

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 消費者マインドが低下したものの消費への影響は限定的(05年7月CB消費者信頼感)

発表日:05年7月26日(火)

～現在の消費者マインドの水準は家計部門の堅調が持続することを示唆～

(No. UI-073)

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](mailto: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	半年後の景況感 良くなる	悪くなる	自動車	住宅	期待	現状		
04/07	105.7	105.3	106.4	19.7	25.7	23.0	7.1	6.8	4.1	96.7	91.2	105.2
04/08	98.7	97.3	100.7	18.4	26.0	20.2	8.8	6.5	3.9	95.9	88.2	107.9
04/09	96.7	97.7	95.3	16.6	28.0	21.6	9.4	6.3	3.9	94.2	88.0	103.7
04/10	92.9	92.2	94.0	17.4	27.9	20.7	10.5	7.6	3.6	91.7	83.8	104.0
04/11	92.6	90.2	96.3	17.1	28.0	20.3	11.4	4.6	2.6	92.8	85.2	104.7
04/12	102.7	100.7	105.7	19.4	26.4	22.4	7.7	6.6	3.5	97.1	90.9	106.7
05/01	105.1	100.4	112.1	21.0	24.3	22.0	7.8	7.2	3.5	95.5	85.7	110.9
05/02	104.4	96.1	116.8	21.1	22.4	17.9	7.8	7.2	4.1	94.1	84.4	109.2
05/03	103.0	93.7	117.0	21.8	23.8	19.3	8.2	5.7	3.8	92.6	82.8	108.0
05/04	97.5	86.7	113.8	20.4	22.9	17.7	9.9	5.8	4.1	87.7	77.0	104.4
05/05	103.1	93.4	117.8	22.9	24.1	19.0	9.5	7.8	3.5	86.9	75.3	104.9
05/06	106.2	96.4	120.8	22.5	22.5	19.5	9.0	6.6	3.6	96.0	85.0	113.2
05/07	103.2	93.0	118.5	22.5	23.8	17.6	9.6	7.2	3.6	96.5	86.6	112.0

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。

### 103.2と市場予想を下回り、前月比▲3.0ポイント低下

7月の消費者信頼感指数(CBベース)は、103.2と6月の106.2(速報の105.8から上方改定)から3.0ポイント低下した。現状指数が前月比▲2.3ポイント、期待指数が同▲3.4ポイント低下したため、市場予想の106.3への改善に反し3ヵ月ぶりに前月の水準を下回った。ガソリン等エネルギー価格が上昇したことや、雇用の緩やかな拡大ペースをよって現状指数が低下した。期待では、原油価格の高止まりや、株価のもみ合う展開によって先行きの楽観的な見方が弱まった。もっとも、小幅な低下であり水準が高いことから、現在の堅調な消費動向のトレンドを変化させるものではない。

7月の個人消費は、週間ベースの小売売上高が第1～3週平均で6月対比+0.6%と6月の前月比▲0.4%から増加に転じている。加えて、自動車販売は米ビッグスリーによる従業員割引の一般購入者への適用によって急増している。8月以降に反動減がでるリスクが高いものの、7月の押上げ効果によって7～9月期の実質個人消費は4～6月期と同程度の伸びが予想される。

### 現状の「雇用」、期待の「景気」、「所得」が低下

現状、期待判断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強まったものの(現在の景気に対する見方の「良い」-「悪い」が+11.8と前月の+11.4からプラス幅拡大)、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▲1.3%と前月の0.0%からマイナス幅が拡大)。

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った(6ヵ月後の景気に対する見方の「良くなる」-「悪くなる」が+8.0と前月の+10.5からプラス幅縮小)。加えて、6ヵ月後の収入については「増加する」-「減少する」が+10.2と前月の+12.4か

ら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。一方、雇用の先行きに対する悲観的な見方は前月と変わらなかった（6ヵ月後の雇用に対する見方の「多くなる」-「少なくなる」が▲1.0と前月からマイナス幅は変化せず）。

