

Weekly エコノミスト・ レター

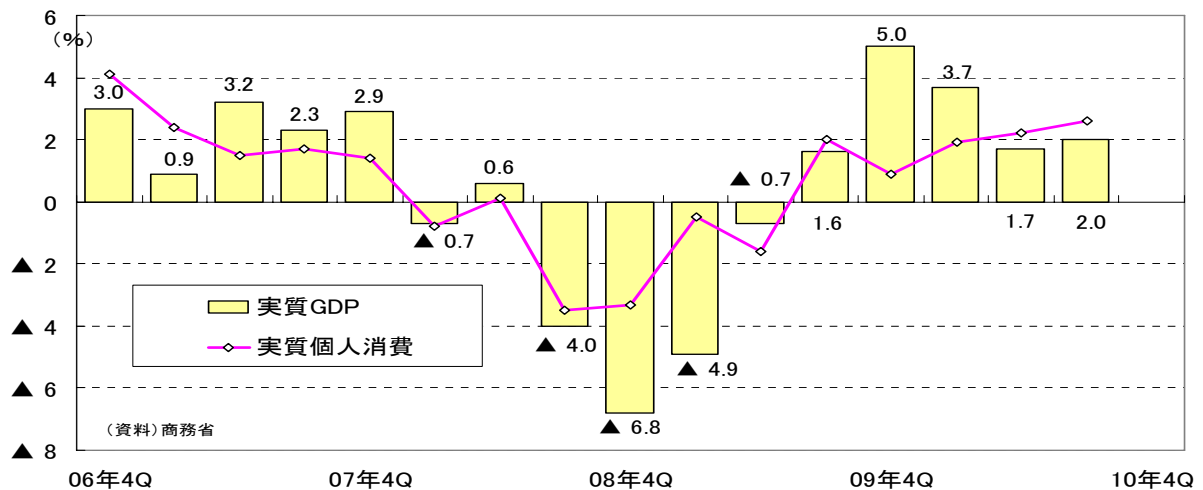
米経済のカギ握る個人消費 ～クリスマスセールとの動向とブッシュ 減税の行方に注目

経済調査部門 主任研究員 土肥原 晋
(03)3512-1835 doihara@nli-research.co.jp

《要旨》

- 米国 GDP の 7 割を占める個人消費は、7-9 月期に前期比年率 2.6% と回復を見せたが、抑制要因も多く、依然、楽観できる状況にはない。
- 特に雇用面では、リセッション時に大幅な雇用減少に見舞われており、雇用所得が大きく落ち込んだ。昨年半ばにリセッションを脱出したが、その後も雇用の回復は鈍く、所得水準の回復も緩慢であり、所得面からの消費への支援には力強さが見られない。
- また、高失業率を背景に消費者マインドも低水準にあり、住宅市場の冷え込みも持続している。このため、FRB は追加量的緩和策の実施に踏み切った。
- こうした状況で行なわれた中間選挙では、政権政党である民主党が大敗、追加景気対策や年末に期限切れとなるブッシュ減税の行方には不透明感が強まっている。また、11/25 の感謝祭後にはブラック・フライデーを迎え、クリスマスセールが本格化する。当面、個人消費の先行きには、クリスマスセールの動向とブッシュ減税の行方が注目されよう。

(図表 1) 緩やかな上昇を見せる個人消費の伸び率(前期比年率、%)



<米経済のカギ握る個人消費>

1、緩やかな回復見せる個人消費

～9月消費が弱く10月小売が堅調と変動するも、全般的には緩やかな回復歩調にある
(7-9月期GDPと個人消費)

(1) 7-9月期GDPの個人消費は2.6%に回復

7-9月期実質GDP(速報値)は、2.0%(前期比年率:以下も同じ)と前4-6月期の成長率同1.7%から上昇、需要項目別では、**個人消費**が同2.6%、寄与度では同1.79%と需要項目中では最大となった。このほか、設備投資が同9.7%と堅調に推移、在庫投資の寄与度が同1.44%とプラスに寄与した一方、住宅投資が同▲29.1%と急減し、輸出が伸び悩んだことで純輸出の寄与度が同▲2.01%と大幅なマイナスが続いたことなどがGDPの押し下げ要因となった。

成長率では5四半期連続のプラス成長となり、4-6月期の1.7%からは上昇したものの低めの水準に留まった。また、政府支出の寄与度が同0.68%(4-6月期は同0.8%)と高く、これを除いた成長率では1%台前半に留まるなど、政府部門の下支えによる成長が続いていることも回復力の弱さを示した形となり、GDP発表後、FRBはQE2と呼ばれる追加量的緩和策を決定した。

個人消費に焦点を当てると、前期比年率2.6%(前期は同2.2%)と三四半期連続で伸びを高めた。高水準とは言えないものの、2006年10-12月期(同4.1%)以来のほぼ4年ぶりの伸び率回復となったことは、今次リセッションによりこれまで個人消費が受けたダメージの大きさを窺わせる。

個人消費の内訳では、**耐久財消費**が同6.1%(前期は同6.8%)、**非耐久財消費**が同1.3%(前期は同1.9%)、**サービス消費**が同2.5%(前期は同1.6%)となった。サービス消費の伸びも2006年10-12月期(同3.1%)以来であり、個人消費の2/3を占めるサービス消費の回復が個人消費全体の改善に繋がった。

