

U.S.Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 消費者マインドの低下幅拡大も高水準維持 (05年4月CB消費者信頼感)

発表日:05年4月26日(火)

~マインド指数算出のためのDIは全項目で前月から低下~

(No.UI-016)

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

消費者信頼感 (Consumer Confidence)

	消費者信頼感指数		雇用判断		半年後の景況感		半年以内の購入計画		ミシガン大学消費マインド		
	期待指数	現状指数	充分	困難	良くなる	悪くなる	自動車	住宅	期待	現状	
04/04	93.0	94.8	15.6	28.0	20.8	9.3	6.6	3.6	94.2	87.3	105.0
04/05	93.1	94.8	16.6	30.3	22.8	10.1	6.4	4.1	90.2	81.6	103.6
04/06	102.8	100.8	18.3	26.2	23.5	9.1	6.4	3.6	95.6	88.5	106.7
04/07	105.7	105.3	19.7	25.7	23.0	7.1	6.8	4.1	96.7	91.2	105.2
04/08	98.7	97.3	18.4	26.0	20.2	8.8	6.5	3.9	95.9	88.2	107.9
04/09	96.7	97.7	16.6	28.0	21.6	9.4	6.3	3.9	94.2	88.0	103.7
04/10	92.9	92.2	17.4	27.9	20.7	10.5	7.6	3.6	91.7	83.8	104.0
04/11	92.6	90.2	17.1	28.0	20.3	11.4	4.6	2.6	92.8	85.2	104.7
04/12	102.7	100.7	19.4	26.4	22.4	7.7	6.6	3.5	97.1	90.9	106.7
05/01	105.1	100.4	21.0	24.3	22.0	7.8	7.2	3.5	95.5	85.7	110.9
05/02	104.4	96.1	21.1	22.4	17.9	7.8	7.2	4.1	94.1	84.4	109.2
05/03	103.0	93.7	21.8	23.8	19.3	8.2	5.7	3.8	92.6	82.8	108.0
05/04	97.7	87.2	20.4	23.3	17.8	9.7	5.7	3.9	88.7	79.0	103.9

(出所) The Conference Board, University of Michigan

(注) 雇用判断、半年後の景況感、購入計画の単位は%で、全体に占める割合を指す。

前月比5.3ポイント 低下したものの概ね 市場予想通り

4月の消費者信頼感指数(CBベース)は、97.7と3月の103.0(速報の102.4から上方改定)から53ポイント低下した。前月が上方改定されていることを勘案すれば概ね市場予想(98)どおりとなった。現状指数が前月比34ポイント低下し、期待指数が同65ポイント低下したため、3ヵ月連続で前月の水準を下回った。所得階層別では、株価の下落、エネルギー価格の上昇により全所得階層で悪化した。雇用・所得の増加が持続しているものの、ガソリン等エネルギー価格の上昇によって現状指数が低下した。期待では、株価の調整、原油価格の上昇が先行きの楽観的な見方を後退させた。加えて、プッシュ政権が講演で年金の一部民営化など米国民のなかで意見が大きく分かれている政策の導入を改めて示したことも所得見通しに悪影響を与えた可能性がある。

もっとも、マインドの水準は過度に楽観・悲観的でなく変動率も小さいことから、消費安定を示唆する水準である。4月の消費者信頼感指数調査期間の小売売上高(ICSC・UBSベース)が3月平均対比+0.7%と、3月の前月比+1.0%から小幅鈍化しているものの、プラス基調を維持している。

期待・現状ともに雇 用環境に対する悲観 的な見方が強まった

期待、現状判断それぞれの変化要因に関しては、現状判断では現在の景気に対する楽観的な見方が弱まり(現在の景気に対する見方の「良い」-「悪い」が+93と前月の+105からプラス幅縮小)、さらに現在の雇用環境に対する悲観的な見方が強まった(現在の雇用機会に対する判断の「充分」-「困難」が29%と前月の20%からマイナス幅が拡大)。一方、期待指数でも景気の先行きに対する楽観的な見方が弱まり(6ヵ月後の景気に対する見方の「良くな

る」-「悪くなる」が+8.1と前月の+11.1からプラス幅縮小)、さらに雇用の先行きに対する悲観的な見方が強まった(6ヵ月後の雇用に対する見方の「多くなる」-「少なくなる」が38と前月の0.7からマイナス幅が拡大)。加えて、6ヵ月後の収入については「増加する」-「減少する」のプラス幅が低下しており、先行きの所得に対する楽観的な見方がやや弱まった。以上のように、4月のマインド調査では消費者信頼感指数算出のためのDIの全項目が前月から低下した。

購入計画は耐久財消費の堅調を示唆

同時に実施された関連調査をみると、耐久財消費の動向に先行する「6ヵ月以内の購入計画」では、自動車の前月と変わらずとなり、住宅、家電が前月から上昇していることから、7~9月期までの耐久財消費は堅調に推移すると見込まれる。

