

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 個人消費コアデフレーター-の安定確認も利上げ継続 (05年11月個人消費・所得)

発表日: 05年12月22日(木)

~個人消費は4ヵ月ぶりの高い伸び~

(No. UI - 168)

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))

### 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				
			耐久財	非耐久財	サービス				
04/11	+0.7	+0.6	+0.5	+0.6	0.1	+0.7	+0.3	+0.2	+1.3
04/12	+3.7	+4.0	+0.7	+2.9	0.0	+0.6	+4.0	+0.7	+4.4
05/01	2.6	3.5	+0.2	2.6	+1.0	+0.3	3.6	+0.0	+0.7
05/02	+0.5	+0.4	+0.7	+1.4	+0.9	+0.5	+0.2	+0.4	+0.5
05/03	+0.5	+0.5	+0.5	+1.3	+0.1	+0.5	+0.0	+0.1	+0.4
05/04	+0.2	+0.1	+0.7	+1.5	+1.8	+0.1	0.3	+0.3	0.2
05/05	+0.3	+0.3	+0.0	3.6	0.2	+0.8	+0.2	0.0	+0.0
05/06	+0.5	+0.5	+1.0	+4.2	+0.9	+0.5	+0.4	+1.0	0.6
05/07	+0.4	+0.5	+1.4	+7.5	+0.8	+0.4	+0.2	+1.1	1.4
05/08	2.1	2.4	0.4	8.7	+1.4	+0.4	2.8	0.9	3.4
05/09	+3.0	+3.4	+0.4	4.0	+1.6	+0.7	+2.4	0.5	0.5
05/10	+0.5	+0.4	+0.2	2.4	+0.5	+0.5	+0.3	+0.0	0.2
05/11	+0.3	+0.3	+0.3	+2.7	1.0	+0.5	+0.7	+0.7	0.2

### 実質個人消費は前月比 +0.7%と4ヵ月ぶり の高い伸び

05年11月の実質個人消費は、前月比+0.7% (10月同0.0%)と4ヵ月ぶりの高い伸びとなった。実質非耐久財消費が同+0.9% (10月同+0.9%)と堅調を維持し、実質サービス消費が同+0.2% (同+0.1%)と小幅加速した。さらに、ビッグスリーによる大幅な値下げや燃費の良い車への需要増加を背景とした自動車販売の拡大、好調な住宅販売を映じた家具販売の加速によって実質耐久財消費は同+2.9%と4ヵ月ぶりの増加となった。

一方、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では8、9月の自動車消費の減少の影響で1.9% (10月0.6%)とマイナス幅が拡大しており、自動車を含む個人消費は急激に勢いを失っていたことが示された。

所得では、実質可処分所得がデフレーターによる押し上げ効果もあり前月比+0.7%とプラス幅が拡大した。ハリケーンの襲来による保険加入者への移転所得が減少に転じた一方、資産所得、賃貸収入が増加に転じた。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率は+4.0%と3ヵ月ぶりのプラスとなった。

### 名目可処分所得が前 月比+0.3%、消費が 同+0.3%となり、貯 蓄率は0.2%と前月 と変わらず

名目ベースでみると、賃金の緩やかな伸びを映じて給与所得は前月比+0.2%と減速した。ハリケーンの襲来による保険加入者への移転所得が減少に転じた一方、減少していた資産所得、賃貸収入が増加に転じたため、可処分所得は同+0.3%と3ヵ月連続のプラスとなった。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも11月に+9.4% (10月+1.8%)と加速した。所得の基調を示す給与所得が3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率+4.2%と高い伸びとなっており、所得は拡大基調を維持している。

一方、名目個人消費は非耐久財消費が減少に転じたものの、サービス消費の拡大持

続や耐久財消費が増加に転じたため前月比+0.3%とプラス幅が拡大した。この結果、貯蓄率は0.2%と前月と変わらずとなったが、ホームエクイティローン(\*)での借入や資産の売却益等の増加によって、6ヵ月連続のマイナスとなっており、過剰消費の状態が続いている。

**PCEコアは前月比  
で+0.1%、前年同月  
比で+1.8%に鈍化**

物価関連の統計では、FRBが重視している個人消費支出コアデフレーターは、前月比+0.1%(10月同+0.1%)、前年同月比+1.8%(10月同+1.9%)とFRBが物価安定と判断している前年同月比+1.0%~同+2.0%のレンジで推移しており物価が安定していることが示された。ただし、レンジの上限で推移しているため、潜在成長率を上回る成長が続けば、レンジ上限を上回るリスクが高い。このため、一段の物価上昇ペースの鈍化、或いは成長ペースの減速が明確化するまで、FRBは利上げを継続すると予想される。

