

## U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 消費者段階での物価安定を確認(05年2月個人消費所得)

発表日: 05年3月31日(木)

~FRBが重視するPCEコアは前年同月比+1.6%にとどまった~

(No. UI - 198)

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](mailto:seiji@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	
04/02	+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	+0.5	+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	+0.8	+0.7	0.4	+1.7	+0.4	+0.3	+0.2	+0.6
04/11	+0.4	+0.4	+0.4	0.3	+0.4	+0.6	+0.2	+0.2	+0.6
04/12	+3.7	+4.1	+0.9	+4.4	+0.1	+0.6	+4.2	+0.9	+3.7
05/01	2.5	2.8	+0.1	3.7	+1.1	+0.3	3.0	0.1	+0.8
05/02	+0.3	+0.3	+0.5	+0.9	+0.6	+0.5	+0.1	+0.3	+0.6

## 実質個人消費は前月比+0.3%

2005年2月の実質個人消費は、耐久財消費の増加により前月比+0.3%と前月の同0.1%から拡大した。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+4.7%(1月+4.5%)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。このため、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+3.8%程度への小幅鈍化にとどまると予想される。

財別では、衣服等の実質非耐久財消費は鈍化したものの、自動車や家具などの実質耐久財が前月比+1.0%と増加に転じ、実質サービス消費は同+0.2%に小幅加速した。一方、実質可処分所得は同+0.1%と拡大に転じた。

## 名目個人消費が前月比+0.5%となり、貯蓄率は0.6%に低下

名目ベースでみると、雇用の増加ペースが加速したにもかかわらず2月の給与所得は前月比+0.2%に鈍化した。昨年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で落ち込んだ配当収入が増加に転じたことにより可処分所得は同+0.3%増加した。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+11.9%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+4.9%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+0.5%と伸びが加速した。以上の結果、貯蓄率は+0.6%と1月の+0.8%からさらに低下しており、過剰消費の状態に戻った。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+0.2%、前年同月比+1.6%と安定持続

注目の物価関連の統計では、FRBが重視している個人消費支出(PCE)コア物価指数は前月比+0.2%と1月の同+0.3%から鈍化した。自動車販売のインセンティブが2月に拡大したこと、1月の大幅なタバコの値上げが2月には行われなかったこと等により、伸びが鈍化し

た。また、前年同月比では+1.6% (1月同+1.6%)と前月と変わらずとなり、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。景気に過熱感がないもとで、物価の安定が持続していることから、FRBは慎重なペースでの利上げを継続すると見込まれる。

### 3月の個人消費も堅調に推移

3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とで第1週から第4週までの小売売上高(ICS・UBSベース)は、2月平均対比+1.1%と2月の前月比+0.9%から加速しており、個人消費は堅調に推移している。

