

米国 自動車消費の減少により消費は鈍化(07年6月個人消費・所得)

：2007年8月1日(水)

～貯蓄率はプラスに改定～

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 : sei_ji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

- 6月の実質個人消費は前月比0.0%（前月同+0.2%）と横ばいにとどまった。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも+1.3%（前月+1.3%）と緩やかな伸びにとどまっており、ガソリン価格の高止まり等による自動車消費の減少によって6月にかけて個人消費のモメンタムは弱まった。
- しかし、7月には雇用の拡大持続を受けCB消費者信頼感指数が約6年ぶりの高い水準まで上昇し、第1～3週のチェーンストア小売売上高が6月対比+0.2%と増加に転じる等個人消費は再加速している。
- 今後も、雇用・所得の拡大が予想されること、ガソリン価格が小幅水準を切り下げていることに加えて、実質個人消費の7～9月期へのゲタが前期比年率+0.1%となっていること等から、7～9月期の実質個人消費は前期比年率+2%台半ばに加速する公算が大きい。
- FRBが最も重視している個人消費支出（PCE）コアデフレーターが6月に前月比+0.1%、前年同月比+1.9%と鈍化し、Fedが物価安定と考えるレンジ（前年同月比+1.0%～同+2.0%）まで低下した。もっとも、コアインフレがこのレンジまで鈍化したのは6月だけであること、期待インフレ率に影響を与えるエネルギー・食品の上昇が続いていることからFRBは引き続きインフレ警戒姿勢を維持しよう。
- 今後も、価格競争が激しいなかPCEコアデフレーターは前月比+0.2%の伸びを続け、前年比では+2%前後の水準で推移すると見込まれる。さらに、景気が底固さを推移すると見込まれるため、非稼働資産（低い失業率、高い稼働率）の少ない状態が持続すると予想され、FRBは年内政策金利の据え置きを継続する公算が大きい。

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

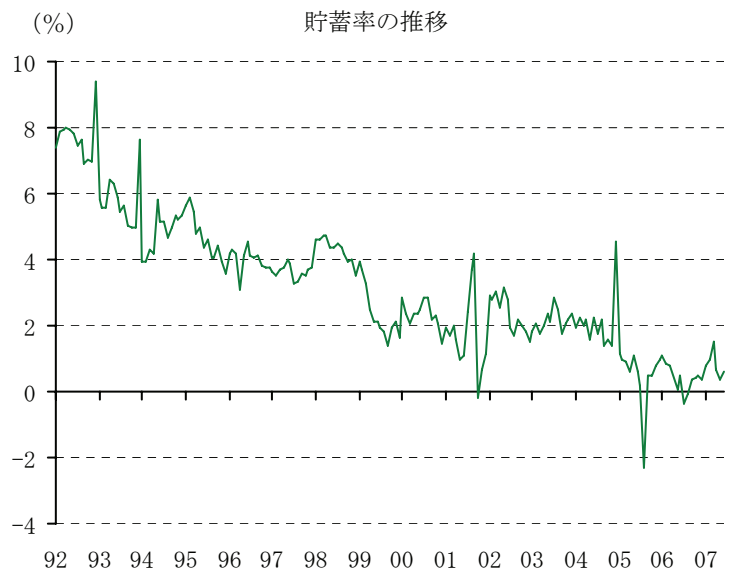
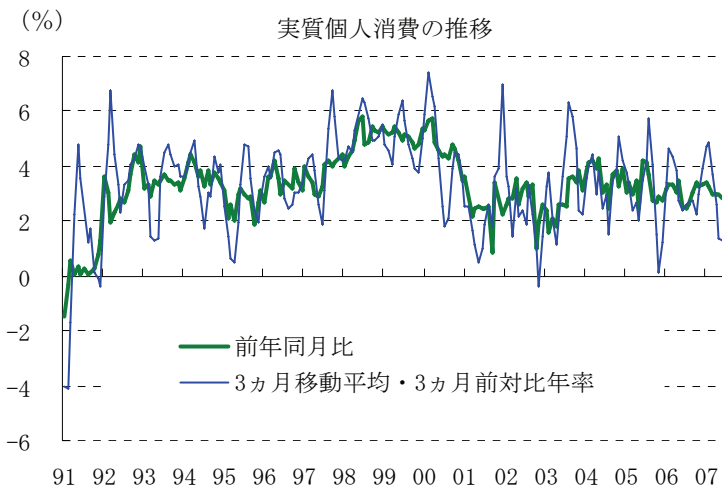
名目 (Current dollars)	個人所得					個人消費			貯蓄率
	個人所得	可処分所得	個人消費	耐久財	非耐久財	サービス	実質 (Chained(1996)dollars)	可処分所得	
06/09	+0.4	+0.4	▲0.1	+0.7	▲1.5	+0.5	+0.7	+0.2	+0.4
06/10	+0.6	+0.4	+0.3	▲0.1	▲0.6	+0.9	+0.7	+0.6	+0.4
06/11	+0.4	+0.3	+0.3	+0.2	+0.0	+0.4	+0.3	+0.2	+0.5
06/12	+0.8	+0.7	+0.8	+1.1	+1.8	+0.3	+0.3	+0.5	+0.3
07/01	+1.1	+1.0	+0.7	+1.0	+0.1	+0.9	+0.7	+0.4	+0.8
07/02	+0.7	+0.7	+0.6	▲0.3	+0.4	+0.8	+0.4	+0.3	+0.9
07/03	+0.8	+0.8	+0.2	+0.1	+1.3	▲0.2	+0.3	▲0.2	+1.5
07/04	▲0.2	▲0.3	+0.6	▲0.4	+0.3	+0.9	▲0.6	+0.3	+0.6
07/05	+0.4	+0.4	+0.6	+1.6	+1.4	+0.1	▲0.1	+0.2	+0.4
07/06	+0.4	+0.4	+0.1	▲1.6	▲0.0	+0.5	+0.3	▲0.0	+0.6