個人消費は、高失業率、所得の伸び悩み、バランスシート調整、信用基準の引き締め、等多くの抑制要因を抱えているが、所得減税などによる政府の支援もあって、前年比では可処分所得の伸びが続いており、低水準ながら回復の動きを持続している。(図表2参照、なお、7-9月期GDPの詳細は2010/11/01付「経済・金融フラッシュ」を参照ください)

(9月個人所得・消費の動向)

(2) 9月個人消費は伸び率鈍化～可処分所得が1年2ヵ月ぶりの前月比マイナス

上記のように前年比では増加が続いている可処分所得であるが、9月単月では前月比▲0.2%(8月同0.4%)と減少、昨年7月以来のマイナスとなった。9月は賃金所得が横ばいに留まり、利息収入が前月比▲0.9%と3ヵ月連続のマイナス、移転所得は8月の急伸(同1.5%)の反動もあり同▲0.9%のマイナスとなったため、これまで増加傾向を見せていた個人所得が、前月比▲0.1%(8月同0.4%)と1年ぶりにマイナスとなったことが可処分所得のマイナスに繋がった。

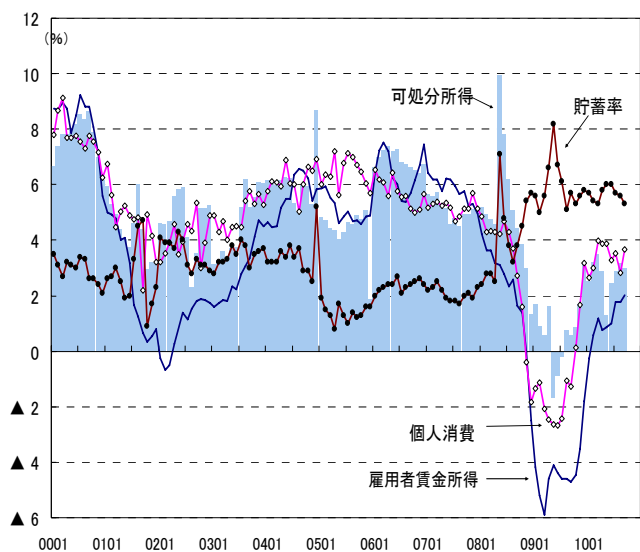
支出面でも、9月個人消費は前月比0.2%(8月は同0.5%)と伸びを低下させた。内訳では、耐久財が堅調(同0.7%、8月は横ばい)だったが、非耐久財が同0.1%(8月は同1.4%)と伸び

悩み、サービス消費も同 0.1%（8月は同 0.3%）に留まった。また、可処分所得比の貯蓄率は 5.3%と3ヵ月連続で低下している。

前年同月比では、賃金所得が同 2.0%（8月同 1.8%）と伸びを高め、個人所得全体でも同 3.1%（8月同 3.2%）と連月で3%台の伸びを見せた。可処分所得の伸びも同 3.0%と前月（同 3.2%）を下回るが、3%台の伸びを維持した(図表2)。

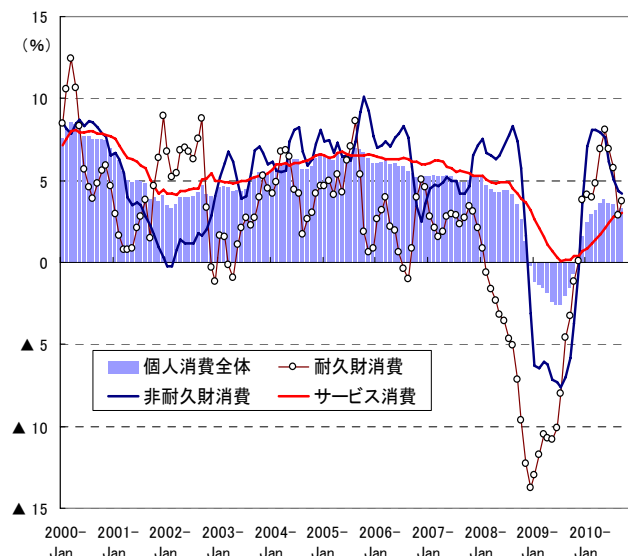
支出面を前年同月比で見ると、個人消費は同 3.7%と前月（8月 2.8%）を上回り、5月以来の伸びを見せた。内訳では耐久財が同 8.1%（8月▲1.4%）と急伸したが、非耐久財が 3.8%（8月 4.3%）、サービス消費は同 3.0%（8月 3.0%）に留まった（図表3）。

(図表2)個人所得・消費の推移(前年同月比、%)



(資料) 米国商務省、(注)貯蓄率は可処分所得比の当月分

(図表3)個人消費内訳の伸び率(前年同月比、%)

