

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

**米国 インフレ - 価格上昇も雇用拡大等により消費者マインド改善 (05年8月CB消費者信頼感)**

発表日: 05年8月30日(火)

~ただし、8月の消費は例年よりも高い気温、インフレ - 価格上昇、ハリケーン襲来のため抑制~ (No. UI - 096)

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		
04/08	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	103.6	93.2	119.3	22.9	23.8	17.9	9.5	7.6	3.8	96.5	85.5	113.5
05/08	105.6	93.7	123.6	23.5	23.2	18.7	9.7	6.3	3.4	89.1	76.9	108.2

(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。

## 105.6 と市場予想を上回り、前月比+2.0ポイント上昇

8月の消費者信頼感指数(CBベース)は、105.6と7月の103.6(速報の103.2から上方改定)から2.0ポイント上昇した。現状指数が前月比+4.3ポイント、期待指数が同+0.5ポイント上昇したため、市場予想の101.0への悪化に反し2ヵ月ぶりに前月の水準を上回った。ガソリン等エネルギー価格が上昇したものの、雇用・所得の拡大を背景に現状指数が上昇した。期待指数は、景気、雇用、所得の先行きに対する楽観的な見方が強まったため改善した。

所得階層別にみると、全ての階層で前月から改善しておりエネルギー価格上昇の影響を最も受ける所得の低い層においても、エネルギー価格の上昇よりも雇用・所得の拡大によって消費者マインドが改善していることが示された。

## 8月の個人消費は停滞

もっとも、週間ベースの小売売上高は8月第1~4週平均で7月対比0.4%と7月の前月比+0.9%から減少に転じた。これはエネルギー価格の上昇に加え、気温が例年よりも高かったことによって秋物衣料の販売が低迷したことが主因である。さらに、8月最終週にはハリケーン「カトリーナ」の襲来によって消費活動が抑制されている。また、8月の自動車販売は7月に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た反動減がでる可能性が高い。以上のように、8月の個人消費は消費者マインドが改善しているにもかかわらず、特殊要因によって伸び悩んだとみられる。

## 現状の「景気」、「雇用」、期待の「景気」、「所得」、「雇用」の全項目が改善

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り(現在の景気に対する見方の「良い」-「悪い」が+14.7と前月の+12.0からプラス幅拡大)、現在の雇用環境に対する見方が楽観的になった(現在の雇用機会に

に対する判断の「充分」-「困難」が+0.3%と前月の0.9%からプラスに転じた)。

期待指数でも景気の先行きに対する楽観的な見方が小幅強まった(6ヵ月後の景気に対する見方の「良くなる」-「悪くなる」が+9.0と前月の+8.4からプラス幅拡大)。加えて、6ヵ月後の収入については「増加する」-「減少する」が+10.7と前月の+10.2からプラス幅が拡大しており、先行きの所得に対する楽観的な見方がやや強まった。雇用の先行きに対する悲観的な見方が小幅弱まった(6ヵ月後の雇用に対する見方の「多くなる」-「少なくなる」が0.6と前月の1.1からマイナス幅が縮小)。

## 購入計画は家電・住宅の堅調を示唆

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、住宅、家電の全ての項目が低下した。しかし、住宅・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。一方、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、ビッグスリー各社は今後も現在の従業員向け割引の一般購入者への適用を継続せざるを得ない状況になっている。

調査期間の株価が平均すれば前月から小幅水準を切り上げたこと、景気の先行きに対する楽観的な見方が強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」のプラス幅が小幅拡大しており、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、8月発表の物価関連統計がインフレ懸念を強めたこと等によってインフレ見通しが上昇しており、消費者のインフレ期待がやや高まった。

## エネルギー価格が上昇する一方で、雇用・所得の拡大、資産残高の増加、良好なファイナンス環境が個人消費を下支え

消費者マインドを取巻く環境をみると、足下で原油価格が1バレル=70ドル前後まで上昇し、ガソリン価格も高止まりしている。今後も世界的な景気拡大ペースの加速に伴う供給不足懸念を背景にエネルギー価格の上昇が持続する可能性が高い。エネルギー価格の上昇が続けば、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要因となろう。

しかし、マインドに与える影響の大きい雇用情勢を考えると、雇用に先行する景気は2003年4~6月期から2005年7~9月期にかけ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。このような環境のもと、マンパワー社による新規雇用計画調査のなかの7~9月期の雇用計画を示す指数(季節調整済み)が前期と変わらず高い水準を維持するなど、企業の採用意欲は強い状態にあり、雇用の拡大が続くと予想される。