実質個人消費は前月比▲0.0%と横ばい

07年6月の実質個人消費は前月比0.0%（前月同+0.2%）と横ばいにとどまった。サービス消費が増加した一方、耐久財消費が減少に転じたうえ、非耐久財消費が前月比+0.0%に減速した。耐久財消費では自動車、家具消費が減少した。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でもガソリン価格の高止まり等による自動車消費の減少によって実質個人消費は+1.3%（前月+1.3%）と緩やかな伸びにとどまっており、6月に

かけて個人消費のモメンタムは弱まった。

今回、同統計は2004年にかけて遡及改定されたが、その中で個人消費が下方改定されたため、足下の貯蓄率はプラスとなった。これまで貯蓄率が上昇するなかで個人消費が抑制されるリスクが懸念されていたが、その程度がやや緩和された可能性がある。



2007年7～9月期の 実質個人消費は前期比 年率+2%半ばに

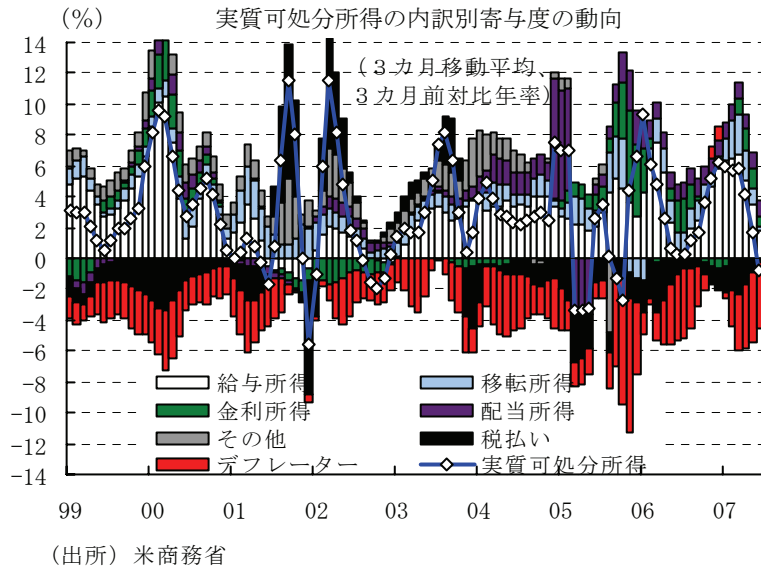
7月は、雇用の拡大が続くなかで各種消費者マインド調査が消費の再加速を示唆している。消費者信頼感指数（CBベース）は112.6と2001年6月の114.0以来ほぼ6年ぶりの高い水準となった。さらに、ミシガン大消費者センチメントは7月に90.4（6月85.3）、週次の消費者信頼感指数（ABC/ワシントンポスト紙）が7月平均で▲8.3（6月平均値▲11.0）とともに上昇し水準も高い。