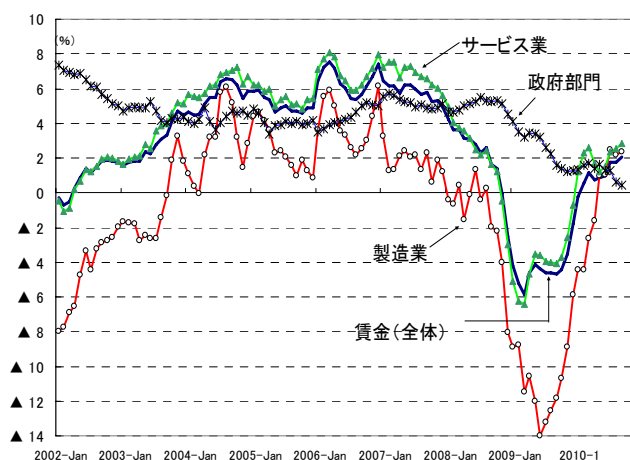


(資料) 米国商務省、(注)3ヵ月移動平均

賃金所得について、業種別に9月の前年比の動きを見ると、民間サービス業の伸び率が同 2.8%と高く、製造業の賃金所得伸び率が 2.4%と続く。一方、これまでの不況期に民間部門を上回っていた政府部門が同 0.5%と急速に伸びを低下させており、全体の伸びを押し下げる展開となっている（図表4）。

なお、FRBの注目する個人消費の価格指数(PCE)は、前月比 0.1%と8月(同 0.2%)から低下した。また、同コア指数も横ばいとなり8月(同 0.1%)から低下した。9月エネルギー価格は前月比 0.8%（8月は 2.4%）と3ヵ月連続で高い上昇率を見せており、食品

(図表4)業種別賃金所得の伸び率(前年比、%)



(資料) 米国商務省

も9月は前月比 0.3%となったが、これらを除いたコア指数では低水準の伸びが続いている。前年同月比では個人消費の価格指数が 1.4%と8月（同 1.4%）と同率、一方、同コア指数は 1.2%と8月（同 1.3%）から低下した。デフレを懸念するほど低くは無いものの、全般低めの推移が続いている。

(小売売上高・自動車販売の動向)

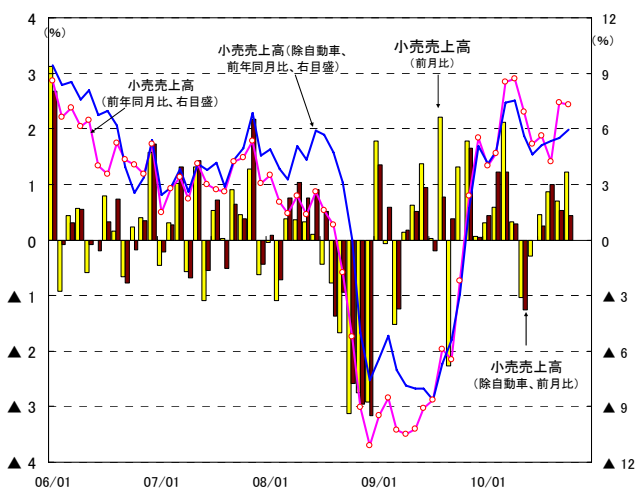
(3) 10月小売売上高は堅調推移

9月の個人消費は低調に推移したが、10月小売売上高は前月比 1.2%（9月同 0.7%）と本年3月以来の上昇幅となり、市場予想（同 0.7%）を上回る堅調推移となった。もっとも、自動車販売が同 5.0%と急拡大したことが大きく、自動車販売を除いた小売売上高は同 0.4%と市場予想に一致、9月の伸び（同 0.5%）を下回っている。また、自動車以外では建築資材（同 1.9%）、スポーツ・趣味（同 1.0%）、ガソリン（前月比 0.8%）、通信販売（同 0.8%）等が高い伸びを見せ、家具（同▲0.7%）、電気器具（同▲0.7%）、百貨店（同▲0.7%）等のマイナスが比較的大きかった。

小売売上高全体では、ギリシャ・ショック後の5・6月と連月で減少したが、その後増加に転じ、現在ではリーマン・ショック前(2008年8月)とほぼ同水準への回復を見せている。なお、小売売上高の前年同月比は 7.3%（9月同 7.4%）、自動車除きでは 6.0%（9月同 5.5%）といずれも前月の伸びを上回った(図表5)。

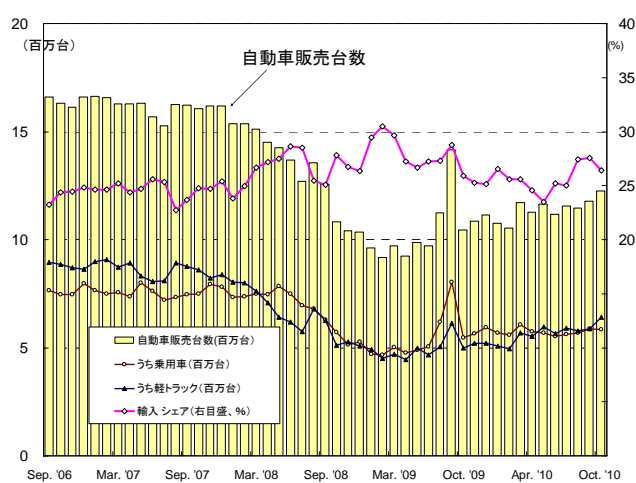
自動車販売について台数ベースで見ると、10月は 1226 万台（オートデータ社、年率換算、以下同じ）と前月（同 1176 万台）を上回り昨年8月以来の水準となった。前月比では 4.2%、前年比では 17.6%の増加となる。昨年8月の自動車減税終了後、1000～1100 万台での推移に落ち込んでいたが、ようやく持ち直しの兆しが窺える。もっとも、リセッション前の時期に年率 1600 万台で推移していた状況とは落差が大きく、自動車産業の生産稼働率も 62.3%（9月）と全体の稼働率 74.7%を大きく下回っている(図表6)。

