

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 個人消費の堅調と物価の安定持続 (06年1月個人消費・所得)

発表日: 06年3月1日(水)

~個人消費は1~3月期に前期比年率+5%に加速~

(No. UI - 209)

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@lri.dai-ichi-life.co.jp)

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

	名目 (Current dollars)		個人消費				実質 (Chained (1996) dollars)		貯蓄率
	個人所得	可処分所得	個人消費	耐久財	非耐久財	サービス	可処分所得	個人消費	
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	+0.5	+0.6	+1.4	+7.5	+0.8	+0.4	+0.3	+1.1	1.3
05/08	2.0	2.3	0.4	8.7	+1.4	+0.4	2.7	0.9	3.3
05/09	+3.1	+3.4	+0.4	4.0	+1.6	+0.7	+2.5	0.5	0.2
05/10	+0.6	+0.5	+0.2	2.6	+0.6	+0.6	+0.4	+0.1	+0.0
05/11	+0.3	+0.3	+0.5	+3.7	1.0	+0.7	+0.7	+0.9	0.2
05/12	+0.5	+0.5	+0.7	+3.9	+0.2	+0.4	+0.5	+0.7	0.4
06/01	+0.7	+0.5	+0.9	+1.3	+2.3	+0.1	+0.1	+0.4	0.7

実質個人消費は前月比 +0.4%と小幅鈍化

06年1月の実質個人消費は、前月比+0.4% (12月同+0.7%)と鈍化したものの4ヵ月連続の拡大となった。実質非耐久財消費が同+1.3% (同+0.4%)と加速したものの、実質サービス消費が同-0.3% (同+0.3%)と減少に転じ、さらにビッグスリーによる大幅な値下げ効果の剥落による自動車販売の増加ペース鈍化によって実質耐久財消費は同+1.3% (同+4.1%)と拡大ペースが減速した。11、12月と高い伸びとなった後、1月も拡大したことから、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+4.7%となる (10~12月期同+1.2%)。また、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも+5.8% (12月+1.2%)とプラス幅が拡大しており、個人消費は勢いを強めている。

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+0.1%と鈍化した。ただし、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率は+8.9%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+0.5%、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

名目ベースで見ると、賃金の伸び加速を映じて給与所得は前月比+0.7%と加速したため、可処分所得は同+0.5%と5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1月に+4.6%と好調を維持し、可処分所得は+9.6% (12月+9.9%)と高い伸びが続いた。

一方、名目個人消費は耐久財消費、サービス消費が減速したものの、非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0.3%低下した。クリスマスに受け取ったギフトカードの利用によって消費が押し上げられた部分もあるが、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、過剰消費の状態が続いているとみられる。

**PCEコアは前月比
で+0.2%に加速も、
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+0.2%（12月同+0.1%）と加速したものの、前年同月比では+1.8%（12月同+1.9%）と鈍化した。FRBが物価安定と判断している前年同月比+1.0%～+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。2006年前半潜在成長率を上回る成長が予想されることから、2006年前半にFRBはFFレートを適正な金利水準を上回る5.00%程度まで引き上げると見込まれる。この時、同時に長期金利が5%まで上昇すれば、住宅部門の減少が持続するなど成長率鈍化が明確化し、利上げは終了する公算が大きい。

**実質個人消費は
2006年1～3月期
に大幅加速する公
算**

2月の個人消費は、マインドが前月から低下したものの、雇用・所得の拡大持続、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2006年1～3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、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。また、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。