### 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である「6ヵ月以内の購入計画」の前月からの変化をみると、自動車が上昇、住宅が変わらずとなった。また、家電が低下したものの高い水準を維持していることから、10～12月期までの耐久財消費は堅調に推移すると見込まれる。ただし、自動車購入計画の水準は、自動車販売に積極的なインセンティブが必要なことを示唆している。このため、自動車メーカーは8月以降も現在のインセンティブを継続するか、生産を抑制する選択を迫られよう。

調査期間の株価がもみ合う展開となったこと、景気の先行きに対する楽観的な見方が弱まったこと等によって、株価に対する見方の「上昇する」-「下落する」のプラス幅が小幅縮小したもののプラスを維持しており、目先個人資金の投資等への流入増が期待できよう。

インフレに関する調査では、7月発表の物価関連統計が落ち着いていたこと等によってインフレ見通しが、91年1月以来の水準にまで上昇した4月の水準から低下しており、消費者のインフレ期待の高まりに歯止めがかかっている。

### 雇用・所得の拡大を背景に、個人消費は堅調に推移すると予想される

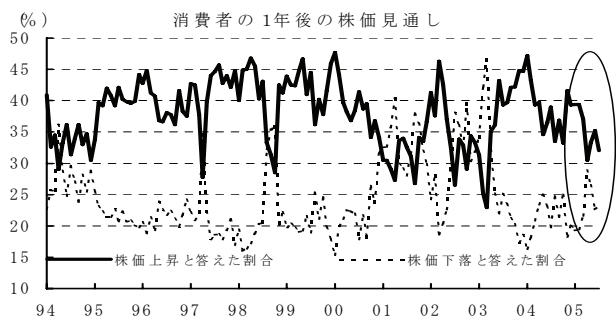
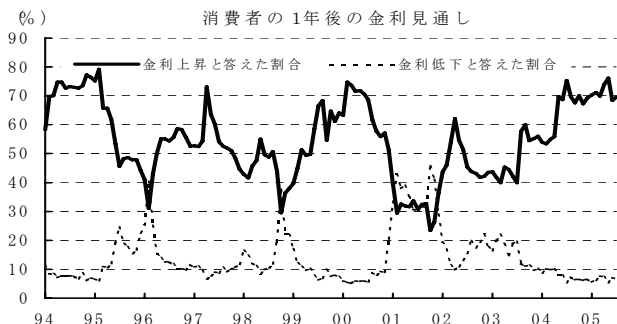
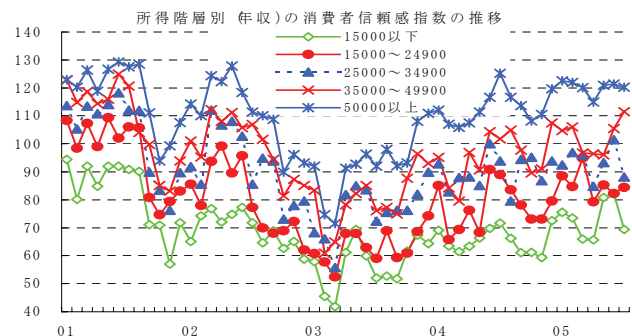
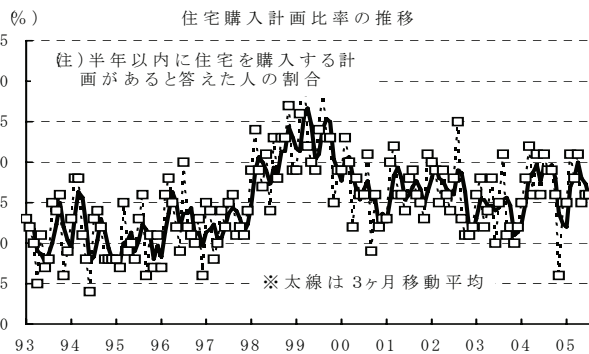
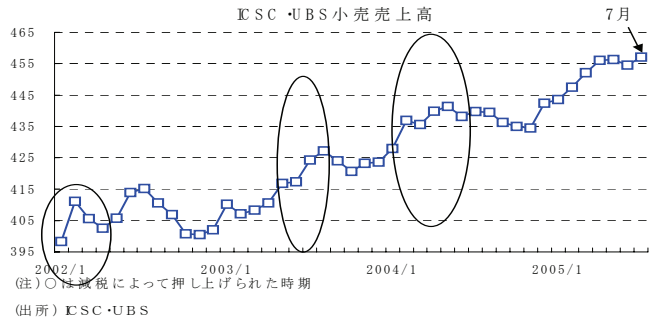
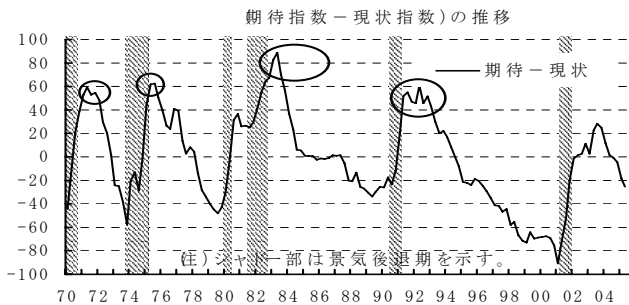
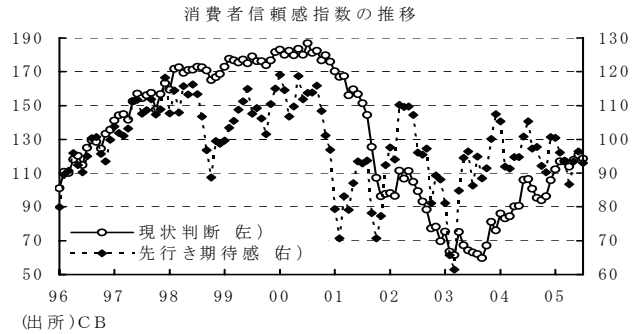
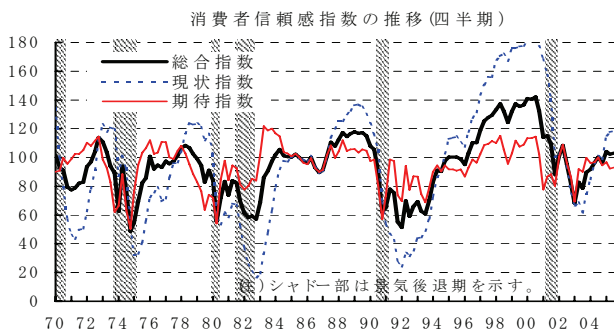
今後の消費を取巻く環境をみると、労働生産性はプラス基調を維持しているものの余剰生産能力の縮小によって鈍化傾向を辿る可能性が高い。一方、雇用に先行する景気が2003年4～6月期から2005年4～6月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大しているとみられること、マンパワー社による新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査での7～9月期雇用計画など各種雇用関連調査は採用拡大を示唆していることから、企業の採用意欲が強い状態にある。このため、少なくとも10～12月期にかけて現在のペースでの雇用増が見込まれ、雇用者数は前期比で+0.3%～+0.5%での増加が予想される。

そのような中、賃金の上昇や福利厚生費の増加によって、可処分所得は増加傾向を辿る可能性が高い。加えて、雇用環境の改善や景気の拡大期待から、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、4～6月期に前年同期比+9.1%と1～3月期の同+9.7%から鈍化したものの依然として高い伸びを維持していることから、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4～6月期にかけて堅調に推移すると見込まれる。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、4～6月期の住宅資産関連からの資金調達は緩やかに増加しているとみられる。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、7～9月期にかけて家計の流動性増加に寄与しよう。もともと、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。

エネルギーに関しては、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で推移している。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水準で推移する可能性が高い。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ため、消費者マインドが悪化することで個人消費が失速するリスクは小さい。

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の影響を受けるものの、雇用・所得の持続的な拡大によって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。