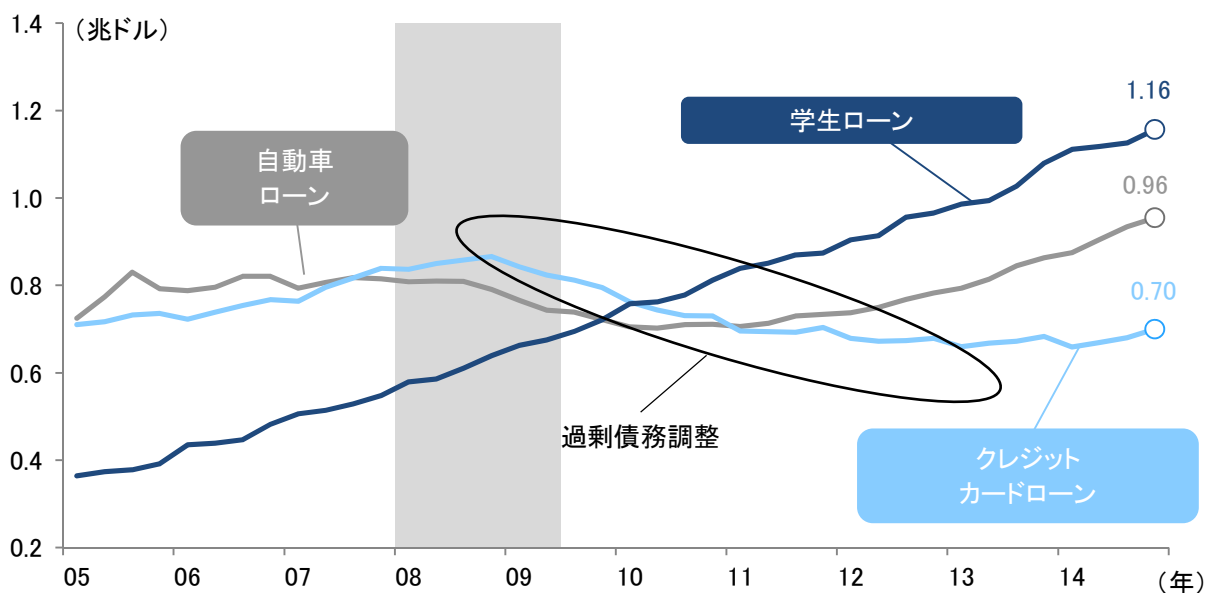
2015年4月9日

学生ローン問題は米国のアキレス腱だ

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

2007年の米国の住宅バブル崩壊からすでに8年が経過した。この間、サブプライム問題に端を発する家計を中心としたバランスシート問題は、大きく進捗したとされる。しかし、家計が過剰債務の調整を進めるなか、唯一残高が増加傾向を続けているのが下記の図表に示した学生ローンである。みずほ総合研究所は、「米国学生ローン問題の実態」と題したレポート¹を発表している。2014年末時点の残高は約1.2兆ドルと、この10年間でほぼ3倍に増加し、自動車ローン(約1兆ドル)やクレジットカードローン(0.7兆ドル)の残高を上回るまでになっている。学生ローンの債務残高増加や延滞率の高止まりが、住宅市場に対する悪影響を通じ景気拡大ペースを弱めるとの見方が米国で広がっている。しかも、返済期間を長期化させることを中心とした現行の救済策では、十分な成果があがっていないのが実情だ。この問題は米国のバランスシート調整の根深さを改めて示すものといえる。米国の景気回復が予想ほど盛り上がらない要因の一つにはこうした問題があると考えられる。

