

米国 下落幅が大きいものの水準が高く一時的な消費の抑制にとどまろう  
(06年8月 C B 消費者信頼感指数)

発表日: 06年8月29日 (火)

～マインドの動きとは逆に購入計画は改善～

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		消費者信頼感 (Consumer Confidence)						ミシガン大学消費マインド			
	期待指数	現状指数	雇用判断		半年後の景況感		半年以内の購入計画		期待	現状		
			充分	困難	良くなる	悪くなる	自動車	住宅				
05/08	105.5	93.3	123.8	23.6	23.1	18.7	10.0	6.2	3.5	89.1	76.9	108.2
05/09	87.5	72.3	110.4	20.7	25.0	15.4	19.6	5.8	3.4	76.9	63.3	98.1
05/10	85.2	70.1	107.8	20.7	25.3	14.1	18.5	6.4	2.8	74.2	63.2	91.2
05/11	98.3	88.4	113.2	21.1	23.6	19.0	11.5	5.0	3.0	81.6	69.6	100.2
05/12	103.8	92.6	120.7	23.3	22.5	18.4	9.1	6.1	2.8	91.5	80.2	109.1
06/01	106.8	92.1	128.8	27.0	20.3	17.9	10.5	6.7	3.0	91.2	78.9	110.3
06/02	102.7	84.2	130.3	27.4	20.2	16.2	10.9	7.1	3.4	86.7	74.5	105.6
06/03	107.5	90.3	133.3	28.3	20.4	17.8	9.8	5.8	4.1	88.9	76.0	109.1
06/04	109.8	92.3	136.2	29.4	19.7	17.3	9.3	6.8	3.1	87.4	73.4	109.2
06/05	104.7	85.1	134.1	29.1	20.2	16.5	12.9	6.3	2.9	79.1	68.2	96.1
06/06	105.4	87.5	132.2	28.0	20.0	16.8	11.9	5.5	3.2	84.9	72.0	105.0
06/07	107.0	88.9	134.2	28.6	19.6	16.1	10.9	6.9	3.8	84.7	72.5	103.5
06/08	99.6	83.8	123.4	24.4	21.1	15.9	12.9	6.8	3.9	78.7	64.5	100.8

(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。

## 99.6 と前月比 7.4 ポイント低下し市場予想を下回った

8月の消費者信頼感指数(CBベース)は、99.6と前月の107.0(速報の106.5から上方改定)から7.4ポイント悪化し、市場予想の102.7を下回った。ガソリンが落ち着いたものの、原油・公益費の上昇、雇用環境の悪化懸念等を背景に前月から低下したとみられる。下落幅が大きかったことから、消費の拡大ペースが抑制されよう。しかし、消費者信頼感の水準が高く「購入計画」も改善したことから、消費の抑制は一時的なものにとどまると予想される。

内訳では、現状指数が前月比▲10.8ポイント、期待指数が同▲5.1ポイント低下した。現状指数は、ガソリン価格が落ち着いたものの、失業率や公益費の上昇等によって、景気、雇用に対する楽観的な見方が弱まり低下した。期待指数は、原油価格の上昇、インフレ懸念等により先行きに対する見方が悪化し、下落した。

所得階層別にみると、全所得階層で悪化したが、エネルギー価格上昇の影響が小さい年収5万ドル以上の世帯の消費者マインドの低下幅は限定的であった。また、年齢別でも全ての階層で低下した。ローン負担を抱えた世帯の多い35～54歳の低下幅が最も大きかった。一方、ローン残高の少ない55歳以上は、株価が堅調に推移したこと等によって101.5と前月の101.9から小幅低下にとどまった。

## 8月の消費は拡大ペース鈍化

8月は他の消費者マインド調査も悪化した。ミシガン大消費者センチメントは8月に78.7と7月の84.7から低下した。また、週次消費者信頼感指数(ABC/ワシントンポスト紙)は8月の平均値が▲13.7と7月平均値の▲10.0から悪化した。同時期の消費動向では、