(図表5) 小売売上高の推移



(資料) 米国商務省

(図表6) 月間自動車販売台数の推移



(資料) オートデータ社、季節調整済み年率

2、時間を要する消費環境の改善

～個人消費に抑制要因多く、FRBは追加の量的緩和策に踏み切った

(雇用の動向)

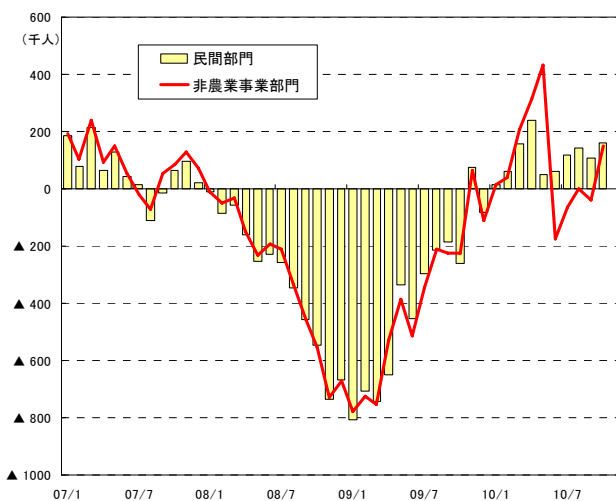
(1) 民間雇用は増加推移ながら、失業率は高止まりの状態

10月雇用統計は非農業事業部門の雇用者が前月比15.1万人(以下も前月比)となり、市場予想(6.0万人)を大幅に上回った。また、政府部門を除いた民間雇用でも前月比15.9万人増と市場予想(8.0万人)を大幅に上回り10ヵ月連続の増加となった。さらに8月の雇用者が当初発表の▲5.7万人から▲0.1万人へ、9月の雇用者が▲9.5万人から▲4.1万人へと計11.0万人の比較的大きな上方修正を行なった。今年に入ってからの民間雇用増加は111.5万人と百万人を超え、月平均も11万人と、雇用増のペースは次第に堅調さを取り戻しつつある(図表7)。

部門別に雇用増減を見ると、10月の民間生産部門は前月比0.5万人となった。鉱業等は0.7万人と増加が続き、建設業は0.5万人と2ヵ月ぶりの増加、一方、製造業では▲0.7万人と3ヵ月連続の減少となった。また、民間サービス部門では15.4万人(前月11.1万人)と10ヵ月連続で増加、好調だった4月(前月比17.4万人)以来の増加となった。内訳では、人材派遣(Temporary help services)が3.5万人、教育・ヘルスケアが5.3万人、飲食店が2.4万人となる(図表8)。

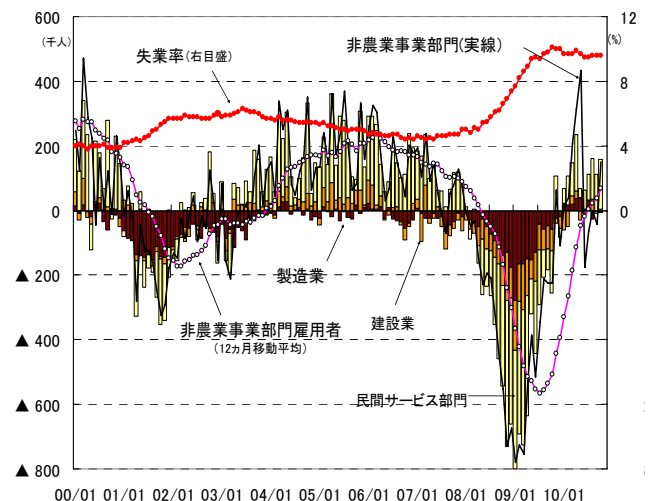
一方、政府部門では▲0.8万人と5ヵ月連続で減少が続いた。政府部門では国勢調査の一時雇用者を、5月には56.4万人まで増加させたが、その分6月以降は減少が続いた。国勢調査要員等が含まれない州・地方政府部門でも雇用の減少が続き、中でも地方政府の雇用は▲0.7万人と減少、最近6ヵ月の平均では▲3.0万人減となるなど財政悪化により雇用の維持が厳しくなっていることを示した。

(図表7) 民間部門の雇用者増減(前月比)



(資料)米労働省

(図表8) 雇用者増減の内訳と失業率(前月比,%)



(資料)米労働省

●厳しい雇用情勢が持続～10月失業率は高止まり、広義の失業率は最高水準

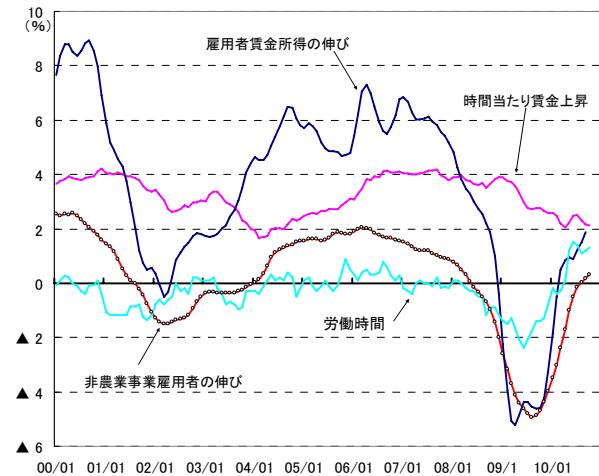
家計調査による10月の失業率は9.6%と3ヵ月連続で同率、市場予想と一致した。失業率は、リセッション入り前の2007年11月は4.7%、金融危機（2008年9月）1年後の2009年10月には10.1%と1983年6月(10.1%)以来26年ぶりの高水準に上昇した。その後低下したものの、10月までの下げ幅は▲0.5%ポイントに留まる。

