

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 消費者段階の物価は安定持続(05年3月個人消費・所得)

発表日: 05年4月29日(金)

~FRBが重視するPCEコアは前年同月比+1.7%と安定継続~

(No. UI - 019)

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)

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

	名目 (Current dollars)			実質 (Chained(1996)dollars)			貯蓄率		
	個人所得	可処分所得	個人消費	可処分所得	個人消費				
04/03	+04	+04	+04	+06	+1.1	00	+01	+01	+10
04/04	+07	+06	+01	1.8	0.2	+0.7	+0.4	0.0	+15
04/05	+06	+05	+10	+3.3	+1.3	+0.4	+0.2	+0.6	+10
04/06	+02	+02	0.3	4.1	+0.1	+0.3	0.0	0.6	+15
04/07	+05	+04	+12	+6.0	+0.4	+0.6	+0.4	+1.2	+0.7
04/08	+04	+04	+0.1	1.9	+0.4	+0.4	+0.3	+0.0	+10
04/09	+02	+02	+0.6	+1.2	+0.8	+0.5	+0.1	+0.5	+0.5
04/10	+08	+08	+0.7	0.4	+1.7	+0.4	+0.3	+0.2	+0.6
04/11	+04	+04	+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	2.4	2.7	+0.0	3.7	+0.8	+0.4	2.9	0.1	+0.8
05/02	+0.4	+0.4	+0.7	+0.8	+0.7	+0.7	+0.1	+0.4	+0.5
05/03	+0.5	+0.5	+0.6	+2.2	0.0	+0.6	+0.0	+0.1	+0.4

実質個人消費は前月比+0.1%

05年3月の実質個人消費は、非耐久財消費の減少により前月比+0.1%と前月の同+0.4%から鈍化した。自動車などの実質耐久財が同+2.2%と増加したものの、衣服等の実質非耐久財消費は同-1.0%と減少に転じ、実質サービス消費が同+0.3%に小幅減速した。ただし、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+35%(2月+48%)と高い伸びで推移していることから、個人消費は堅調を維持していると判断される。

一方、実質可処分所得は前月比+0.0%と横這いにとどまった。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では-0.3%とマイナスに転じるなど物価上昇によって実質的な所得の拡大は抑制された。

名目個人消費が前月比+0.6%となり、貯蓄率は0.4%に低下

名目ベースでみると、雇用の増加ペースが3月に鈍化したにもかかわらず給与所得が前月比+0.3%と前月と同率の伸びとなり、可処分所得は同+0.5%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、可処分所得は昨年12月のマイクロソフトによる特別配当の影響剥落により+1.9%と急減速したが、プラス基調を維持した。また、特別配当の影響を受けない給与所得が同+5.4%と高い伸びを維持しており、所得は増加傾向にある。

一方、個人消費は自動車での積極的な販促によって同+0.6%と伸びが加速した。以上の結果、貯蓄率は+0.4%と2月の+0.5%からさらに低下しており、過剰消費の状態が続いている。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弱まったものの、耐久財の購入計画が増加したこと、住宅関連資産からの資金調達の拡大が見込まれることから、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%、前年同月比+1.7%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+0.3%と2月の同+0.2%から加速した。前年同月比では+1.7%(2月同+1.6%)と

小幅上昇ペースが加速したものの、FRBが物価安定と判断している+10%~+20%のレンジ内で安定推移している。景気に過熱感がないもとの、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。

4月の個人消費も堅調に推移

4月の消費動向をみると、消費者マインドが急低下するもとの第1週から第4週までの小売売上高(ICS・UBSベース)は、3月平均対比+07%(3月前月比+10%)とプラス基調を維持しており、個人消費の堅調が持続している。