チェーンストア小売売上高（週間ベース）が8月第1～3週平均で7月対比+0.4%と7月の前月比▲0.6%からプラスに転じている。一方、8月の自動車販売台数は7月の水準を小幅下回っていると予想される。このように、8月の消費者信頼感が悪化したなか、個人消費の拡大ペースは前月から鈍化していると考えられる。

### 現状の「景気」、「雇用」のプラス幅縮小

消費者信頼感指数は現状指数と期待指数に分解できる。それぞれの詳細をみると、現状指数は、構成項目である「景気」、「雇用」のプラス幅がともに縮小した。現在の景気に対する楽観的な見方が弱まり（現在の景気に対する判断の「良い」-「悪い」が+9.4と前月の+12.3からプラス幅縮小）、現在の雇用環境に対する楽観的な見方が弱まった（現在の雇用機会に対する判断の「充分」-「困難」が+3.3と前月の+9.0からプラス幅縮小）。

### 期待では「景気」、「所得」のプラス幅が縮小し、「雇用」のマイナス幅が拡大

期待指数は、「景気」、「所得」、「雇用」の全構成項目で悪化した。期待指数では、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+3.0と前月の+5.2からプラス幅を縮小した）。6ヵ月後の収入については「増加する」-「減少する」が+8.6と前月の+9.8からプラス幅が縮小しており、先行きの所得に対する楽観的な見方が弱まった。さらに、雇用の先行きに対する悲観的な見方が強まった（6ヵ月後の雇用に対する見方の「多くなる」-「少なくなる」が▲4.3と前月の▲2.2からマイナス幅が拡大）。

### 購入計画は住宅購入の下げ止まりと家電購入の堅調を示唆

消費者信頼感指数の構成項目ではないが同時に調査が実施された「6ヵ月以内の購入計画」の結果をみると、「自動車購入計画」は前月から低下し低い水準が持続している。このため、自動車販売を押し上げるには積極的なインセンティブが必要な状況に変化は生じていないと判断される。しかし、「住宅購入計画」が前月から上昇し住宅購入需要の下げ止まりを示唆している。さらに、「家電購入計画」は前月から上昇し高い水準となっており、電化製品など耐久財消費の底堅い展開を示している。

### 株価に対する見方が悲観的に

同様に構成項目ではない株価に対する消費者の見方に関する調査では、景気の先行きに対する楽観的な見方が弱まったことを背景に、株価の先行きに悲観的になった（株価に対する見方である「上昇する」-「下落する」がマイナスに転じた）。これは、目先個人資金が株式投信等から流出する可能性が高いことを示している。

インフレに関する調査では、エネルギー価格の高止まり等を受けインフレ見通しが5.5と前月から上昇しており、再び消費者のインフレ期待が高まっている。

### 個人消費は底固く推移すると予想される

今後の個人消費に関しては、雇用に先行する景気が2003年4～6月期から2006年4～6月期まで均してみれば潜在成長率を上回るペースで拡大しているなか、2006年7～9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採用拡大が示唆されていることから、多くの大企業で採用意欲が強いと判断される。また、雇用の大部分を占める中小企業の景況感が7月に改善し、雇用計画も上昇した。ただし、中小企業の景況感指数は昨年12月をピークに水準を切り下げ、同雇用計画も変動を均した3ヵ月移動平均では緩やかに水準を切り下げていることから、年後半の雇用者数は前期比+

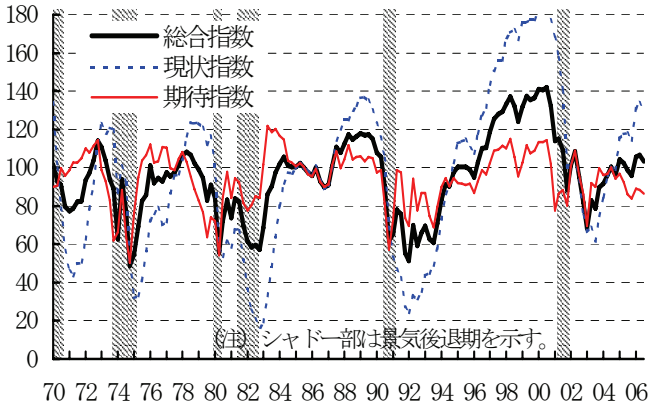
0.3%と緩やかな拡大が予想される。

可処分所得は、雇用の拡大、労働需要の強まりを背景とした賃金の上昇、金利収入の増加によって拡大傾向を辿る可能性が高い。一方で、住宅関連資産からの資金調達動向では、住宅価格は需要の鈍化に併せて伸び率が低下傾向を辿ると予想される。このため、ホーム・エクイティ・ローン等の家計の流動性増加ペースは鈍化が続くと見込まれる。

