

## 米国経済 ～消費が緩やかな伸びにとどまるリスク～

経済調査部 桂畑 誠治



### 4 - 6月期に個人消費は大幅に減速

これまで景気を牽引してきた個人消費(実質ベース、以下同様)が04年4 - 6月期に前期比年率+1.0%と急激に減速した。サービス消費がプラスを維持したものの、自動車の減少ペース加速や家具関連の伸び鈍化によって、耐久財消費が大幅に減少した。また、非耐久財消費は、ガソリンや衣料品消費が減少したため小幅減となった。さらに、4 - 6月期の消費動向を月次統計で見ると、個人消費は5月に前月比+0.6%増加した後、6月に自動車販売の減少により同 0.9%と大幅に減少している。このように、4 - 6月期の個人消費の減速は、6月単月の落ち込みの影響が大きかった。6月には、可処分所得が前月比で横ばいとなり、消費者マインドも大幅に改善していたことから、天候不順やガソリン等のエネルギー価格の上昇による家計負担の増加が、他の消費支出を抑制したと考えられる。

### 所得は堅調ペースで拡大

移動平均等によって基調をみると、個人消費は6月にかけて拡大ペースが鈍化している。一方、可処分所得は給与所得が牽引する形で堅調なペースで拡大を続けている。また、消費者マインドは、6、7月に雇用環境の改善等を背景に大幅に水準が切り上がっている。このように、足下でも個人消費に大きな影響を与える所得環境やマインドは良好な状態が持続しているため、6月の消費減速は一時的なものと考えられ、エネルギー価格の上昇に歯止めが掛かり天候不順といった特殊要因が剥落すれば再び拡大ペースを速め易い環境にある。

### 家計を取り巻く環境は良好ながらエネルギー価格の上昇が持続すれば消費を抑制させよう

今後の個人消費を取り巻く環境をみると、雇用に先行する景気が足下まで持続的に拡大していること、労働生産性の伸びが鈍化していること、企業収益が高い伸びを続けていることから、雇用者数は年後半に前期比で+0.3%~0.5%の堅調なペースでの増加が予想される。企業側の調査をみても、7~9月期のマンパワー社の新規雇用計画調査で雇用計画を示す指数が前期から増加するなど企業の採用意欲が高まっている。一方、雇用コストは、雇用環境の改善や持続的な福利厚生費の増加傾向によって前期比+1.0%程度の上昇が見込まれることから、減税効果剥落後も可処分所得は増加傾向を辿る可能性が高い。

消費者マインドも、雇用環境の改善が見込まれることや景気の拡大期待が強まっていることから急激に悪化するリスクは乏しい。以上のことを勘案すると、2004年後半の個人消費は堅調に推移する可能性が高い。

ただし、最大のリスク要因は原油価格の動向である。世界的な過剰流動性の下で、テロや世界的な需要拡大による供給能力懸念の強まりを材料に、8月入り後もWTI先物が最高値更新を続けている。このような原油高が持続すれば、エネルギー価格の上昇を通じて、家計部門が自由に使える所得が減少するため、消費の鈍化が長期化する懸念がある。

かつらはた せいじ(主任エコノミスト)