米国経済は2007年12月にリセッション入り後に失業者数が急増しており、今10月でも1484万人に昇る。失業者の42%に当たる621万人が6ヵ月以上の失業状態にあり、10月の就業者比率（employment-population ratio）が58.3%と低水準にある。

また、2745万人のパートタイム雇用者のうち経済的理由による915万人、今回の雇用統計の集計には含まれなかった過去1年以内に就職活動をしていた人260万人（うち122万人が就職活動をあきらめて停止）を加味した広義の失業率（U-6）は17.0%（9月17.1%）と連月で17%台にあるなど、雇用情勢は依然厳しい状態にある。

なお、10月の民間労働時間は34.3時間/週と前月（34.2時間/週）からやや増加、前年比では1.8%の増加となった。労働時間増のうちかなりの部分が残業増等によるものであるが、雇用増に先行する動きとして注目される。賃金では、10月の時間あたり平均賃金は22.73ドル（前月22.68ドル）と増加、前年比では1.7%となった。また、9月の雇用者賃金所得は、前月比横ばい、前年比では2.0%と8ヵ月連続のプラスだった(図表9)。

(図表9) 賃金所得と雇用状況の推移 (%)



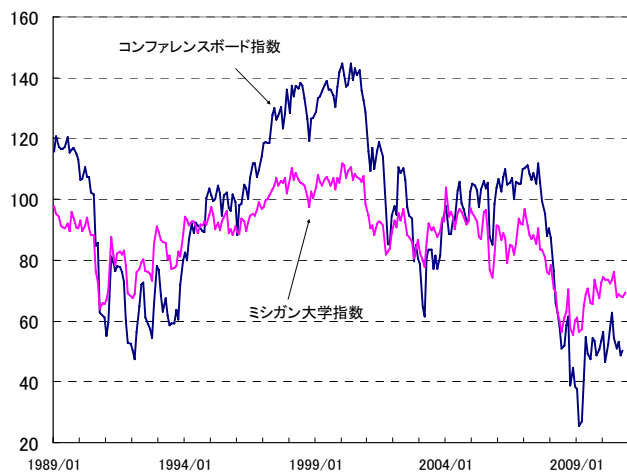
(資料)米労働省、商務省、前年同月比の3ヵ月移動平均、

(2) 消費者マインドの回復は鈍く、リーマン・ショック前には遠く及ばず

11月のミシガン大学消費者マインド指数（速報値）は、69.3と3ヵ月ぶりに上昇、10月（67.7）を1.6ポイント上回った。一方、10月コンファレンスボード指数は50.2（9月48.6）と前月を1.6ポイント上回った。いずれも前月がギリシャ・ショック後の最低値となっており、ギリシャ・ショック前後の水準からは一段低い水準に留まっている。

消費者マインド指数は、リセッション入り前の2007年7月にはコンファレンスボード指数は111.9、ミシガン大学指数は90.4と高水準にあったが、その後、住宅市場の悪化が鮮明になるとともに急低下し、リーマン・

(図表10) 消費者マインドの動向



(資料) コンファレンスボード、ミシガン大学

ショック後の雇用の冷え込みで一段の低下を見せたが、ここをボトムに回復に転じていた。ギリシャ・ショックはそうした回復の出鼻をくじいた格好となったが、リーマン・ショック後の落ち込みに較べると小幅であり、回復の動きが先送りされた形と言えよう。

消費者マインドを低下させた主因とも言える住宅価格や失業率については、回復の動きが鈍く、消費者マインドに対して抑制的に作用している。特に、失業率高止まりに対する過剰な債務を抱えた家計の不安や警戒感は強い。半面、401K等を通じて間接的に株式を保有する家計は増加しており、最近の株価上昇は将来の年金への不安をやや緩和させる効果を持っているものと思われる。