雇用環境の改善による賃金上昇や持続的な福利厚生費の増加が見込まれることから、今後も可処分所得は増加傾向を辿る可能性が高い。さらに、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、7月に前年同月比+9.5%と前月の同+8.2%から伸び率が高まった。4~6月期の前年同期比+8.9%も上回っていることから、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)を担保に借入れ枠を設定すること〕は7~9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、7~9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

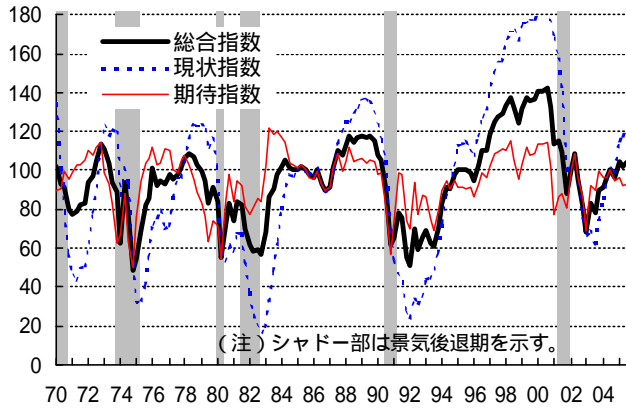
金調達は、借入・借り換え申請から1四半期程度遅れて家計の流動性に影響を与えることから、10～12月期にかけて家計の流動性増加に寄与しよう。

以上のように、雇用・所得の拡大、住宅部門からの資金調達の増加が予想されることに加えて、消費に占めるエネルギーの割合が低いこと、家計の資産残高が増加していることから、現状程度でエネルギー価格の上昇に歯止めがかかれば、消費者マインドが急激に悪化する可能性は小さいと判断される。個人消費は堅調さを取り戻すと予想され、エネルギー価格上昇の影響は一時的なものにとどまろう。ただし、米政府の無策によってエネルギー価格の急上昇が持続するようであれば、消費の停滞が長期化するリスクが高い。

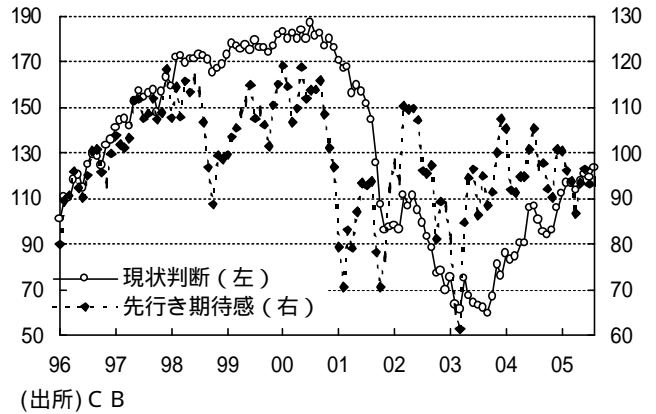
### **7～9月期の個人消費は四半期でみれば堅調さ維持**

7～9月期の個人消費は、自動車部門での従業員割引の一般購入者への適用によって、7月の自動車販売が季節調整済み年率で2090万台へと急増し、さらに8、9月も一般購入者への従業員割引の適用を延長していること、9月には秋物衣料の販売が大幅に増加するとみられること等から、前期比年率+4%程度と4～6月期の同+3.3%から加速が見込まれる。

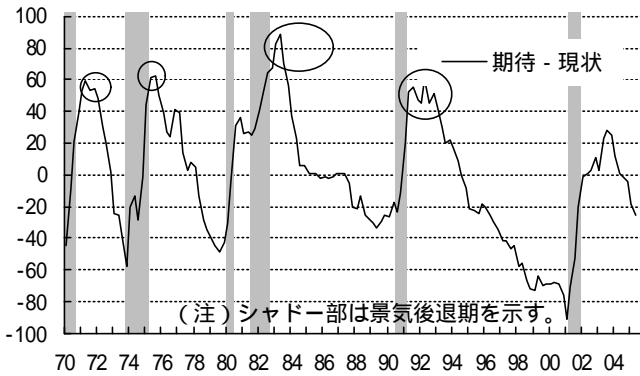
消費者信頼感指数の推移(四半期)