### 2005年の実質個人消費は前期比年率+3%程度が見込まれる

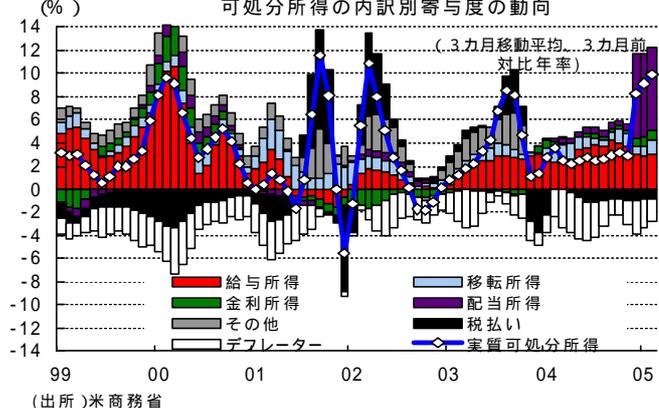
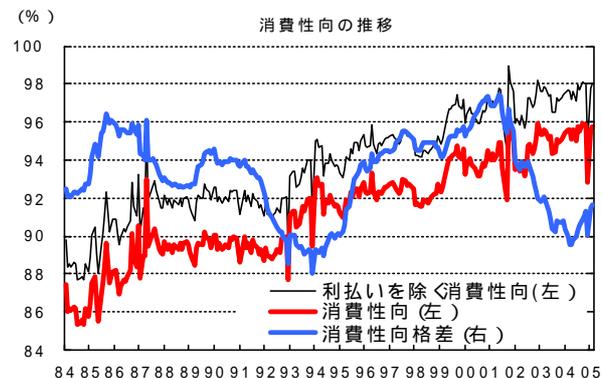
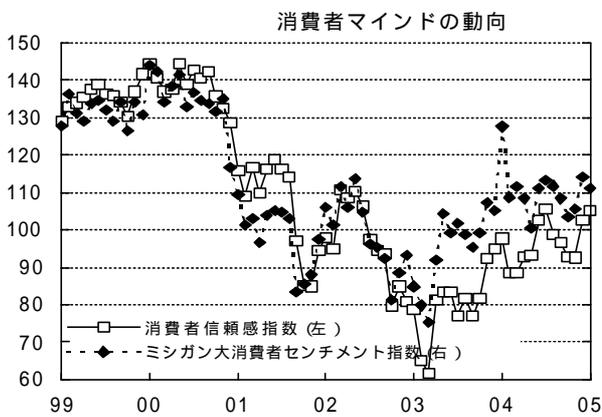
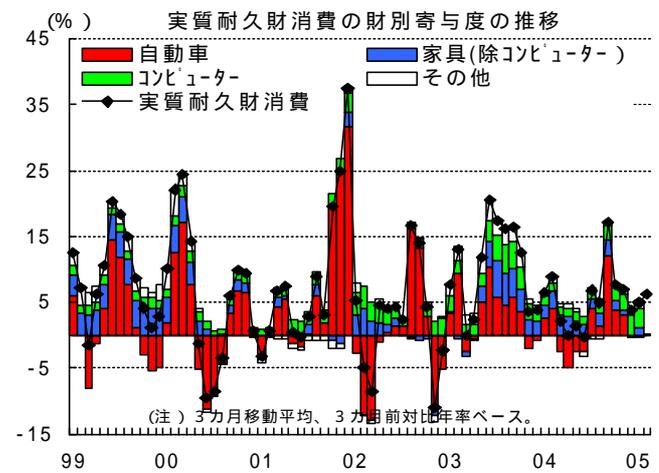
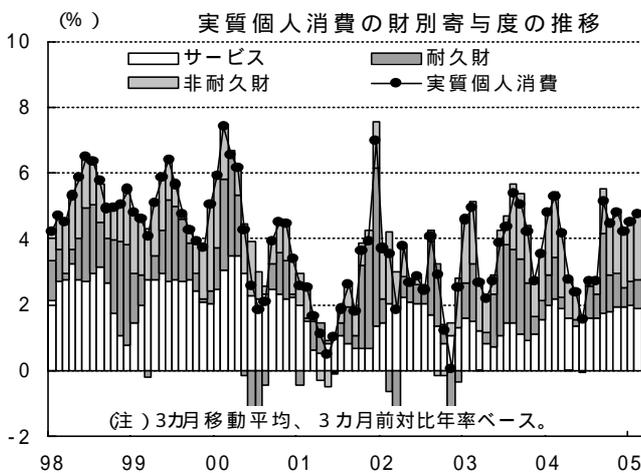
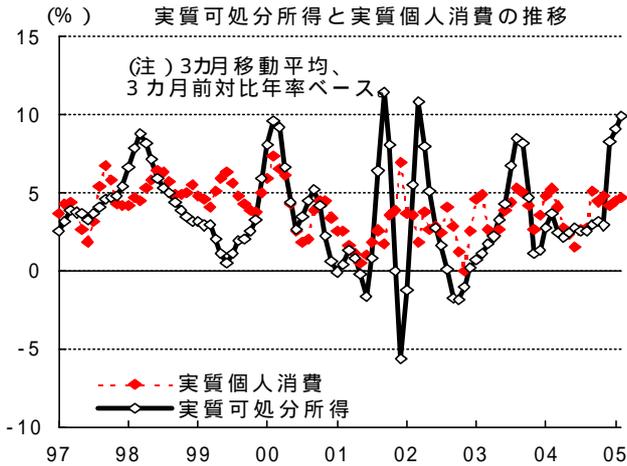
先行きの個人消費を取り巻く環境をみると、労働生産性はプラス基調を維持しているものの、余剰生産能力の縮小によって、鈍化傾向を辿る可能性が高い。このような状況のもと、雇用には先行する景気が2003年4~6月期から2005年1~3月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大していること、マンパワー社による新規雇用計画調査での4~6月期の雇用計画や経営者団体の景況調査における雇用計画など、各種雇用関連調査は採用拡大を示唆していることから、企業の採用意欲が強い状態にある。また、規模別でも多くの雇用を抱える中小企業の雇用計画は2月に16%と高い水準で推移しており、7~9月期にかけて雇用者数は前期比で+0.3%~+0.5%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。

米国でのドライブシーズンを前に、在庫水準が低いことなど世界的な原油需要の拡大に供給力が追いついていないとの見方が強まったため、足下でWTIは最高値を更新している。今後も世界的な景気の拡大ペース加速に伴う供給不足懸念や、過剰な流動性を背景にエネルギー価格が高止まりする可能性が高い。エネルギー価格が高止まりすれば、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今後も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、2005年前半の個人消費は前期比年率で+3%台の伸びが持続すると予想される。



(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。