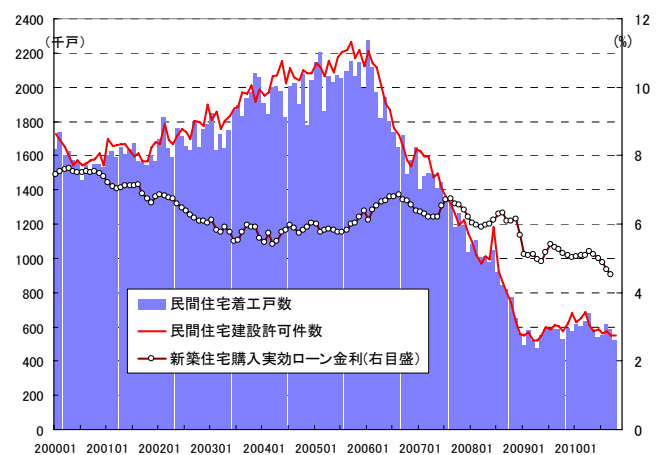
(3) 不振の住宅市場～冷え込み続けば消費回復を抑制

個人消費の回復が緩慢な半面、企業部門は総じて好調だ。前記の通り、設備投資は4-6月期 17.2% (実質、前期比年率)、7-9月期同 9.7%と高成長が続く。企業のセンチメントを示す10月ISM指数は製造業・非製造業とも上昇し、製造業指数は5月以来の水準を回復した。10月の民間雇用者数の回復も、企業部門回復の影響が波及してきたと言えよう。半面、回復の遅れが顕著なのが住宅部門である。9月の中古住宅販売は前月比 10.0%の回復を見せたものの、ギリシャ・ショック前の4月から 21.8%減、前年比では 19.1%減と落ち込み、9月新築住宅販売は4月から 25.8%減、前年比 21.5%減とさらに冷え込んだ状態にある。8月ケースシラー20都市価格指数でも連月の下落を見せ、価格のピークから3割弱下げた水準での推移が続いている。

さらに、10月住宅着工では年率51.9万戸と前月比11.7%減、4月から23.9%減と落ち込み、記録的な低水準となった2009年4月(同47.7万戸)に接近した。2006年ピーク時(同227.3万戸)の1/4以下と住宅関連指標の中でも最も落ち込みの大きい指標の一つと言える。住宅の売れ行き不振と価格下落気味の中では、住宅を建設・販売する意欲は湧かず、しばらく調整が続くそうだ。

住宅市場では、高水準の失業率の影響で住宅ローンの支払いが滞り、差し押さえ件数の増加が続いている。市場価格より割安な差し押さえ物件が住宅市場に流れると、通常物件を押し下げ価格の下落を促す。一方、割安な差し押さえ物件の有力な買い手となっていた住宅の一次取得者は、4月期限の住宅減税後は勢いをなくしており、その分、流通市場の在庫がだぶつき価格を圧迫する。住宅不況が長期化は、回復の動きを見せ始めた消費を抑制しかねず、懸念は大きい。

(図表 11) 米住宅着工件数の推移(月別、年率)



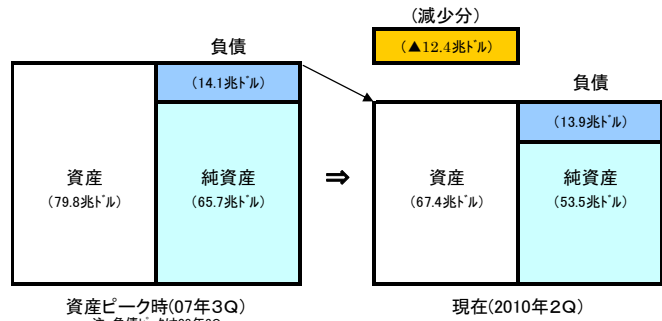
(資料) 米商務省他

●長引く家計のバランスシート調整

住宅市場の不振により住宅ローンが純減となり、家計負債全体でも純減が続いている。住宅ローンのピークは2008年1-3月期、家計負債のピークは同年7-9月期であり、以降の家計負債は減少推移にある。一方、資産面では住宅資産以上に株価の下落率が拡大、家計資産全体ではピークだった2007年7-9月期から2009年1-3月期には21.1%減となった。その後は株価の戻りが大きく、2010年4-6月期にはピーク比で15.5%減にまで減少幅を縮小している。

負債面では上記のように2008年7-9月期まで増加が続いたため、直近のピーク比は4.5%減に留まる。家計のバランスシート調整はなお時間を要し、その間、個人消費には抑制要因として作用することとなる(注:家計のバランスシート調整については「エコノミストレーター10月号」を参照ください)。

(図表 12-①) 家計のバランスシートの変化



(図表 12-②) 家計バランスシートの内訳

	ピーク比(%)		ピーク時		ピーク比(%)		ピーク時
	2009/1Q	2010/2Q			2009/1Q	2010/2Q	
家計資産	▲ 21.1	▲ 15.5	2007/3Q	家計負債	▲ 2.8	▲ 4.5	2008/3Q
住宅資産	▲ 27.5	▲ 24.5	2006/4Q	住宅ローン	▲ 1.1	▲ 4.4	2008/1Q
金融資産	▲ 22.3	▲ 14.7	2007/3Q	純資産	▲ 25.8	▲ 18.6	2007/3Q
株式	▲ 51.8	▲ 34.6	2007/2Q				
投資信託	▲ 33.6	▲ 13.8	2007/3Q				
年金積立金	▲ 27.2	▲ 14.2	2007/3Q				

(4) FRBは景気加速のためQE2を発動～長期国債 6000 億ドルを購入へ

11月2・3日開催のFOMC(連邦公開市場委員会)では、FRBが追加の量的緩和(QE2=quantitative easing 2)が注目されていたが、FOMC直後に発表された声明文では向こう8ヵ月間(来年6月末まで)で6000億ドルの国債を追加購入することを表明した。月間の購入ペースは750億ドルとなる。現在保有証券の償還元本の再投資政策の維持と導入済みのゼロ金利政策を据え置くことも表明した。また、今後の状況次第でさらなる緩和策も視野に入れ、「雇用の最大化と物価の安定」のために最善となる対策を取るとしている。