4月の株価が軟調だったこと、景気の先行きに対する楽観的な見方が後退したこと等により、株価に対する見方の「上昇する」-「下落する」がプラス幅を大幅に縮小したことから、目先個人資金の投資等への流入が期待し難い。

インフレに関する調査では、エネルギー価格の上昇等の影響によりインフレ見通しが91年1月以来の水準にまで上昇しており、消費者のインフレ期待は高まっている。

雇用・所得の拡大を背景に、個人消費は底堅く推移すると予想される

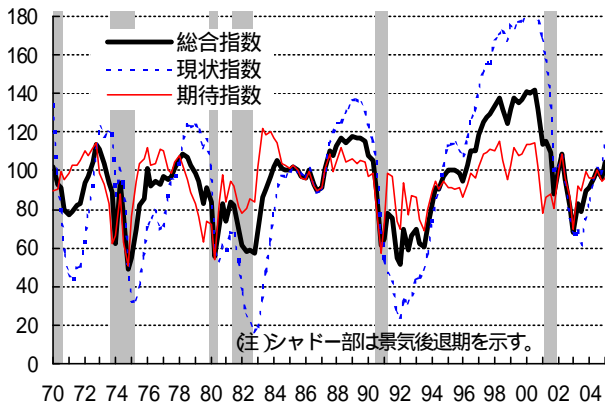
今後の消費を取巻く環境をみると、労働生産性はプラス基調を維持しているものの、余剰生産能力の縮小によって、鈍化傾向を辿る可能性が高い。他方、雇用に先行する景気が2003年4~6月期から2005年1~3月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大している。このような状況のもと、マンパワー社による新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査における4~6月期の雇用計画では採用拡大を示唆していることから、企業の採用意欲が強い状態にある。また、規模別でも多くの雇用を抱える中小企業の雇用計画は高い水準で推移しており、雇用者数は前期比+0.3%~+0.5%での増加が予想される。このような環境のもと、賃金の上昇や福利厚生費の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。

資産効果に関しては、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。

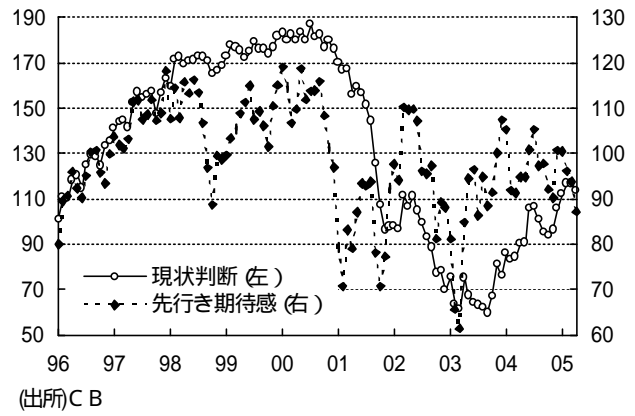
問題はエネルギー価格の動向であるが、これまでの原油価格の上昇により足下でガソリン価格は高い水準にとどまっている。今後も世界的な景気の拡大ペース加速に伴う供給不足懸念や、過剰な流動性を背景にエネルギー価格が高止まりする可能性が高い。エネルギー価格が高止まりすれば、実際に景気に与える影響が小さいにも関わらず景気の先行きに対する不安感が強まり今後もマインドを悪化させる可能性がある。しかし、雇用環境の改善が見込まれることや景気の拡大期待が強まっていることから、急激に消費者マインドが悪化するリスクは乏しい。このため、以上のことを勘案すると、このまま消費者マインドが悪化を続け個人消費の失速に繋がるリスクは小さいとみられる。

以上のような状況のもと、個人消費は減税効果によって押し上げられた2004年前半のような伸びは予想し難いが、7~9月期にかけて前期比年率+3%台の伸びが持続すると予想される。

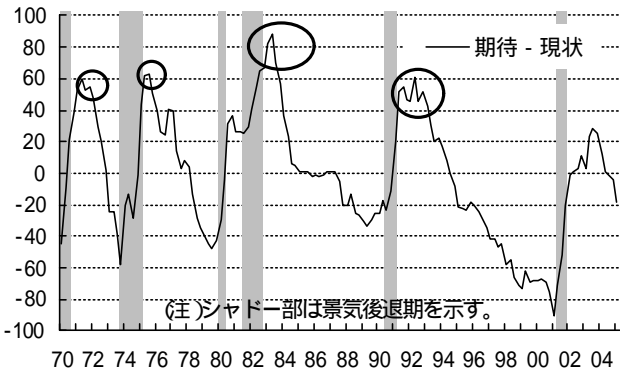
消費者信頼感指数の推移(四半期)