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7月第1～3週平均で6月対比+0.2%（6月前月比▲0.2%）と増加に転じている。このように、7月の消費者マインドが改善する中で個人消費は再加速している。さらに、ガソリン価格の上昇に一旦歯止めがかかっていること、一部の自動車メーカーが再び販促を強化していること、今後新型モデルの発売効果が期待できることから、自動車販売は7月に増加すると見込まれる。

今後も、雇用・所得の拡大が予想されること、ガソリン価格が小幅水準を切り下げていることに加えて、実質個人消費の7～9月期へのゲタが前期比年率+0.1%となっていること、等から、7～9月期の実質個人消費は前期比年率+2%台半ばに加速する公算が大きい。

所得環境はエネルギー 価格の上昇によって小 幅悪化も基調は底堅く

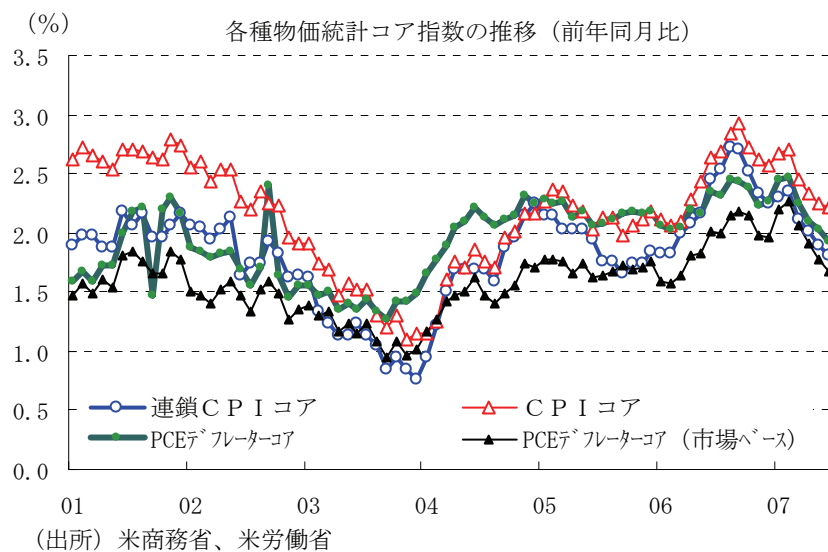
実質可処分所得は前月比で+0.3%（前月▲0.1%）とプラスに転じたが、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率ではエネルギー、食品価格の上昇等を背景に▲0.8%（前月+1.7%）とマイナスに転じた。ただ、所得の基調を決める給与所得は3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で+2.8%（前月同+5.5%）と上昇基調を維持しており、住宅資産を担保とした資金調達額鈍化の影響を緩和している。



PCEコアデフレーターは前月比+0.1%、前年同月比+1.9%に鈍化

物価動向については、FRBが最も重視している個人消費支出（PCE）コアデフレーターが6月に前月比+0.14%（前月同+0.13%）、前年同月比+1.93%（前月同+2.03%）と鈍化し、Fedが物価安定と考えているレンジ（前年同月比+1.0%～同+2.0%）の上限を下回った。もっとも、コアインフレの鈍化が1ヵ月だけであること、期待インフレ率に影響を与えるエネルギー、食品の上昇が続いていることから、FRBは引き続きインフレ警戒姿勢を維持しよう。

今後、価格競争が激しいなか財価格の低位安定が予想される。一方で、サービス医療、家賃・帰属家賃等のサービス価格の上昇を背景にPCEコアデフレーターは前月比+0.2%の伸びが続くとみられ、前年比では+2%前後の水準で推移すると見込まれる。加えて、良好な雇用・所得環境を背景とした消費の底堅さや、設備投資の加速、海外経済の好調持続、長期金利の低下等によって景気は底固く推移すると見込まれ、非稼働資産（低い失業率、高い稼働率）の少ない状態が持続すると予想されることから、FRBは少なくとも年内政策金利の据え置きを継続する公算が大きい。



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。