

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 個人消費の堅調とイン懸念の残存で利上げ継続 (05年12月個人消費・所得)

発表日: 06年1月30日(月)

~ 個人消費は1~3月期に前期比年率+4%台後半に加速 ~

(No. UI - 190)

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)						実質 (Chained(1996)dollars)		貯蓄率
	名目 (Current dollars)	個人所得	個人消費	耐久財	非耐久財	サービス	可処分所得	個人消費	
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	+0.6	+0.5	+0.1	3.1	+0.5	+0.6	+0.4	+0.0	0.1
05/11	+0.4	+0.4	+0.5	+3.5	1.0	+0.8	+0.8	+0.9	0.2
05/12	+0.4	+0.4	+0.9	+4.8	+0.2	+0.5	+0.4	+0.9	0.7

実質個人消費は前月比 +0.9%と2ヵ月連続 の高い伸び

05年12月の実質個人消費は、前月比+0.9% (11月同+0.9%)と2ヵ月連続の高い伸びとなった。実質非耐久財消費が同+0.4% (同+0.9%)と鈍化したものの、実質サービス消費が同+0.4% (同+0.4%)と前月と同率となり、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によって実質耐久財消費は同+5.0% (同+3.7%)と拡大ペースが速まった。11、12月と高い伸びとなったことから、仮に1、2、3月と横ばいで推移しても1~3月期の実質個人消費は前期比年率+3.7%となる (10~12月期同+1.1%)。

一方、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では、値下げを受けた自動車消費の持ち直しによって+1.1% (11月 1.7%)とプラスに転じており、自動車を含む個人消費は勢いを取り戻したことが示された。

所得では、実質可処分所得がデフレーターによる押し下げもあり前月比+0.4%と鈍化した。一方、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率は+7.0%と高まっており、所得環境は良好な状態にあると判断される。

名目可処分所得が前 月比+0.4%、消費が 同+0.9%となり、貯 蓄率は0.7%とマイ ナス幅が拡大した

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+0.3%と前月と同率となったため、可処分所得は同+0.4%と4ヵ月連続のプラスとなった。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも所得の基調を示す給与所得が12月に+4.4%と高い伸びとなり、可処分所得は+9.8% (11月+9.9%)と高い伸びが続いた。

一方、名目個人消費はサービス消費が減速したものの、非耐久財消費が増加に転じ、耐久財消費が増加ペースを速めたため前月比+0.9%とプラス幅が拡大した。この結果、貯蓄率は0.7%と前月から0.5%低下した。カードでの消費が増加したことや、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、7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%に鈍化、前
年同月比で+1.9%**

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%(11月同+0.2%)と鈍化、前年同月比では+1.9%(11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。

**実質個人消費は
2006年1~3月期
に加速する公算**

1月の個人消費は、雇用・所得の拡大持続、マインドの改善、天然ガスやガソリン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。可処分所得は、雇用の拡大、賃金の上昇によって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、前年比で全米住宅価格と概ね同様の動きをする中古住宅販売価格が10~12月期に前年同期比+9.1%と7~9月期の同+10.4%から鈍化していることから、同期の全米住宅価格も伸び率が低下していると予想される。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10~12月期に拡大ペースが鈍化したと見込まれる。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月期の家計の流動性の増加ペースは鈍化しよう。