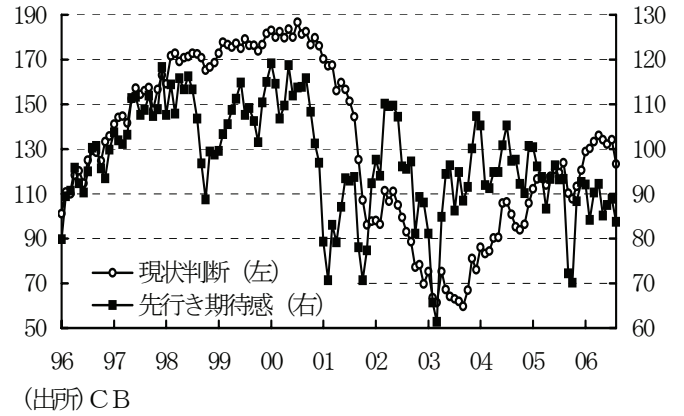
エネルギー価格については、イランの核開発継続といった地政学的なリスクが残存するなか、熱帯性暴風雨「アーネスト」の進路がメキシコ湾の油田・ガス田地域からそれたことで、WT Iは1バレル=70ドルを下回った。ただし、今後も地政学的なリスクに加えて、世界的に景気が堅調さを維持するなかで需給の逼迫感が残存しよう。また、米国はハリケーンシーズンに入っておりハリケーンがメキシコ湾に近づくたびに投機的な資金が流入するとみられ、WT Iは再び上昇するリスクがある。そうなれば、実際に景気に与える影響が小さいにも関わらず景気の先行きに対する不安感が強まりマインドを悪化させる可能性がある。

以上のように、雇用・所得の拡大持続が予想されるものの、ガソリン価格の上昇による一時的なショック、住宅部門からの資金調達の縮小や利払い負担の増加などによって年内の個人消費は前期比年率+3%弱の伸びが見込まれる。

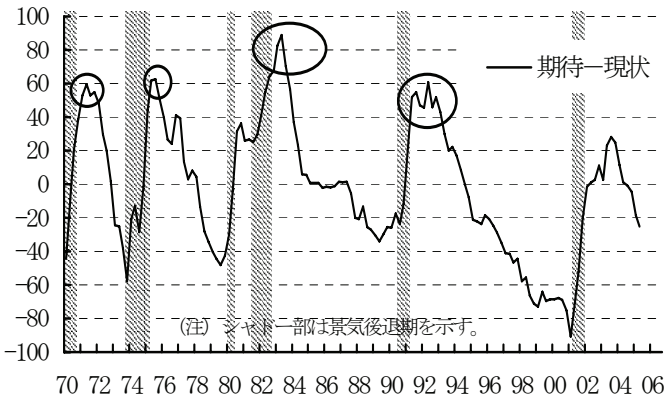
消費者信頼感指数の推移(四半期)



