

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 急増した個人消費・所得 (04年12月)

発表日: 05年1月31日(月)

~ 特別配当によって所得が押し上げられ、消費は耐久財主導で高い伸び ~ (No. UI - 161)

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001, 4518 : seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

	個人所得支出統計 (PERSONAL INCOME AND OUTLAYS)						実質 (Chained(1996)dollars)		貯蓄率
	名目 (Current dollars) 個人所得	可処分所得	個人消費	耐久財	非耐久財	サービス	可処分所得	個人消費	
03/12	+0.4	+0.5	+0.6	+2.5	+0.0	+0.5	+0.2	+0.4	+1.2
04/01	+0.3	+0.4	+0.6	3.0	+1.9	+0.7	+0.0	+0.2	+1.1
04/02	+0.4	+0.5	+0.6	+1.5	+0.5	+0.5	+0.2	+0.4	+0.9
04/03	+0.4	+0.4	+0.4	+0.6	+1.1	0.0	+0.1	+0.1	+1.0
04/04	+0.7	+0.6	+0.1	1.8	0.2	+0.7	+0.4	0.0	+1.5
04/05	+0.6	+0.5	+1.0	+3.3	+1.3	+0.4	+0.2	+0.6	+1.0
04/06	+0.2	+0.2	0.3	4.1	+0.1	+0.3	0.0	0.6	+1.5
04/07	+0.2	+0.2	+1.2	+6.0	+0.4	+0.6	+0.2	+1.2	+0.5
04/08	+0.4	+0.4	+0.1	1.9	+0.4	+0.4	+0.3	+0.0	+0.7
04/09	+0.2	+0.2	+0.6	+1.2	+0.8	+0.5	+0.1	+0.5	+0.3
04/10	+0.8	+0.7	+0.8	+0.5	+1.7	+0.4	+0.3	+0.3	+0.2
04/11	+0.4	+0.4	+0.4	0.5	+0.3	+0.6	+0.2	+0.2	+0.3
04/12	+3.7	+4.0	+0.8	+4.3	+0.0	+0.5	+4.2	+0.9	+3.4

実質個人消費は前月比 +0.9%

12月の実質個人消費は、耐久財の増加により前月比 +0.9%と11月の同 +0.2%から加速した。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも +4.7% (11月 +5.1) と高い伸びとなっていることから、個人消費は好調を維持していると判断される。財別では、変動の大きい自動車等の実質耐久財が前月比 +4.3%と増加に転じ、衣服等の実質非耐久財消費、実質サービス消費はプラス基調を維持した。

一方、実質可処分所得はマイクロソフトが特別配当を実施したため同 +4.2%と急増した。この特別配当を除いたベースでも所得は、前月比で +0.6%伸びており良好な所得環境にある。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも +8.4%と特別配当の影響で急増している。このような特殊要因によって可処分所得は高い伸びとなったが、給与所得をみても、3ヵ月連続で同 +5%台を維持しており、基調として所得は増加傾向にある。

個人消費コアデフレーターは前月比横這い、前年同月比 +1.5%にとどまった

名目ベースでみると、雇用の増加ペース加速によって12月の給与所得が前月比 +0.4%に加速し、さらにマイクロソフトの特別配当の実施によって可処分所得は同 +4.0%と急増した。一方、個人消費は同 +0.8%と耐久財消費の増加によって高い伸びとなった。以上の結果、貯蓄率は +3.4%と11月の +0.3%から急上昇している。今回、特別配当によって所得が押し上げられたことで貯蓄率が上昇したが、消費者の所得・雇用環境の先行きに対する楽観的な見方が強い状況のもと、貯蓄率は再び水準を切り下げて推移すると予想される。

物価関連では、FRBが注目している個人消費支出 (PCE) コア物価指数は前月比 +0.0%、前年同月比 +1.5% (11月同 +1.6%) にとどまっており、物価の安定が続いている。

2005年入り後の個人消費は堅調に推移

2005年入り後の消費動向をみると、消費者マインドが高い水準を維持するもとで第1週から第3週までの小売売上高（ICSC・UBSベース）は、12月平均対比+0.8%となっている（12月前月比+1.8%）。大雪によって押し下げられたにもかかわらず、2005年入り後の個人消費は堅調に推移している。