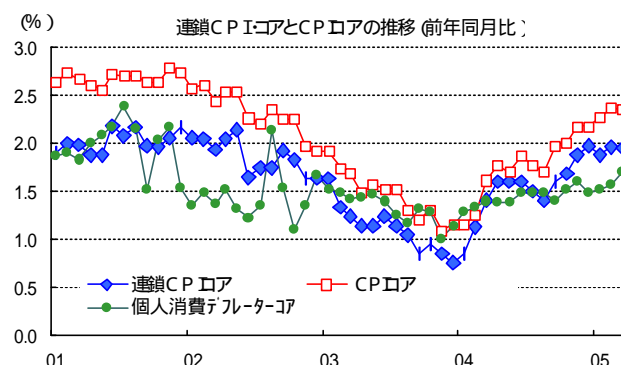
2005年の実質個人消費は前期比年率+3%台での推移が見込まれる

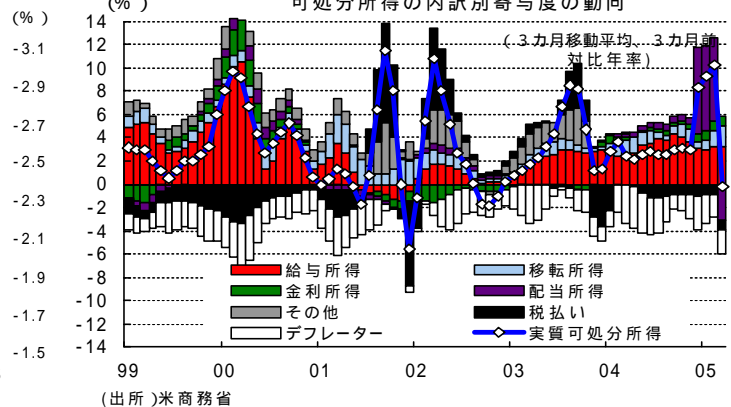
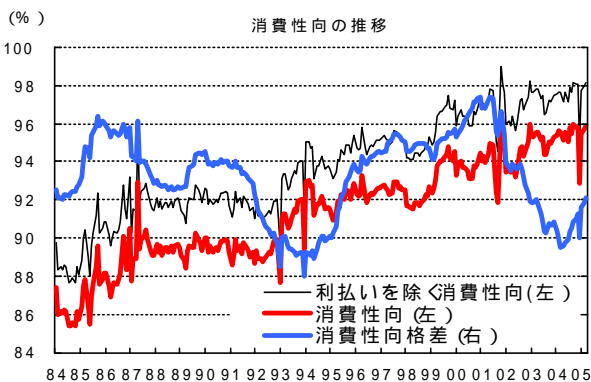
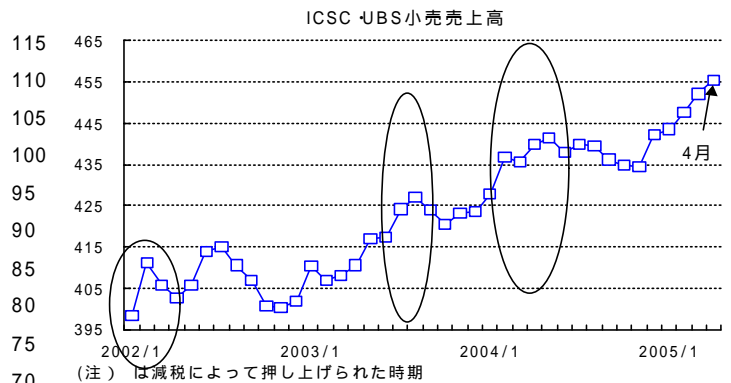
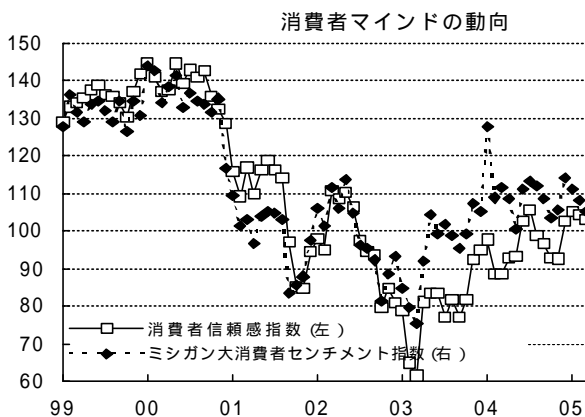
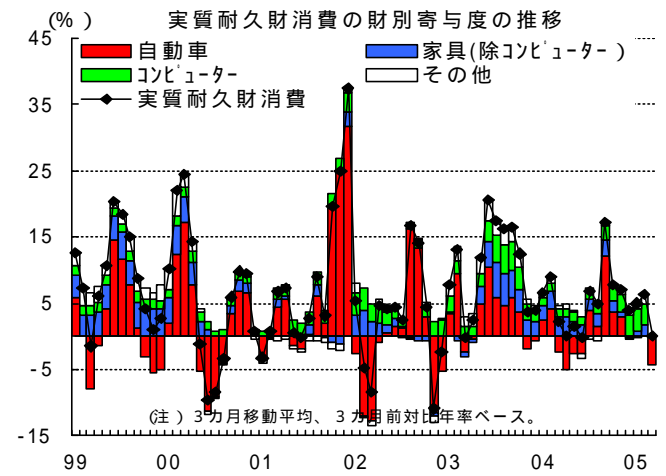
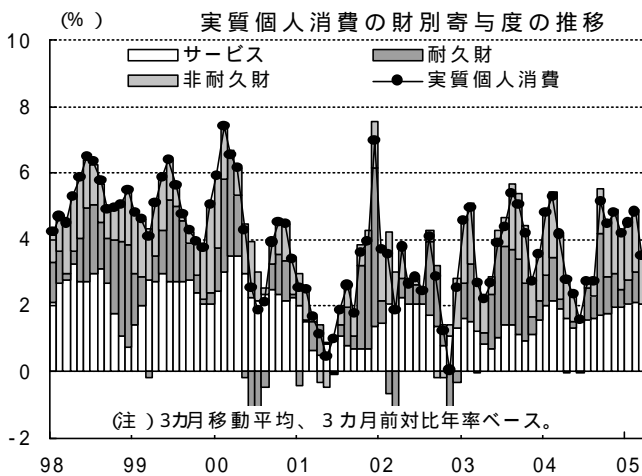
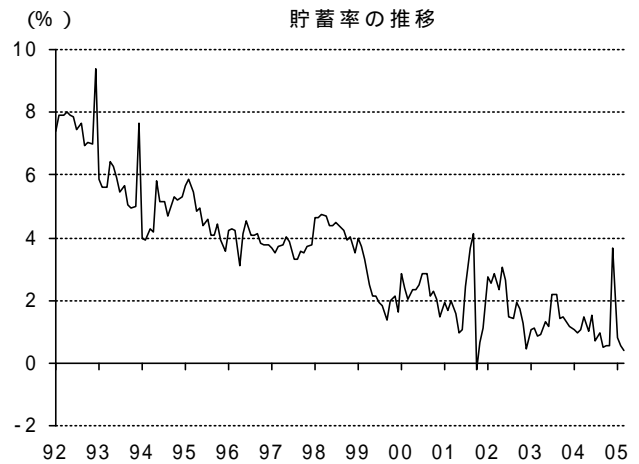
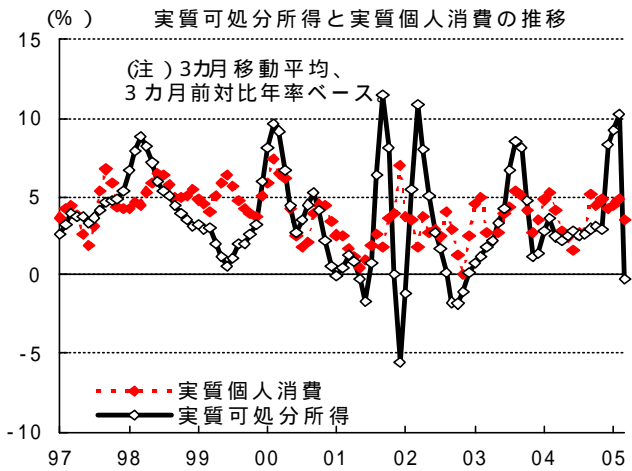
個人消費を取り巻く環境をみると、労働生産性はプラス基調を維持するものの余剰生産能力の縮小によって、前期比年率で+2%程度の伸びが続く可能性が高い。一方で、雇用に先行する景気が2003年4~6月期から2004年10~12月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大したこと、4~6月期のマンパワー社による新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査における雇用計画などでは採用拡大を示唆していることから、企業の採用意欲が強い状態にある。少なくとも前半は、現在のペースでの雇用増が見込まれる。年後半に関しても、潜在成長率程度の成長が持続すること等により、雇用者数は増加基調が維持され、前期比+0.3%~+0.5%が予想される。