FRBは、既に量的な緩和策を導入しており、今回はその第二弾となる。これまでの購入証券の償還金による2011/6までの再投資額2500-3000億ドル(ニューヨーク連銀推定)に今回の購入を加えると8500-9000億ドルの購入規模となる(この場合購入ペースは月平均約1100億ドルに昇る)。

背景には、リセッションからの回復途上にあつた米経済が、5月のギリシャ危機後はその影響が実体経済に波及、4-6月期以降のGDPが2%以下で低調に推移、インフレも想定以上に低下するなど、デフレへの懸念も生じていたことが挙げられる(11月FOMC「声明文」の詳細は[2010/11/05付「経済・金融フラッシュ」](#)を参照ください)。

●QE2では「雇用の最大化とデフレの抑止」を目指す

米国の景気は、ギリシャ危機後はペースダウンしているものの、量的緩和策の第一弾が決定された昨年3月のように、先行きの不透明感が著しく強まっている状況にはない。インフレについて

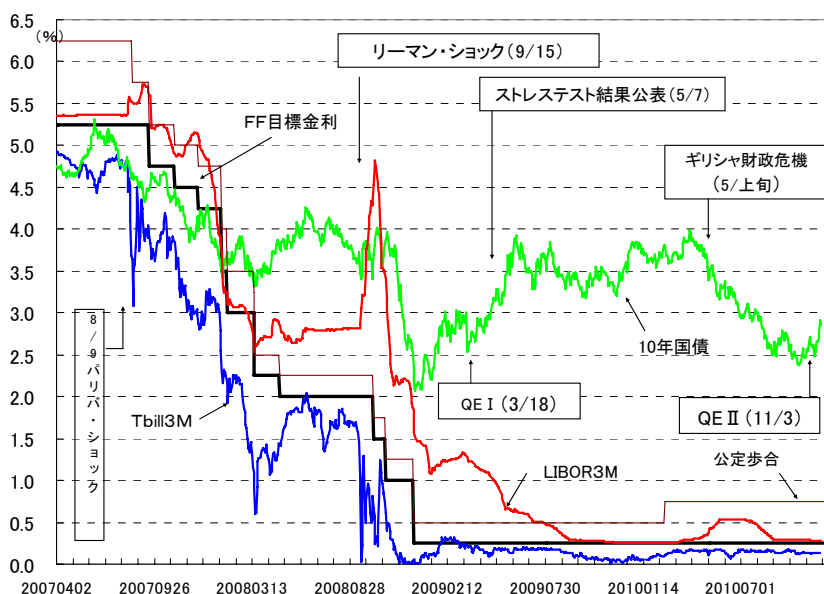
もFRBの重視するエネルギー・食料除きの個人消費価格指数（コアPCE）が7-9月期は前期比年率0.8%と低めにあるものの、デフレ状況に陥っているわけではない。こうした状況下、FRBはこれまでの金融緩和策や景気対策にもかかわらず「回復ペースが失望させられるほど緩慢」であり、FRBの政策目標である「雇用の最大化とインフレの安定的推移」ためには、再度の量的緩和策による景気の加速が必要と判断したようだ。

この点、11/4付けのWSJ紙でも「奇妙な」ことにFRBが大胆な決定を行なったのは景気指標が改善の動きを見せ始めてからのことだった」と指摘している。また、声明文では「デフレ」という文言を使用していないが、バーナンキ議長による11/4付けのワシントンポスト紙への寄稿では「低いインフレは一般的には好ましいが、低すぎるインフレは特に景気停滞時にはリスクとなる。極端なケースでは低すぎるインフレがデフレに転ずる可能性がある」と慎重な言い回ししながら「長期的な景気停滞の恐れのある“デフレ”」への警戒を窺わせている。

なおFRBは、今回の判断の根拠には、FRBに課せられた「雇用の最大化」と「インフレの安定」という政策目標があることを強調、声明文でも「FRBの責務（mandate）」が4回も使用されている。この点、成長率が潜在成長率を上回って加速するまで、あるいはそうなるべく確信が持てるまでインフレの安定を前提に金融緩和策が維持される可能性が強そうだ。

バーナンキ議長による上記のワシントンポスト紙への寄稿では「FRBの債券購入は金利低下や株価を押し上げ、企業の投資や消費を刺激する可能性がある」と指摘していた。今回の措置に伴い、一時的に、債券金利は一段の低下を見せ、株式はリーマン・ショック以前の水準を回復する動きを見せたが、その後、中央銀行による大量の国債保有を懸念した動きが強まると、債券金利は急上昇するなど、FRBの思惑とは別の動きを見せている。

(図表 13) 政策金利と長短期金利の推移 (日別)



3、注目されるクリスマスセールスの動向とブッシュ減税の行方

(1) クリスマスセールの動向～予想では平均的伸びへの回復を見込む

以上のように、可処分所得や株価の上昇など消費にプラスに作用する要因も増えつつある半面、持ち家の資産価値目減りや高失業率の持続は消費意欲を減退させる。来週の感謝祭後には、小売業界の最大のイベントとされるクリスマスセールが本格化する。個人消費が緩やかに回復に向う中、今年のクリスマスセールについては回復に向うとの見方が強い。

