

# 経済・金融 フラッシュ

## 【2月米個人所得・消費支出】

消費の伸びが所得を下回ったほか、前月も大幅  
下方修正され、家計が消費に慎重な姿勢を示唆

経済研究部 主任研究員 窪谷 浩

TEL:03-3512-1824 E-mail: kubotani@nli-research.co.jp

### 1. 結果の概要: 所得は前月から伸びが鈍化、消費は前月値が大幅下方修正

3月28日、米商務省の経済分析局（BEA）は2月の個人所得・消費支出統計を公表した。個人所得（名目値）は、前月比+0.2%（前月：+0.5%）となり、市場予想（Bloomberg集計の中央値、以下同様）の+0.1%を上回ったものの、前月から伸びが鈍化した。一方、個人消費支出（名目値）は、前月比+0.1%（前月：+0.1%）と、こちらは市場予想（+0.1%）、前月に一致した（図表1）。なお、前月値は当初発表の+0.5%から+0.1%に大幅に下方修正された。価格変動の影響を除いた実質個人消費支出は、前月比+0.2%（前月：横這い）と前月、市場予想（+0.1%）を上回った（図表5）。こちらも前月値が+0.4%から大幅に下方修正された。貯蓄率<sup>1</sup>は5.4%（前月：5.3%）と前月から上昇した。

価格指数は、総合指数が前月比▲0.1%（前月：+0.1%）と市場予想（▲0.1%）には一致したものの、前月からマイナスに転じた。また、変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は、前月比+0.1%（前月値：+0.3%）となり、前月、市場予想（+0.2%）を下回った（図表6）。なお、前年同月比では、総合指数が+1.0%（前月：+1.2%）、コア指数が+1.7%（前月値：+1.7%）となった（図表7）。

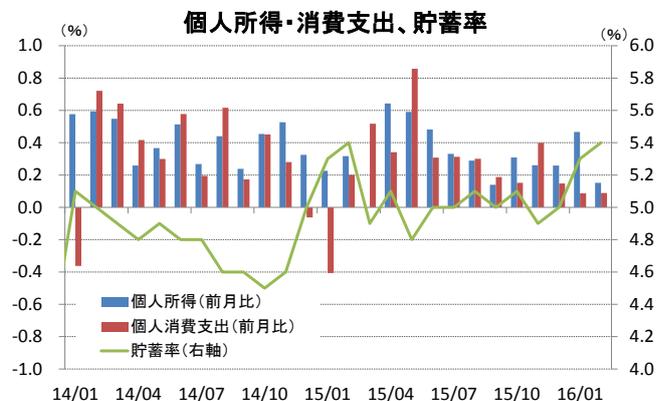
### 2. 結果の評価: 貯蓄志向が強く、16年以降の消費は冴えない状況が持続

個人消費支出（前月比）は、前月値が大幅に下方修正され、16年入り後に消費が大幅にリバウンドした訳ではなかったことが分かった。さらに、2月の伸びも小幅に留まっており、消費の基調は強くない。

また、貯蓄率が5.4%と15年2月以来、1年ぶりの高さとなっており、足元で貯蓄志向が強まっている。

先月のレポートでは、16年以降の株式市場

（図表1）



<sup>1</sup> 可処分所得に対する貯蓄（可処分所得－個人支出）の比率。

の下落による消費への影響は限定的と書いたが、この2ヵ月の結果をみると消費に影響した可能性は否定できなくなった。もっとも、株式市場は2月中旬以降、大幅に値を戻しており、消費への影響は軽減する見込みであり、3月の統計で消費の回復が示されるか注目される。

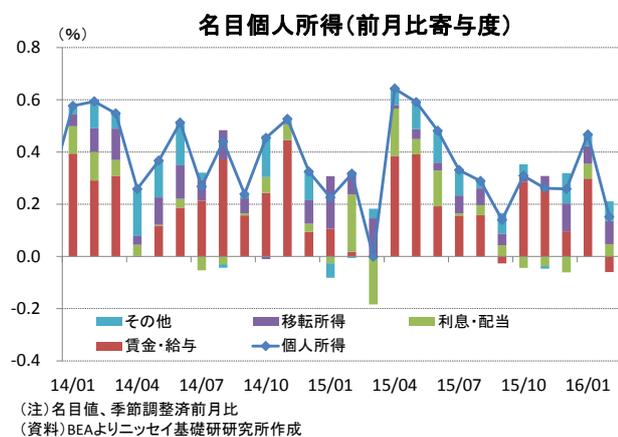
一方、物価は総合指数が前月比でマイナスに転じたほか、前年同月比でも伸びが鈍化した。これは、原油価格をはじめエネルギー価格の下落によるとみられる。もっとも、原油価格は2月中旬に一時20ドル台後半まで下落した後は上昇に転じ、足元は40ドル近辺まで上昇していることから、エネルギー価格下落による物価の押し下げは逡減するとみられる。一方、コア指数は前年同月比の伸びが安定してきているものの、依然として物価目標の2%を下回る状況が持続しており、足元で物価の加速はみられない。