**2005年10~12月  
期の実質個人消費  
は前期比年率+  
1%台の伸びに減  
速も2006年1~3  
月期には加速する  
公算**

12月の個人消費は、雇用・所得の拡大持続、マインドの改善やエネルギー価格のピークからの下落等により底堅く推移している。今後の個人消費を取巻く環境をみると、雇用環境では投入コストの上昇が続く中、企業はコスト削減のため、雇用の削減を続けると予想される。一方で、雇用に先行する景気が2003年4~6月期から2005年7~9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、2006年1~3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が示唆されていることから、企業の採用意欲は強い状態にある。さらに、雇用の大部分を占める中小企業の景況感が改善し、雇用計画は高い水準を維持している。これらのことから、雇用者数は前期比+0.3%~+0.5%のトレンドを維持すると予想される。

所得に関しては、失業保険の支給、雇用の拡大によって、可処分所得は今後拡大傾向を辿る可能性が高い。

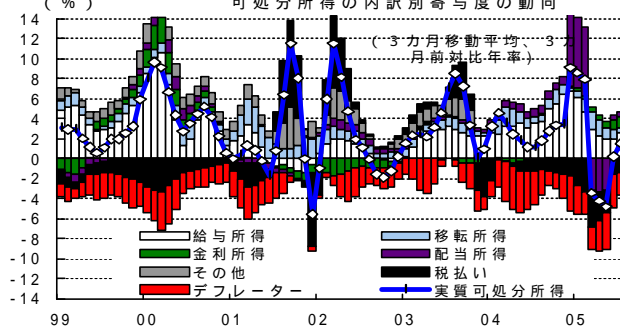
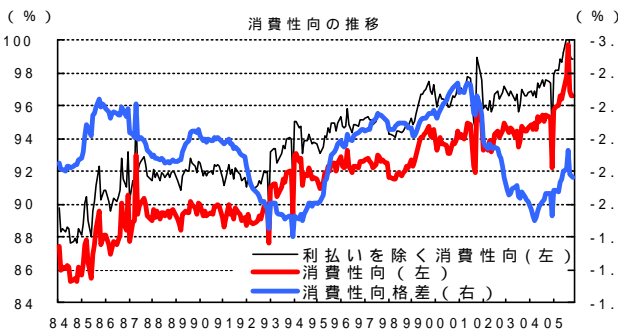
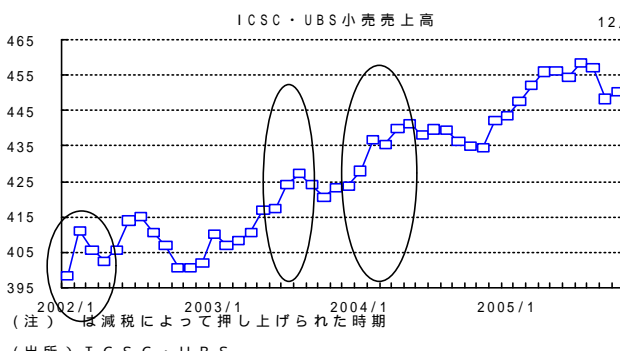
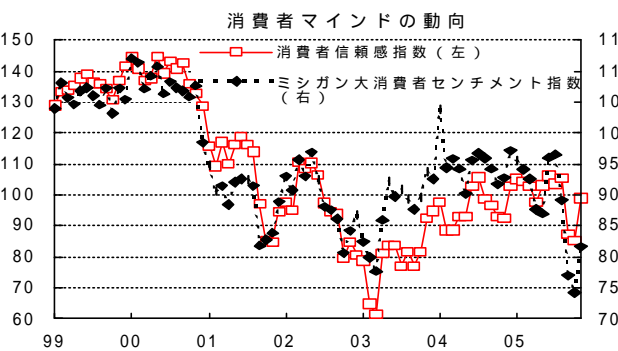
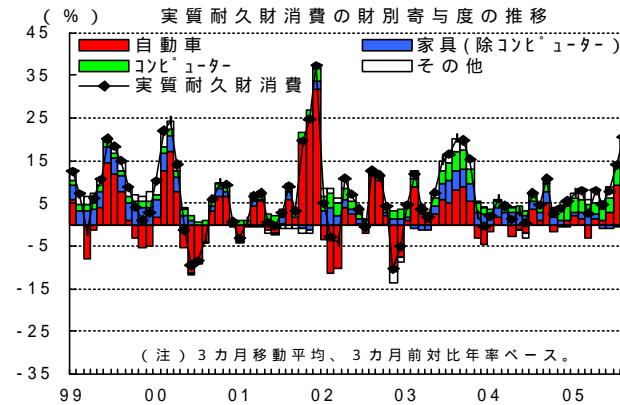
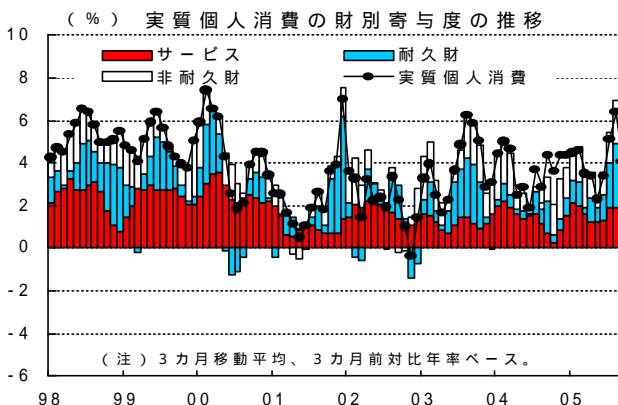
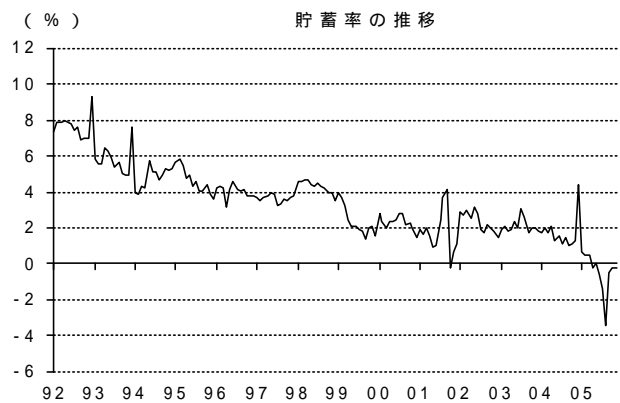
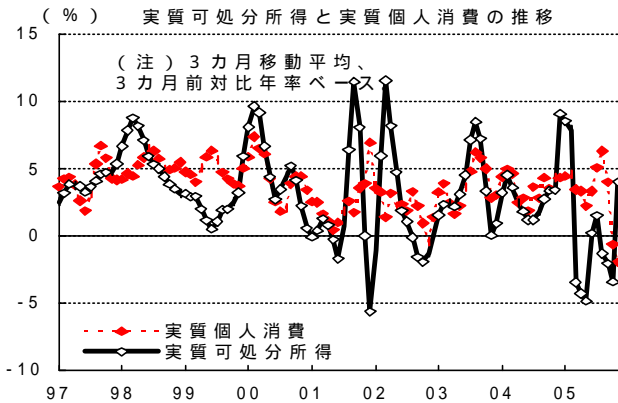