雇用環境の改善が続くなかで賃金の上昇や福利厚生費の増加によって、可処分所得は拡大傾向を辿る可能性が高い。加えて、雇用環境の改善や景気拡大期待の回復を背景に、消費者マインドが今後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、1~3月期に前年同期比+10.1%(10~12月期同+9.4%)と高い伸びになったことから、同時期の全米住宅価格も高い伸びが予想される。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月期に堅調に推移したと見込まれる。また、長期金利が低位で推移していることで、モーゲージ・ローンのリファイナンスも小幅ながら再び増加するなど、1~3月期の住宅資産関連からの資金調達は拡大した。これらの住宅資産からの資金調達は、借入・借り換え申請から1四半期程度遅れて家計の流動性に影響を与えることから、4~6月期にかけて家計の流動性増加に寄与しよう。もっとも、住宅資産からの資金調達は、住宅価格の上昇を背景に2006年にかけて増加基調を維持するとみられるが、その増加ペースは鈍化傾向を辿ると見込まれる。

以上のような状況のもと、個人消費はエネルギー価格の高止まりや新規の減税が実施されないため、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。しかし、雇用・所得の持続的な拡大や2004年末で終了する予定であった家計部門に対しての減税延長によって、個人消費は2005年中前期比年率+3%台の伸びが続くと予想される。





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。