■図表: 米国の家計のローン残高推移



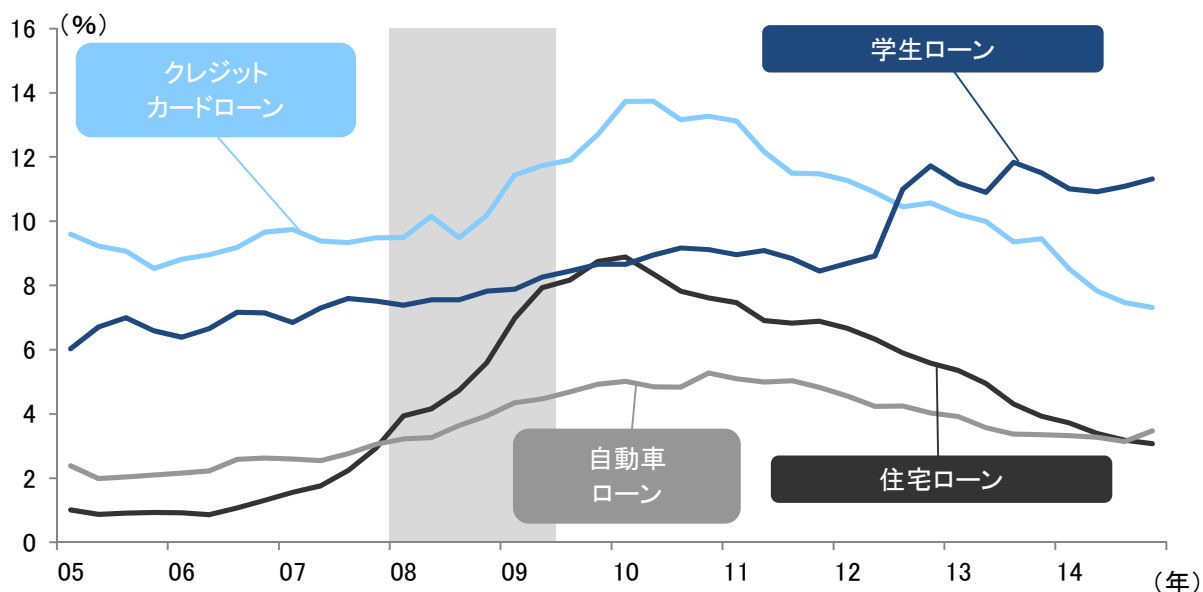
(注) 網掛けは景気後退期

(資料) NY 連銀よりみずほ総合研究所作成

次ページの図表に示したように、学生ローンの返済延滞率は高止まっており、景気回復によって他のローンの返済延滞率が低下していることとは対照的である。また、米国の学生ローン問題には、①大学中退者が中心とみられる少額債務者のデフォルト率の高さ、②雇用環境改善の遅れによる大卒者の返済能力

の低下という側面がある。

■ 図表：米国の家計のローン返済延滞率推移



(注) 90日以上延滞した割合。網掛けは景気後退局面

(資料) NY連銀よりみずほ総合研究所作成

学生ローンのデフォルトや返済負担の重さが、実際に住宅市場に悪影響を及ぼしている。学生ローンの返済が済むまで住宅ローンの借入は不可能である。また、学生ローン返済負担の重さから、大学卒業後も親元を離れない学生が、2007年以降急速に増加している。その結果、住宅ローンの主体となる世帯数が増えにくい状況にある。また、学生ローンの債務者は自動車ローンを利用しにくくなっている。このような様々なルートを通じた悪影響が、経済全体に波及していることは意外と認識されていない。すでに学生ローンの返済負担を軽減させる救済策は検討されているが、こうした対策の結果、返済期間が大幅に延長され、その分、住宅ローンの借入が遅くなるというマイナス効果もある。

2007年のサブプライム問題、2008年のリーマンショック以降に米国が抱える問題は、大恐慌以来の深度を伴うバランスシート調整とされる。その調整が始まってからすでに8年以上が経過し、今年はその調整からの出口を象徴するものとしてFRBの利上げが視野に入るまでになってきた。一方、バランスシート調整に目途が付いたとされながらも、「長期停滞論」が根強く指摘されている。すなわち、従来のような回復に至らず、インフレ率も高まりにくいのは、バランスシート調整の後遺症があると考えられている。本論での問題提起は、その後遺症として学生ローン問題があるのではないかということだ。FRBはバランスシート調整から完治するプロセスを示す一環として、出口戦略、すなわちFFレートの引上げに向けた臨戦態勢にある。ただし、そこに至るまでのアキレス腱に学生ローンはなっているのではないか。先週末に発表された3月の雇用統計の数字が予想を大きく下回るものだったのも、バランスシート調整の後遺症による影響が一部にあると考えられる。その結果、実際の利上げも今年後半以降に持ち越される公算が強い。

1 服部直樹「米国学生ローン問題の実態」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2015年3月26日)

筆者の都合により、4月10日(金)から4月14日(火)は休刊とさせていただきます。

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。