

米国 物価上昇が実質個人消費の伸びを抑制

(11年5月ミシガン大消費者センチメント、11年4月個人消費・所得)

発表日：2011年5月27日(金)

～名目所得は増加しているものの、物価上昇によって実質購買力は伸び悩み～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治

03-5221-5001

4月の実質個人消費は前月比+0.1%と低い伸びにとどまったが、5月の消費者マインドは前月から改善

4月の個人消費動向では、名目個人消費が前月比+0.4%増加したものの、個人消費支出（PCE）デフレーターが同+0.33%上昇したことによって、実質個人消費は同+0.1%（前月同+0.1%）と小幅上昇にとどまった。名目の所得増加、株高にもかかわらず、食料品価格やガソリンなどエネルギー価格の上昇等によって実質可処分所得が同0.0%と横ばいとなり、実質的な購買力が抑制された。財別（実質）では、耐久財、非耐久財消費が前月比0.0%にとどまったうえ、サービス消費が同+0.1%と鈍化した。四半期では、4月の実質個人消費は1～3月期比年率+1.0%と1～3月期の前期比年率+2.2%から減速している（1～3月期は速報の前期比年率+2.7%から下方修正された）。

モメンタムを示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率の実質個人消費は+2.2%（前月+2.2%）とプラスを維持しており、消費の緩やかな拡大を示している。物価上昇が抑制要因となっている一方で、雇用者所得の増加、税負担の軽減、株高などが消費の下支え要因となっている。

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	個人消費	耐久財	非耐久財	サービス		
10/08	+0.4	+0.4	+0.5	+0.3	+0.3	+0.0	+1.0	+0.2	+6.1
10/09	▲0.0	▲0.1	+0.3	▲0.1	+0.2	+1.8	+0.3	▲0.0	+5.8
10/10	+0.4	+0.3	+0.7	+0.1	+0.5	+3.5	+0.3	+0.1	+5.4
10/11	+0.2	+0.2	+0.3	+0.1	+0.3	▲0.3	+0.5	+0.3	+5.3
10/12	+0.4	+0.4	+0.4	+0.2	+0.1	+1.1	▲0.4	+0.2	+5.4
11/01	+1.1	+0.4	+0.4	+0.1	+0.1	+0.4	+0.2	▲0.0	+5.4
11/02	+0.4	+0.3	+0.8	▲0.1	+0.4	+2.0	+0.4	+0.1	+5.0
11/03	+0.4	+0.4	+0.5	+0.0	+0.1	▲0.6	▲0.2	+0.4	+4.9
11/04	+0.4	+0.3	+0.4	▲0.0	+0.1	+0.0	+0.0	+0.1	+4.9

5月のミシガン大消費者センチメントは、ガソリン価格の上昇ペースが鈍化したこと、911同時多発テロなどの首謀者が殺害されたことなどもあり74.3と上昇した。厳しい雇用情勢により現状判断が低下した一方、期待は改善した。ただし、低い水準のマインドに大きな変化はみられない。マインド統計は全般的に低い水準にとどまっており、5月の消費も緩やかな拡大が見込まれる。

以上のように、5月に消費の押し下げ圧力が減退していること、雇用・所得が増加傾向にあることを背景に、4～6月期の実質個人消費は前期比年率2%増程度伸びると予想される。

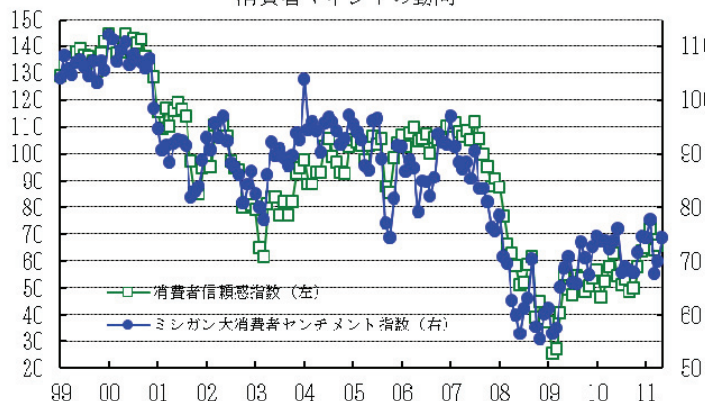
消費者信頼感 (Consumer Confidence)