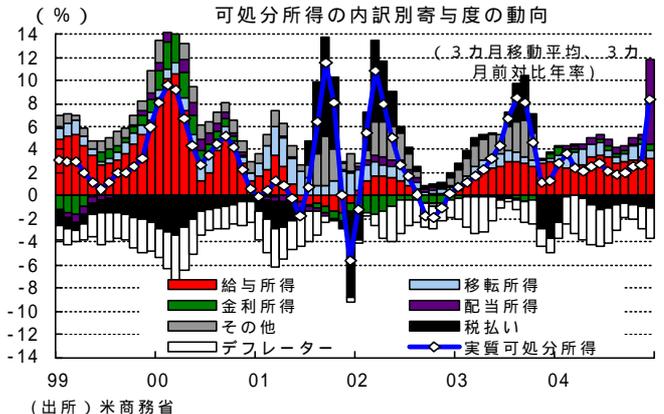
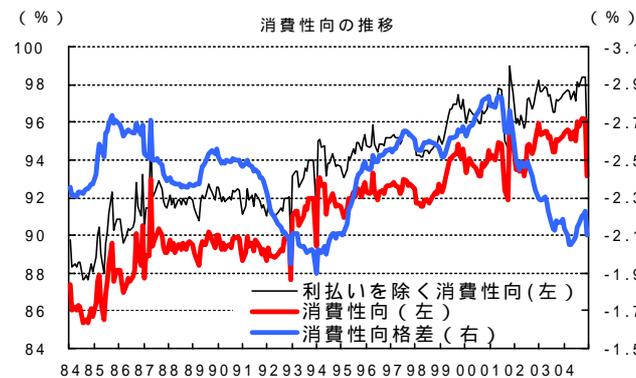
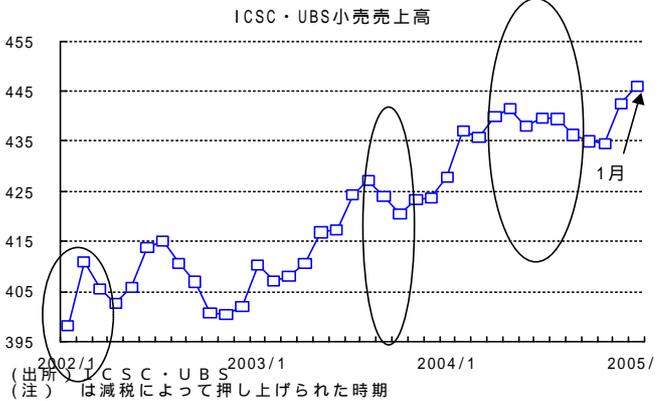
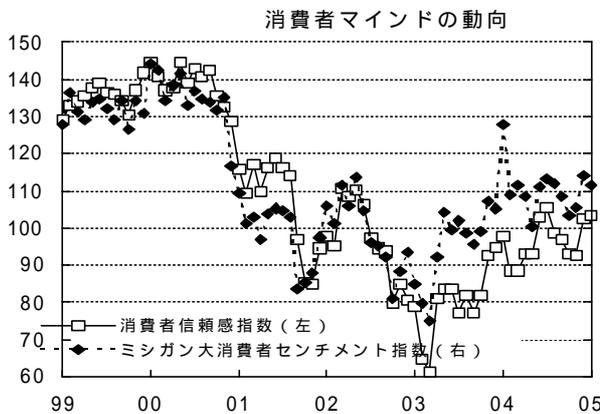
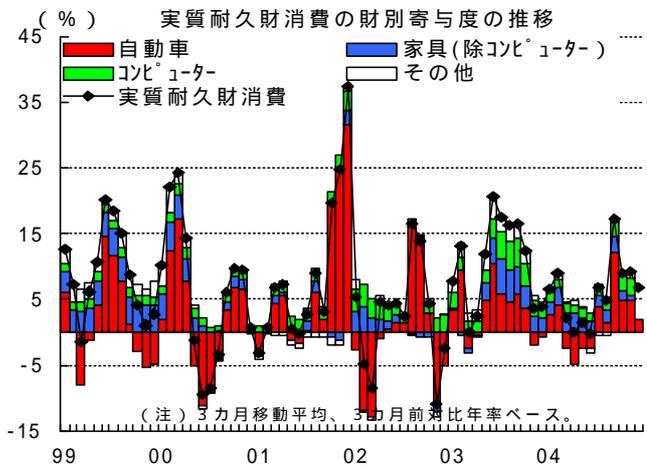
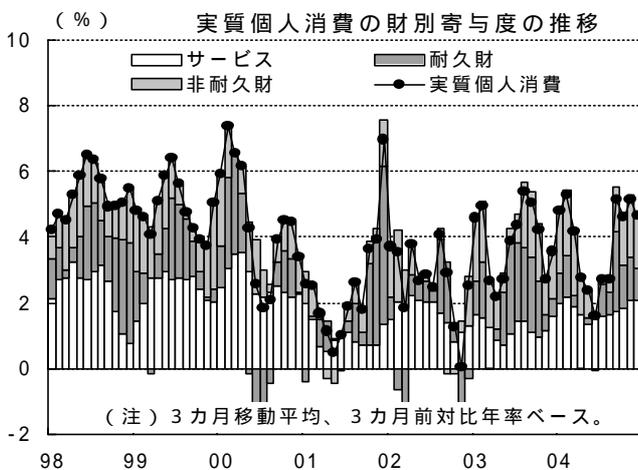
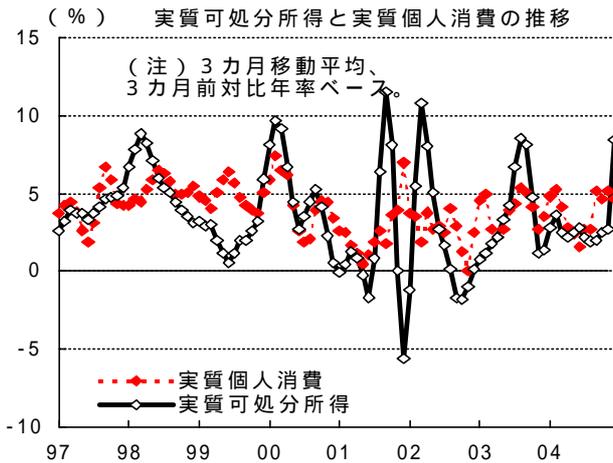
1～3月期の実質個人消費は前期比年率+3%半ばへの減速が見込まれる

