

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 特殊要因による個人消費落ち込み(05年1月個人消費所得) 発表日：05年2月28日(月)
 ~ 12月に特別配当による所得増やインセンティブの拡大で押し上げられた反動 ~ (No. UI - 179)

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 : sei@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

個人所得支出統計 (PERSONAL INCOME AND OUTLAYS)

	名目 (Current dollars)		個人消費				実質 (Chained(1996)dollars)		貯蓄率
	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	
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	+0.0	+0.3	0.0	0.6	+1.5
04/07	+0.5	+0.4	+1.2	+6.0	+0.4	+0.6	+0.4	+1.2	+0.7
04/08	+0.4	+0.4	+0.1	1.9	+0.4	+0.4	+0.3	+0.0	+1.0
04/09	+0.2	+0.2	+0.6	+1.2	+0.8	+0.5	+0.1	+0.5	+0.5
04/10	+0.8	+0.7	+0.7	0.4	+1.7	+0.4	+0.3	+0.2	+0.5
04/11	+0.4	+0.4	+0.4	0.5	+0.5	+0.5	+0.2	+0.2	+0.5
04/12	+3.7	+4.1	+0.8	+4.3	+0.0	+0.5	+4.2	+0.9	+3.6
05/01	2.3	2.6	0.0	4.3	+0.8	+0.4	2.8	0.2	+1.0

実質個人消費は前月比 0.2%

2005年1月の実質個人消費は、耐久財消費の減少により前月比 0.2%と7ヵ月ぶりの減少となった。12月に自動車を中心とした耐久財の急増によって同+0.9%と高い伸びとなった反動がでた。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+4.1% (12月+4.1%)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、衣服等の実質非耐久財消費は大幅に加速したものの、変動の大きい自動車等の実質耐久財が前月比 4.8%と減少に転じ、実質サービス消費は同+0.2%に鈍化した。一方、実質可処分所得は12月に実施されたマイクロソフトの特別配当の反動によって同 2.8%と減少に転じた。

名目個人消費が前月比横ばいとなり、貯蓄率は1.0%に低下

名目ベースでみると、雇用の増加ペース加速によって1月の給与所得が前月比+0.6%に加速したものの、12月に実施されたマイクロソフトによる特別配当の反動により可処分所得は同 2.6%と減少した。ただ、この特別配当を除いたベースの所得は前月比+0.5% (12月同+0.6%)とプラス基調を維持し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ヵ月前対比年率では、可処分所得は特別配当の影響を受け+11.5%と急増しているが、特別配当の影響を受けず所得の大部分を占める給与所得が同+4.8%と高い伸びを維持しており基調として所得は増加傾向にある。一方、個人消費は前月比0.0%と横ばいとどまった。以上の結果、貯蓄率は+1.0%と12月の+3.6%から急低下し、11月までのトレンドに戻った。今後も、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、貯蓄率は低い水準で推移すると予想される。

**PCEコアは前月比
+0.3%となったもの
の、前年同月比では
+1.6%と安定**

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+0.3%と加速した。これを材料にインフレ懸念が高まり長期金利が急上昇した。1月には、値上げが実施されたタバコが同+1.9%、インセンティブが縮小された自動車と同+1.2%上昇したことで物価を押し上げた。しかし、自動車、タバコに関しては、自動車販売のインセンティブが1月の販売鈍化を受け2月に拡大していること、1月に実施されたタバコの値上げが2月には行われなかったこと等により、2月にはPCEコアの伸びを抑制する要因となろう。また、前年同月比では+1.6%(12月同+1.5%)とFRBが物価安定と判断している1.0%~2.0%の中心値付近で安定推移している。

**2月の個人消費は足
元堅調に推移**

2月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て第1週から第3週までの小売売上高(ICSC・UBSベース)は、1月平均対比+0.5%と1月の前月比+0.3%から加速しており、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%程度への減速
が見込まれる**