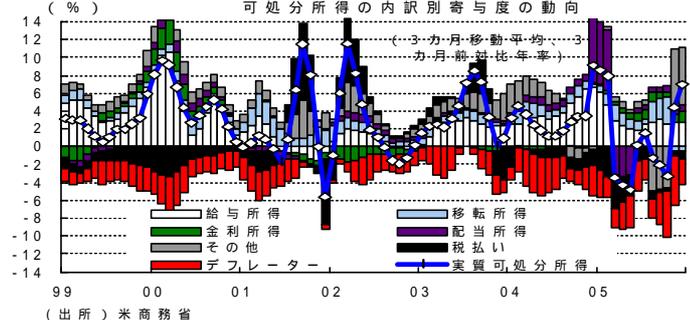
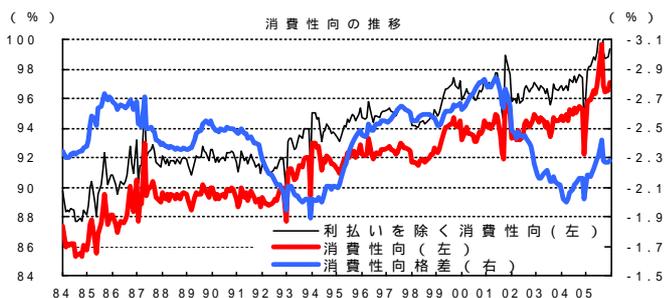
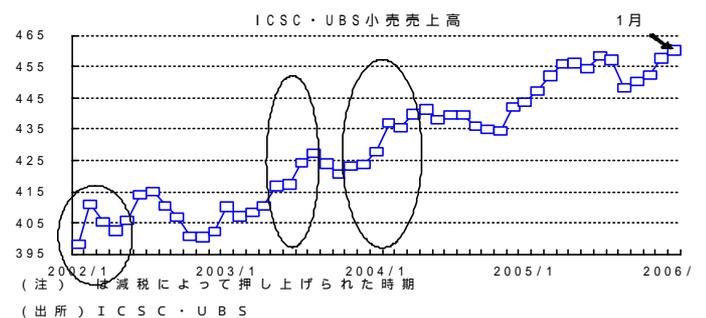
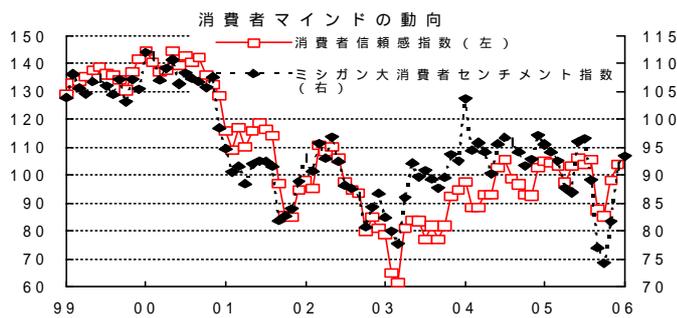
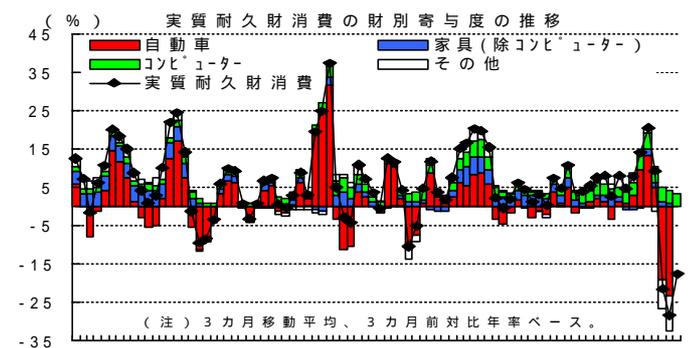
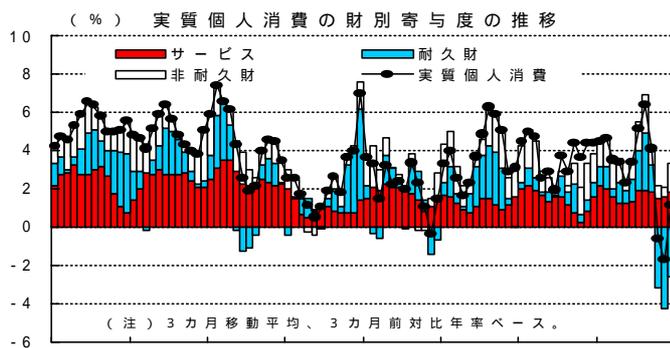
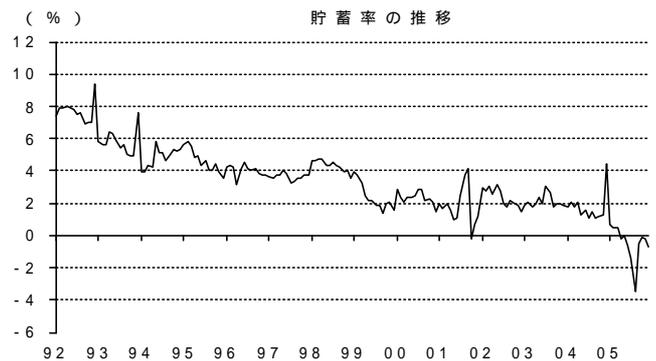
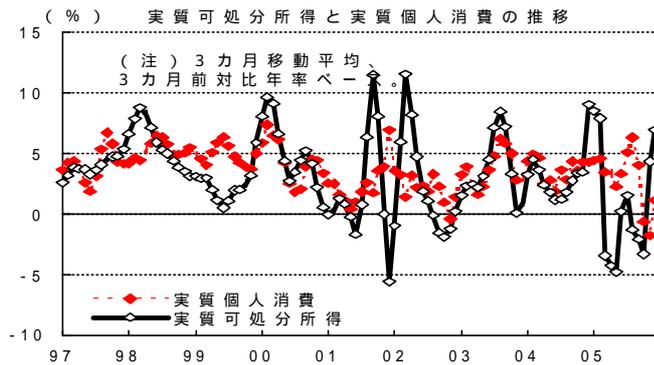
エネルギーに関しては、原油価格はイランの核燃料技術研究再開、ナイジェリアの政情不安によって供給懸念が高まりWTIで1バレル=68ドルまで上昇している。今後、OPECに増産余地がない中で、イランからの輸出が中止されれば、原油価格が上昇を続ける可能性が高い。このため、イランは国連がイランの収入の大半を占める原油輸出を禁止するような経済制裁をできないと判断し、強行に核燃料技術の研究を続けるとみられ、原油価格は最高値を更新する可能性がある。一方、ガソリン価格は、需要期が終わったこと、石油の精製能力が大幅に低下しているが順調に精製施設の再開が続いていること、ガソリンに対する環境規制や輸入船籍規制を緩和したこと、加えてIEA加盟各国が原油・石油製品備蓄を放出したことからガソリンの供給が世界的に増加しており、目先ガソリン価格の上昇は緩やかなものにとどまろう。また、ヒーティングオイル、天然ガスは、ロシアでの寒波による輸出の減少や米国の需要期が続くものの、米北東部の気温が平年よりも高い状態が持続することで急騰は避けられ

る可能性がある。

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ることから、さら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減速するリスクは小さい。

以上のような状況のもと、1～3月期の個人消費は前期比年率+4%台後半に加速すると見込まれる。

(*)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。