NRF(全米小売連合)では、クリスマスセール期間中の売上高予測を前年比2.3%と発表(10/6)した。NRFによると、リセッション中の2008年に同3.9%減と急減、その後2009年には同0.4%とプラスに転じ、今年の予想は過去10年の平均値2.45%をやや下回る。また、統計上最大の落ち込みとなった2008年以前の過去10年の平均値は4.2%だったことを考慮すると、予想値は低位の回復に留まる。ただし、NRFの予想は例年低めの傾向が見られ、これまでのクリスマスセールの予想は、急低下した2008年を除けば、概ね実績を下回ることが多いとされる。

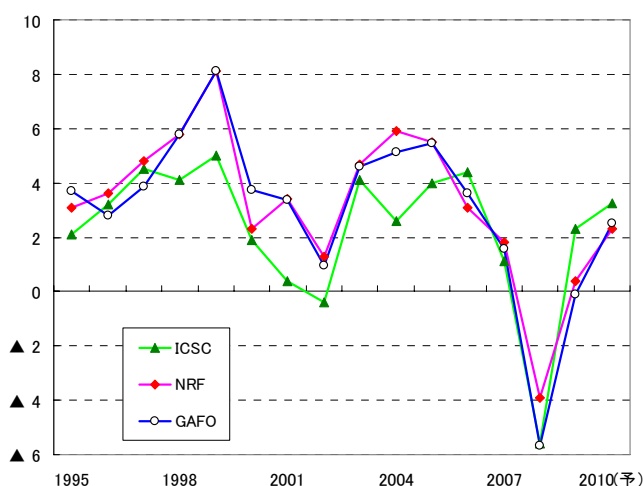
一方、ICSC(国際ショッピングセンター協会)では前年同期比3.0-3.5%(チェーンストアの既存店売上高)と2006年(同4.4%)以来最大となる伸びを予想している。ICSCでは、「小売売上高の回復持続はクリスマスセールに期待もたせる。昨年を上回るクリスマスセール向けの一時雇用が全体の雇用を改善、消費を刺激する」としている。

また、ICSCではGAFO(General merchandise, Apparel, Furniture and Other store sales)ベースの同期間の売上高を前年同期比2.5%と予想している。

いずれの予想も2006年以来の高水準となっており、また、前記のとおり10月小売売上高の上伸等、足元の小売が堅調な推移を見せていることも期待を高めている。クリスマスセールの状況は、来年の景気動向を見る上でも重要な指標とされ、期待通りの成果が挙げられるのか、注目を集めている。

(注：本来のクリスマスセールはブラックフライデー(感謝祭翌日の金曜日)からクリスマスまでとなるが、NRFのクリスマスセールは、11・12月の小売業界の売上高とし、売上高には自動車・ガソリン・レストランを含まず、オンラインセールスは別途商務省の統計に合せている。また、ICSCでは11・12月の小売チェーンストアの既存店ベースの売上高を集計している。なお、GAFOは商務省の小売を区分け集計する概念で「General merchandise, Apparel and Accessory, Furniture, and Other store sales」の頭文字をとったもので、その他には以下の業種を含む(electronics, computers, sporting goods, music, books, hobby, office supplies, stationery and gift stores.)。

(図表14) クリスマスセールの暦年推移と予想



(資料) 米商務省、NRF、ICSC、《注》ICSCはチェーンストア売上高、NRFは全米小売連合集計の売上高、GAFOは商務省によるガソリン・自動車・食料・ヘルスケア等を除いた小売売上高で、いずれも11~12月合算の前年比。GAFOの2010年予想はICSCによる。

(2) ブッシュ減税延長の議論も消費者マインドに影響

当面の消費を見る上でのもう一つの注目点は、ブッシュ減税の動向だろう。ブッシュ減税は期限付きの減税であり、今年一杯で所得減税等主要部分が期限切れとなる。そのため、オバマ政権は中間選挙前に追加景気対策を打ち出し、所得減税に関しては25万ドル（夫婦合算の年収）までの中間層について延長、それを超える高所得層の減税打切りを提案していた。

中間選挙では、民主党が大幅に議席を減らし、下院の多数党は共和党に転じた。共和党議員は、歳出削減の立場から、オバマ政権の追加景気対策に反対しており、特に所得減税を中心にブッシュ減税の2年間延長を主張していた。さらに最近では、中間選挙の勝利により、ブッシュ減税の恒久化を主張しており、オバマ大統領への対決色を強めている。

新議会の発足は新年からとなるため、オバマ政権としては、レイムダック議会となつてはいるものの、なお、民主党が上下両院で多数を占めている間に、共和党と妥協策を成案化したいところである。このため、中間選挙直後に、オバマ大統領は「年末に期限切れとなる減税措置への対応策が喫緊の課題」として共和党に妥協の余地があることを呼びかけ、その後11/11には、「中間層の減税延長のために富裕層も含めた減税の期限付き延長を受け入れる用意がある」ことを報道官が明らかにしている。一方、共和党の主張する「富裕層も含めた恒久減税は受け入れるつもりは無い」としており、この点、所得減税をどの程度の期間、延長するのかを中心にブッシュ減税の延長策が議論されることとなりそうだ。

ガイトナー財務長官は、議会との年内の合意の可能性が大きいとの見方を表明（11/16）したが、共和党にとっては、新年の下院多数党復帰を前にオバマ大統領との対決色を強めている中、安易に妥協するとも思えず、妥協策が見出せないままブッシュ減税全体が期限切れとなる事態が生ずれば、市場の警戒感を高めることとなろう。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。