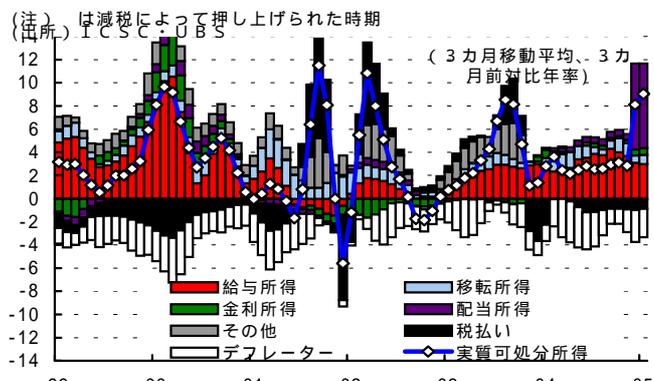
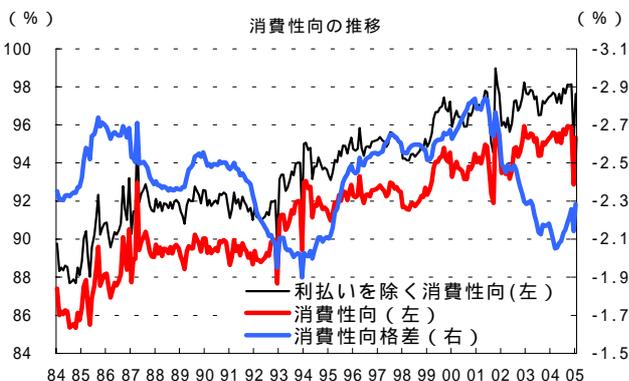
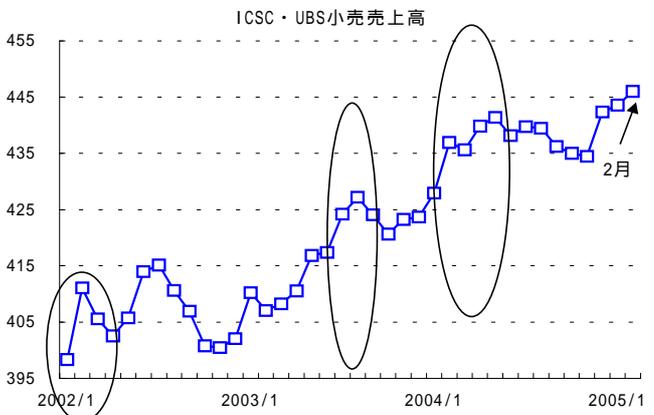
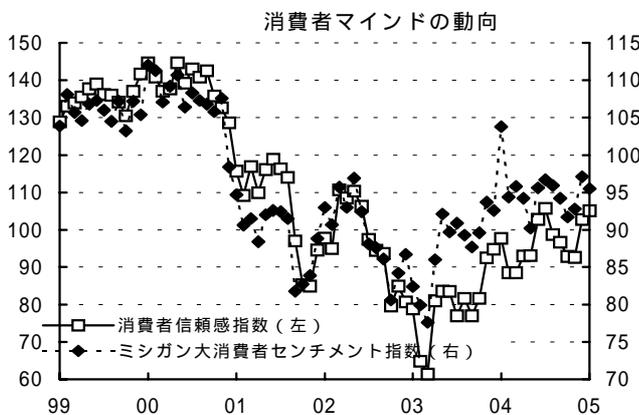
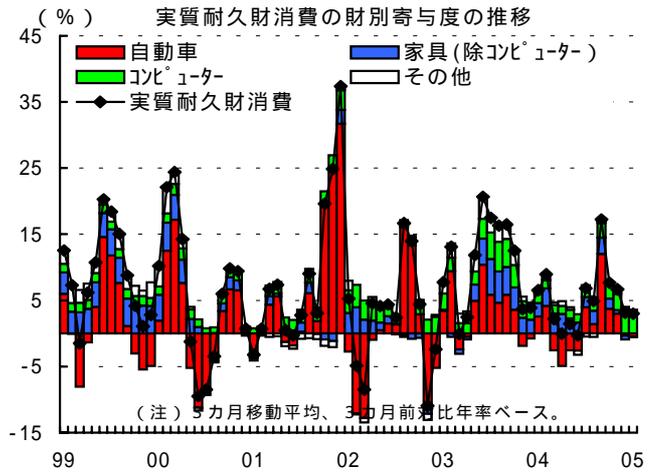
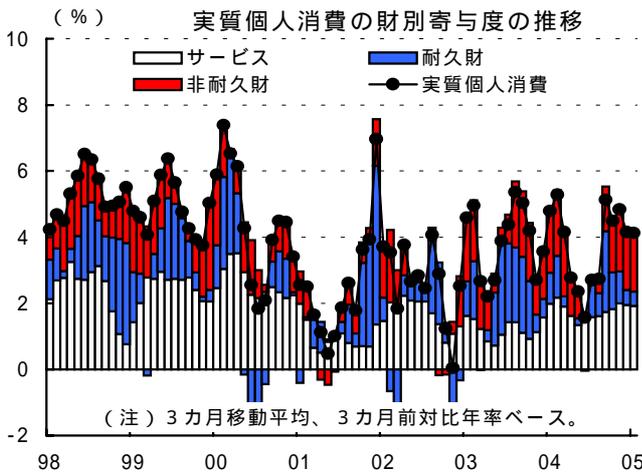
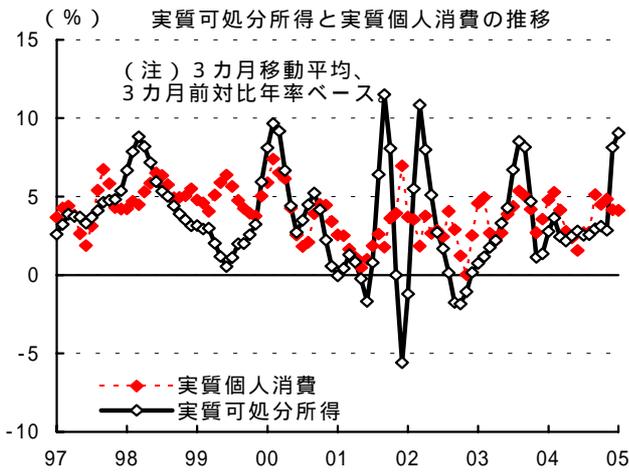
先行きの個人消費を取り巻く環境をみると、労働生産性はプラス基調を維持しているものの、余剰生産能力の縮小によって、高い伸びから鈍化傾向を辿る可能性が高い。このような状況のもと、雇用に先行する景気が2003年4~6月期から2004年10~12月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大していること、マンパワー社による新規雇用計画調査での1~3月期の雇用計画や経営者団体の景況調査における雇用計画など、各種雇用関連調査は採用拡大を示唆していることから、企業の採用意欲が強い状態にある。また、規模別でも多くの雇用を抱える中小企業の雇用計画は1月に15%と12月の17%から低下したが高い水準で推移しており、雇用者数は前期比で+0.3%~+0.5%での増加が予想される。

このような雇用情勢のもと、賃金や福利厚生費が増加傾向を辿ることや、2004年末で終了する予定であった家計部門の減税が延長されていることから、可処分所得は緩やかながらも増加傾向を辿る可能性が高い。

資産効果では、株価の調整が続く可能性があるものの、住宅投資の底固さを映じて住宅価格の上昇が持続すると予想されることから、家計の資産残高は増加傾向を辿り、個人消費の押し上げ効果が期待できる。

原油価格は在庫が少ない状況のもと、ヒーティングオイル(暖房油)の最大市場である欧州北西部と米北東部での寒波を受け再び上昇している。気温の変化は不透明なうえ、イラクでは選挙後もテロが頻繁に起きるなどイラク情勢もまた不透明である。このため、原油の供給情勢に対する見方の変化によってエネルギー価格が上昇を続ければ、実際に景気に与える影響が小さくとも景気の先行きに対する不安感が強まりマインドを悪化させる可能性がある。しかし、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、急激に消費者マインドが悪化するリスクは乏しい。このため、消費者マインドは現在の水準で安定的に推移し、消費性向の高止まりが続くと予想される。

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+4.2%から同+3%程度への鈍化が見込まれる。



(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。