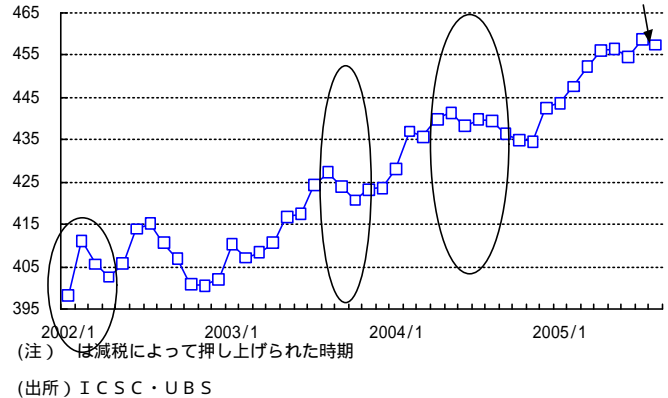
消費者信頼感指数の推移



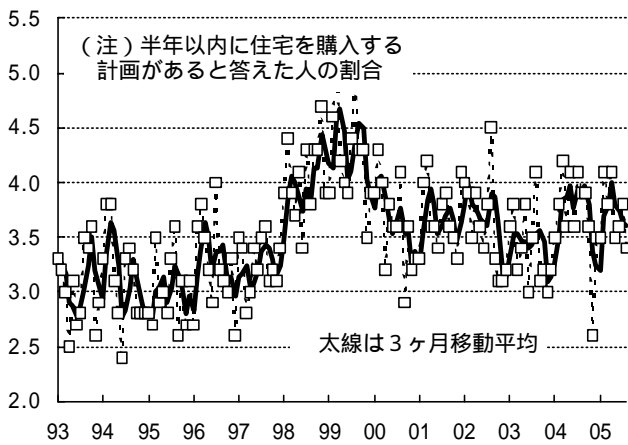
(期待指数 - 現状指数)の推移



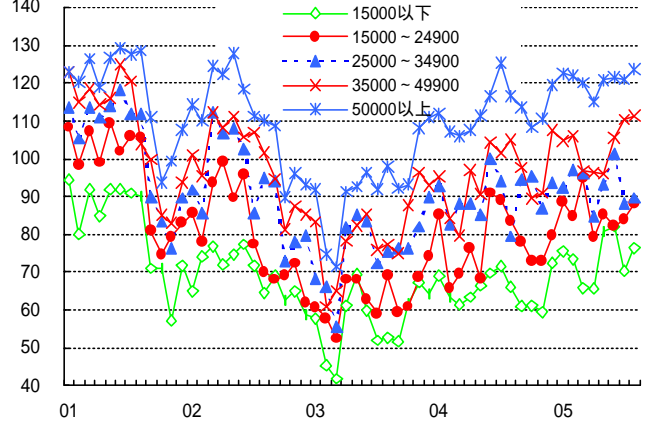
ICSC・UBS小売売上高



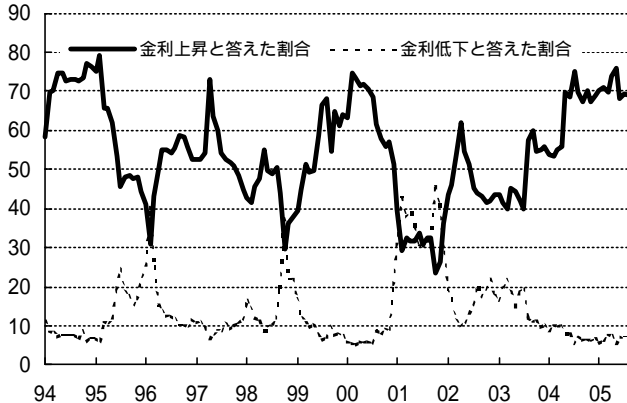
(%) 住宅購入計画比率の推移



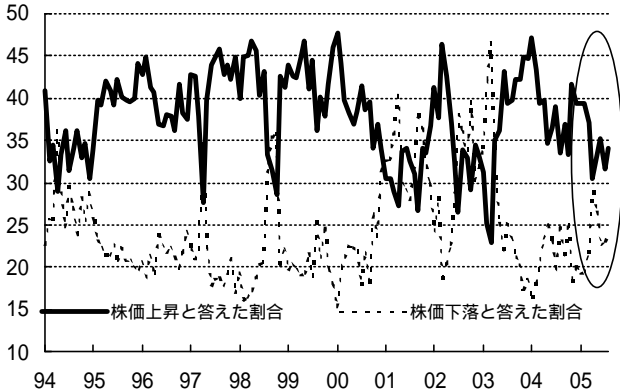
所得階層別(年収)の消費者信頼感指数の推移



(%) 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。