	消費者信頼感指数		雇用判断		半年後の景況感		半年以内の購入計画		ミシガン大学消費マインド			
	期待指数	現状指数	充分	困難	良くなる	悪くなる	自動車	住宅	期待	現状		
10/10	49.9	67.5	23.5	3.5	46.3	15.8	14.4	5.2	2.2	67.7	61.9	76.6
10/11	57.8	79.9	24.7	4.0	48.8	17.8	13.7	11.4	3.7	71.6	64.8	82.1
10/12	63.4	86.5	28.8	4.2	47.0	21.7	11.3	10.1	3.5	74.5	67.5	85.3
11/01	64.8	87.3	31.1	4.6	47.0	24.0	12.2	10.9	5.2	74.2	69.3	81.8
11/02	72.0	97.5	33.8	4.9	44.4	25.2	10.3	12.8	4.9	77.5	71.6	86.9
11/03	63.8	81.3	37.5	4.6	44.4	20.8	15.5	11.3	4.1	67.5	57.9	82.5
11/04	65.4	82.6	39.6	5.2	41.8	18.8	14.2	12.4	5.5	69.8	61.6	82.5
11/05										74.3	69.5	81.9

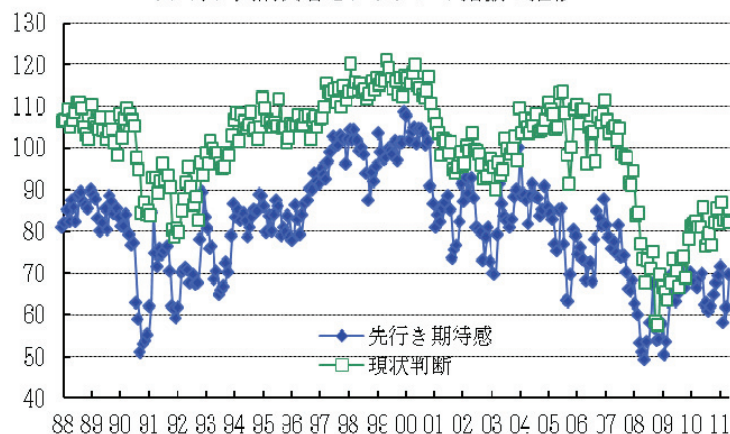
(出所) The Conference Board, University of Michigan

(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。

消費者マインドの動向

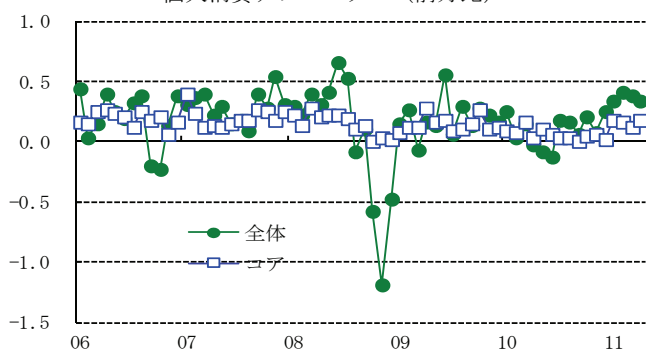


ミシガン大消費者センチメント指数の推移

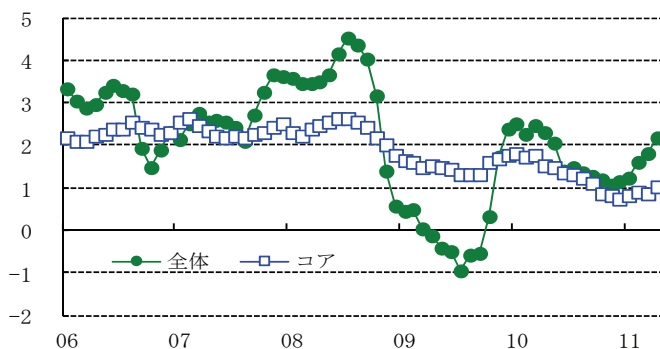


物価動向については、FRBがインフレ面で最も重視している個人消費支出 (PCE) コアデフレーターは4月に前月比+0.18%、前年同月比+1.0%と低い伸びにとどまった。一方、足元で実質購買力をみるうえで重要性が増している個人消費支出デフレーターは4月に前月比+0.33%、前年比+2.2%と上昇ペースを速め、消費を抑制している。

(%) 個人消費デフレーター (前月比)



(%) 個人消費デフレーター (前年同月比)



2011年の実質個人消費は緩やかな拡大傾向持続

今後の消費動向に関しては、失業率の高止まり、銀行の消費者ローン向け融資基準の厳格化による信用逼迫・借入れコストの上昇等が抑制要因となるものの、減税による可処分所得の拡大、雇用者所得の増加、株価の上昇が押し上げ要因となり2011年の実質個人消費は前期比年率+2~+3%程度で緩やかな拡大を続けると見込まれる。ただし、北アフリカ・中東情勢の混乱などによってガソリン価格が再び急騰すれば、個人消費は下振れリスクがある。

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。