住宅関連資産からの資金調達動向では、前年比で住宅価格と概ね同様の動きをする中古住宅販売価格は、7~9月期に前年同期比+10.3%と4~6月期の同+8.9%から加速し、さらに10月に前年同月比+11.3%と前月の同+10.2%から加速したことから、同時期の全米住宅価格も高い伸びが予想される。この結果、ホーム・エクイティ・ローンは10~12月期にかけて堅調に推移すると見込まれる。このような住宅資産からの資金調達は、借入・借り換え申請から1四半期程度遅れて家計の流動性に影響を与えることから、2006年1~3月期にかけて家計の流動性増加に寄与しよう。ただし、2006年に住宅資産からの資金調達額の増加ペースは鈍化傾向を辿ると見込まれる。

足下で下落し消費者マインドを改善させたエネルギー価格に関しては、メキシコ湾の製油所の精製施設の再開が徐々に進展するとみられること、加えてIEA加盟各国による原油・石油製品備蓄の放出した分の積み増しを当面行わないと見られることから、エネルギー価格の急騰は避けられよう。加えて、雇用の増加や景気の拡大期待が強まることから、消費者マインドは改善傾向を辿ると予想される。

今後、エネルギー価格の高止まりが続く一方、雇用・所得の拡大、資産残高の増加が続くと予想されることから、自動車を除く個人消費の拡大基調はこれまでのペースが維持されるとみられる。もっとも、ビッグスリーが一般購入者に対する社員割引

の適用を終了したため10月の自動車販売が大幅に減少したことから、10～12月期の実質個人消費は前期比年率+1%台の伸びに鈍化すると予想される。2006年1～3月期に関しては、雇用・所得の持続的な拡大、値引き販売の増加等を背景に個人消費は前期比年率+3%台の伸びが予想される。

(\*)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。



(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。