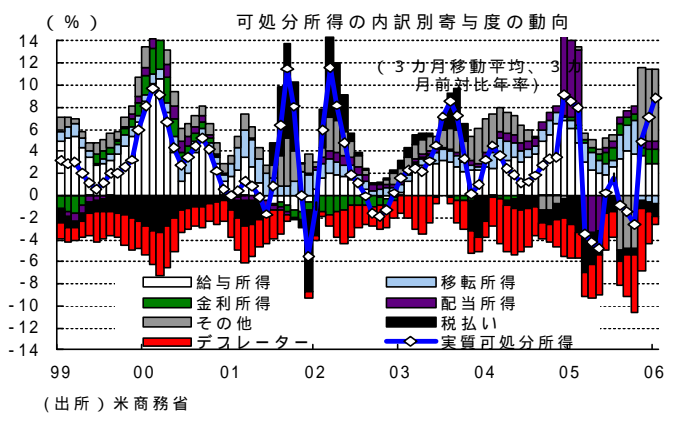
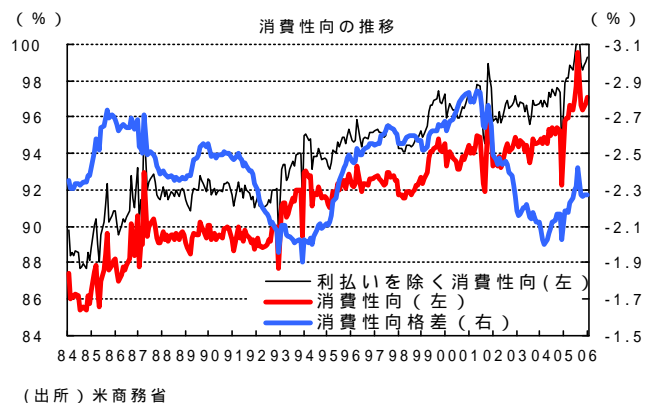
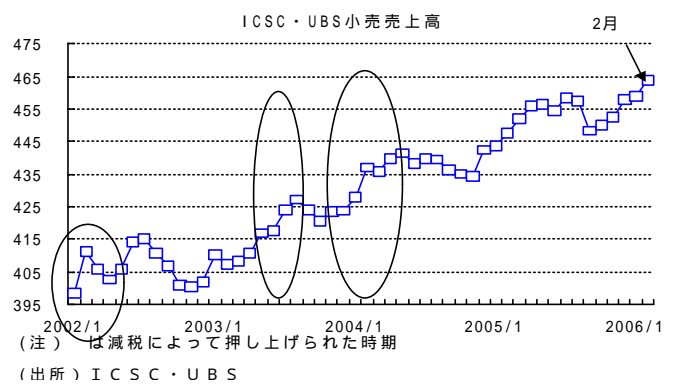
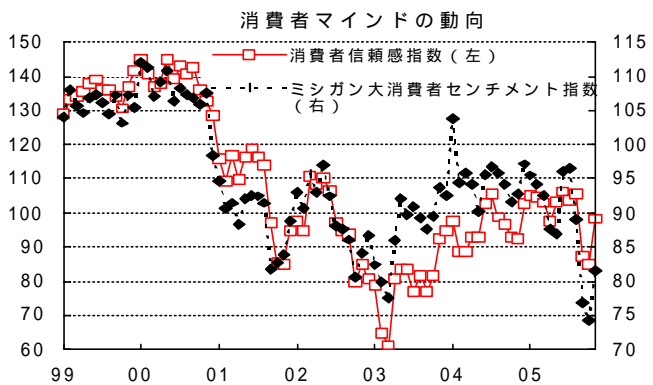
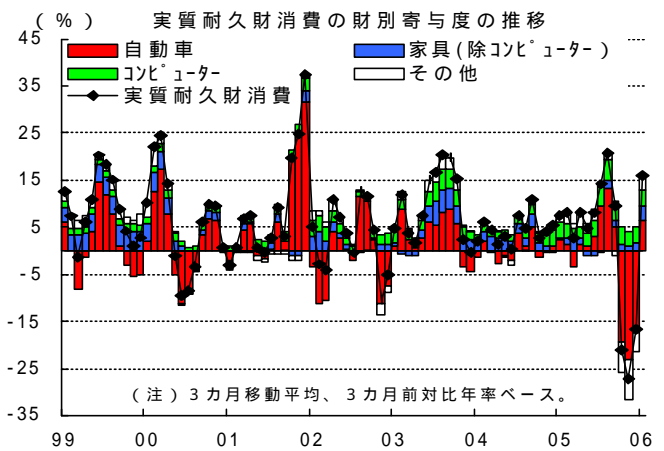
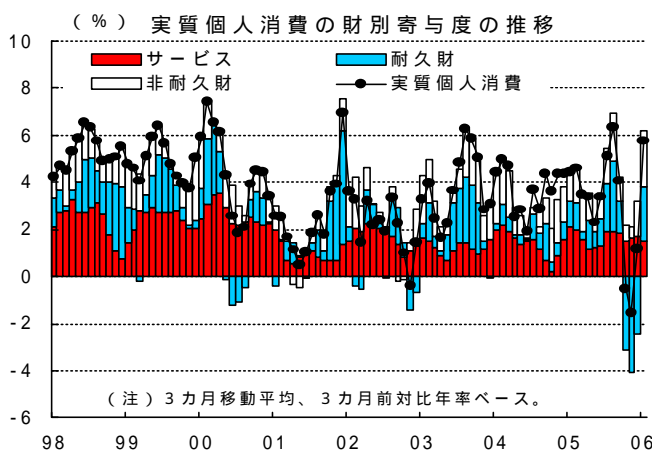
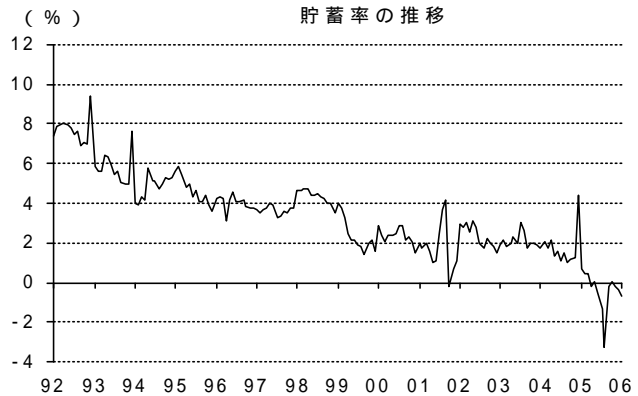
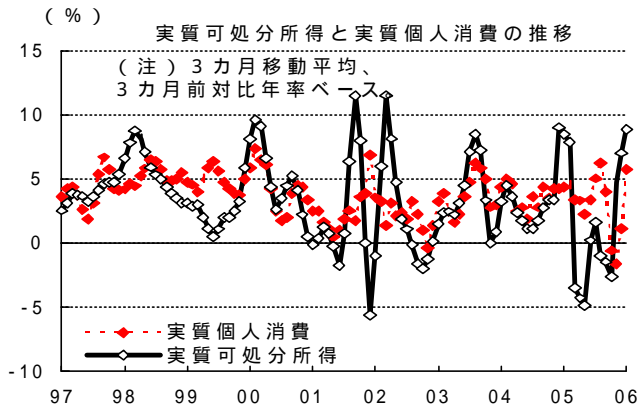
住宅関連資産からの資金調達動向では、前年比で全米住宅価格と概ね同様の動きをする中古住宅販売価格が1月に前年同月比+9.1%と10～12月期の前年同期比+9.1%と同率の伸びを維持していることから、同期の全米住宅価格も緩やかな鈍化にとどまっていると予想される。この結果、ホーム・エクイティ・ローン〔住宅の純資産価値（住宅の時価からモーゲージ・ローンの未払残高を除いた部分）を担保に借入れ枠を設定すること〕は1～3月期に拡大ペースの鈍化が予想されるが小幅なものにとどまると見込まれる。このような住宅資産からの資金調達は、借入・借り換え申請から1四半期程度遅れて家計の流動性に影響を与えることから、2006年1～3月期の家計の流動性の増加ペース鈍化も小幅なものとなり消費の下支え要因となろう。

マインドに影響を与えるエネルギー価格に関しては、原油価格がテロ懸念、ナイジェリア、イラン情勢等によって上昇した場面もあったものの、在庫の増加や地政学的なリスクの後退を受け足下で落ち着きを取り戻した。しかし、世界的に景気が堅調さを増すなかで需給の逼迫感は変わらず、ガソリン需要次第では再び上昇する可能性が高い。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。

そのような状況でも、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、消費者マインドが悪化することで個人消費が大幅に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+5%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。



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。