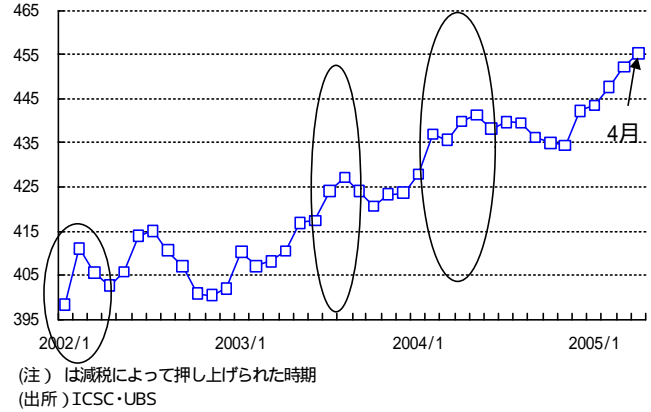
消費者信頼感指数の推移



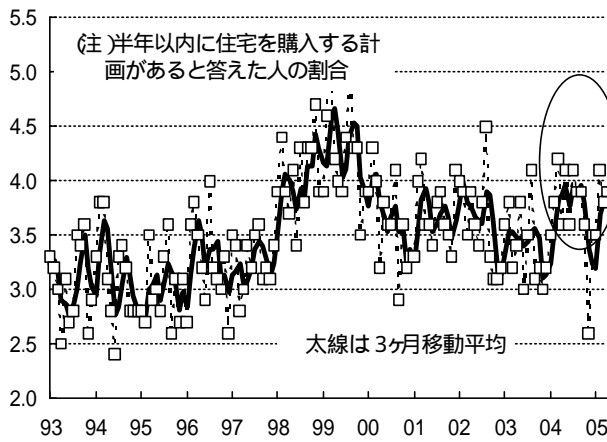
(期待指数 - 現状指数)の推移



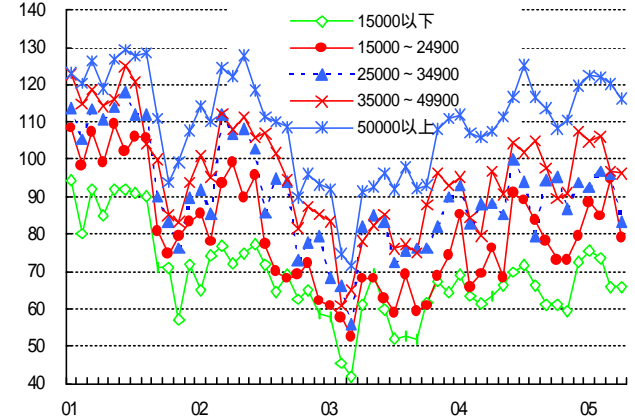
ICSC UBS小売売上高



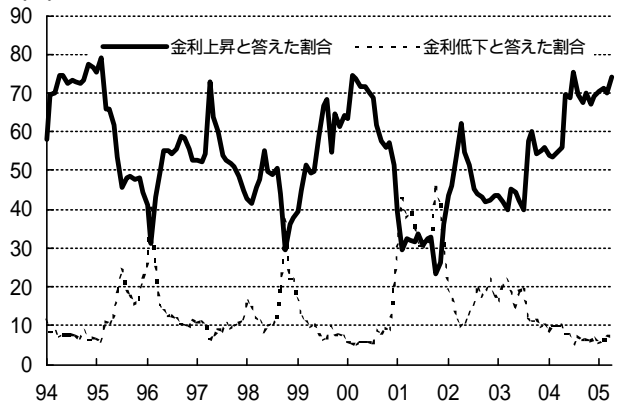
(%) 住宅購入計画比率の推移



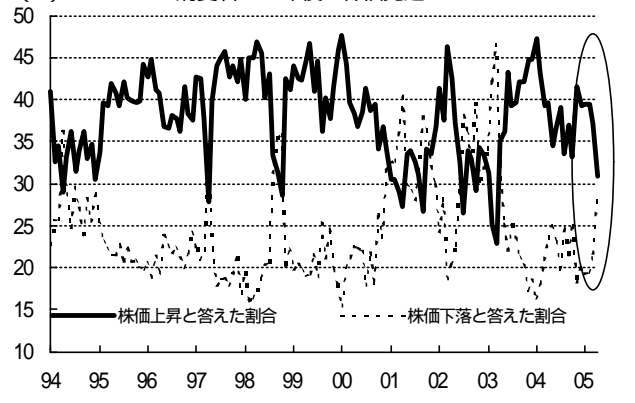
所得階層別(年収)の消費者信頼感指数の推移



(%) 消費者の1年後の金利見通し



(%) 消費者の1年後の株価見通し



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。見通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。