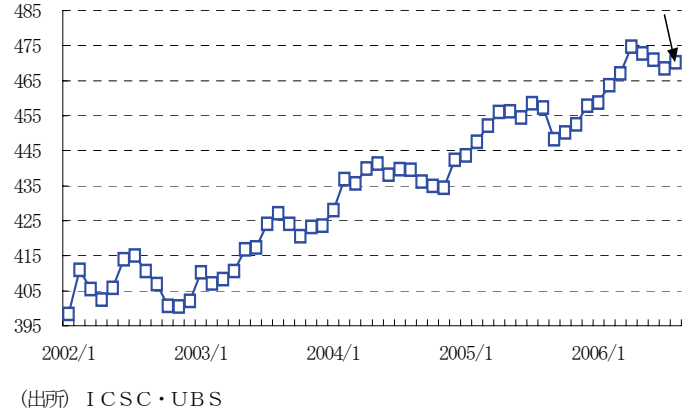
消費者信頼感指数の推移



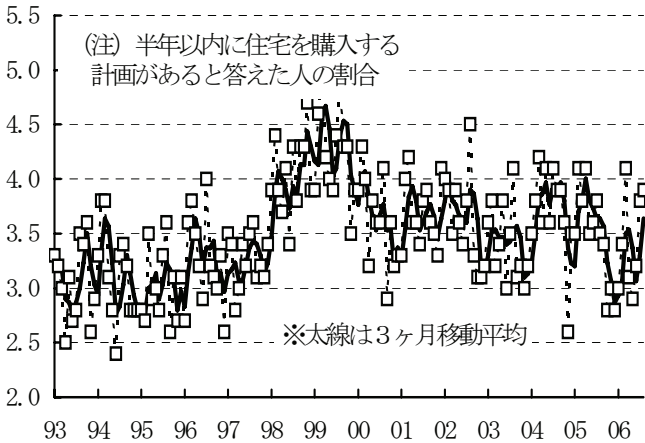
(期待指数-現状指数)の推移



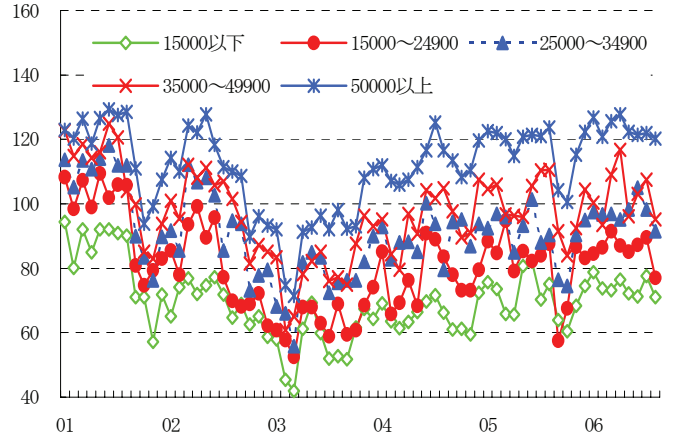
ICSC・UBS小売売上高



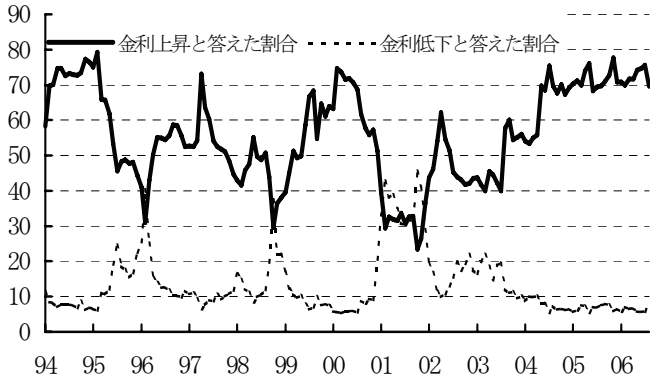
(%) 住宅購入計画比率の推移



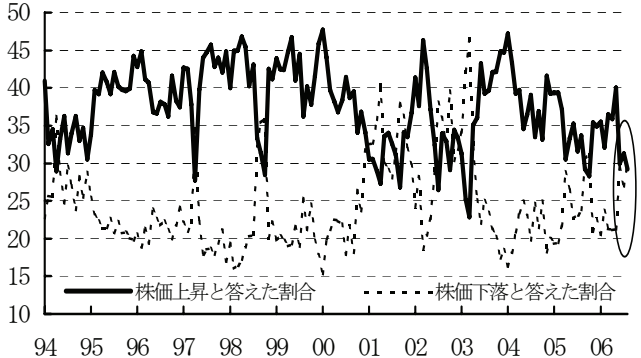
所得階層別(年収)の消費者信頼感指数の推移



(%) 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。