先行きの個人消費を取り巻く環境をみると、10～12月期の実質GDP成長率が前期比年率で+3.1%と7～9月期の+4.0%から減速したが、同時に労働投入量も7～9月期の同+3.1%から10～12月期に同+2.1%に鈍化しており、労働生産性はプラス基調を維持している。ただし、余剰生産能力の縮小によって労働生産性は前期比年率+9%といった高い伸びから鈍化傾向を辿る可能性が高い。このような状況のもと、雇用に先行する景気が2003年4～6月期から2004年10～12月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大していること、マンパワー社による新規雇用計画調査での1～3月期の雇用計画や経営者団体の景況調査における雇用計画など、各種雇用関連調査は採用拡大を示唆していることから、企業の採用意欲が強い状態にある。また、規模別でも多くの雇用を抱える中小企業の雇用計画は12月に17%と11月の19%から低下したが高い水準で推移しており、非農業部門雇用者数で前月差+150～250千人の拡大が持続することを示唆している。ただし、10～12月期の成長率が7～9月期から鈍化したことから、2005年1～3月期の雇用は前月差+150～200千人程度の増加が見込まれる。

そのような中、賃金の上昇や福利厚生費の増加、2004年末で終了する予定であった家計部門の減税延長によって、可処分所得は増加傾向を辿る可能性が高い。加えて、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、消費者マインドが急激に悪化するリスクは乏しい。

住宅関連資産からの資金調達動向では、前年比で住宅価格と概ね同様の動きをする中古住宅販売価格は、10～12月期に前年同期比+9.4%（7～9月期同+8.5%）と高い伸びとなったことから、同時期の全米住宅価格も安定した伸びが予想される。この結果、ホーム・エクイティ・ローン〔住宅の純資産価値（住宅の時価からモーゲージ・ローンの未払残高を除いた部分）を担保に借り入れ枠を設定すること〕は1～3月期も堅調に推移すると見込まれる。また、長期金利が低下していることで、モーゲージローンのリファイナンスが足下で再び増加するなど、10～12月期の住宅資産関連からの資金調達は緩やかながらも増加した。このことは、1～3月期の家計の流動性増加に寄与しよう。

以上のような状況のもと、エネルギー価格の高止まりが抑制要因となるものの、1～3月期の実質個人消費は10～12月期の前期比年率+4.6%から同+3%台半ばへの鈍化にとどまろう。



(出所) 米商務省

(出所) 米商務省

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。