### 3. 所得動向:賃金・給与が前月比でマイナスに転じた

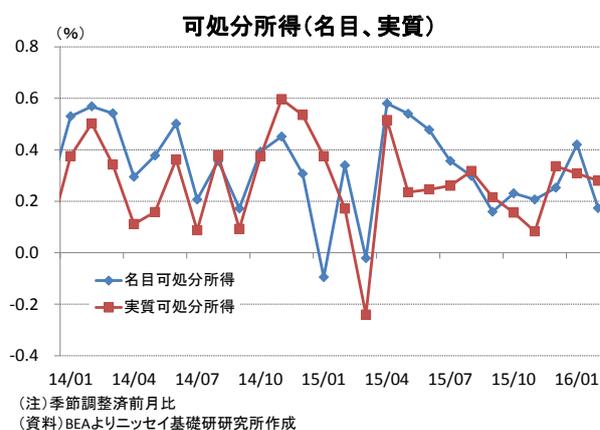
個人所得の内訳をみると、賃金・給与が前月比▲0.1%（前月：+0.5%）と15年9月以来のマイナスに転じた（図表2）。高い伸びとなった前月の反動もあるとみられるものの、2月の雇用統計で賃金の伸びが鈍化したことと整合的であり、今週末に発表される雇用統計も含めて3月以降の統計が注目される。一方、利息・配当収入は+0.3%（前月+0.4%）と底堅い伸びが持続した。

個人所得から社会保障支出や税負担などを除いた可処分所得（前月比）は、名目値が+0.2%（前月：+0.4%）、価格変動の影響を除いた実質ベースも+0.3%（前月：+0.3%）と、基調として底堅い伸びが持続しており、今後の消費下支えが期待できる（図表3）。

(図表2)



(図表3)



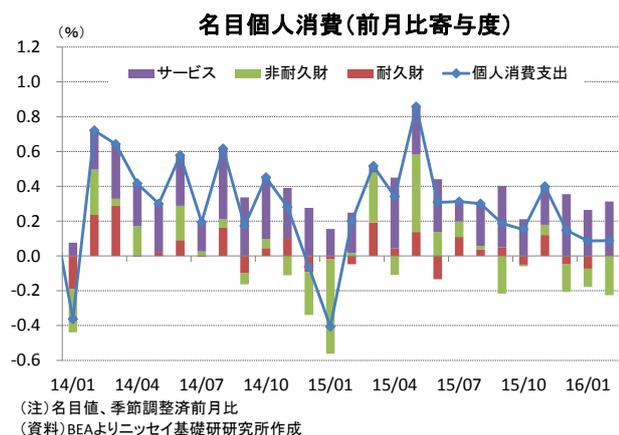
### 4. 消費動向:サービスが底堅い一方、エネルギー消費の弱さから非耐久財消費の減少が持続

個人消費の内、サービス消費は前月比+0.4%（前月：+0.4%）と、前月と同水準の伸びを維持した（図表4）。住宅・公共サービスが+0.5%（前月：+1.0%）と前月から伸びが鈍化したものの、外食・宿泊サービス+0.9%（前月：▲0.8%）や、娯楽サービス+0.4%（前月：▲0.3%）が前月からプラスに転じた。

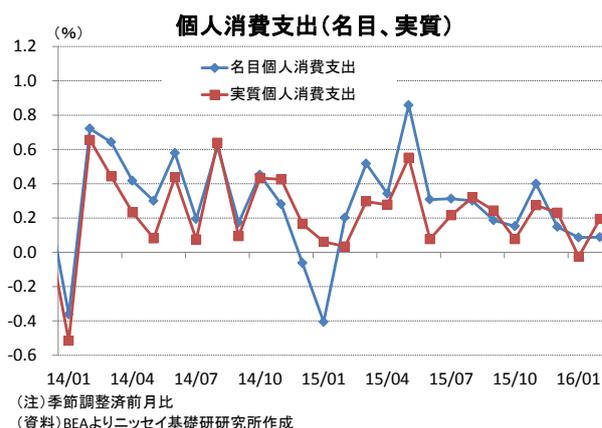
一方、財消費は前月比▲0.7%（前月：▲0.6%）と、前月比+0.4%から大幅に下方修正された前

月からもさらに減少した。財消費の内訳をみると、耐久財が+0.1%（前月：▲0.7%）と前月から僅かにプラスに転じたものの、非耐久財が▲1.1%（前月：▲0.5%）とマイナス幅が拡大したことが大きい。とくに、ガソリン・エネルギーは▲11.2%（前月：▲5.4%）と2桁の落ち込みとなった。一方、耐久財も自動車・自動車部品が+0.2%（前月：▲0.4%）と、12月に▲2.7%の大幅なマイナスとなった後、1月は当初+2.2%と大幅にリバウンドしたとみられていたが、今回の改訂により1月も減少していたほか、2月も回復に力強さが欠けていることが示された。

(図表 4)



(図表 5)

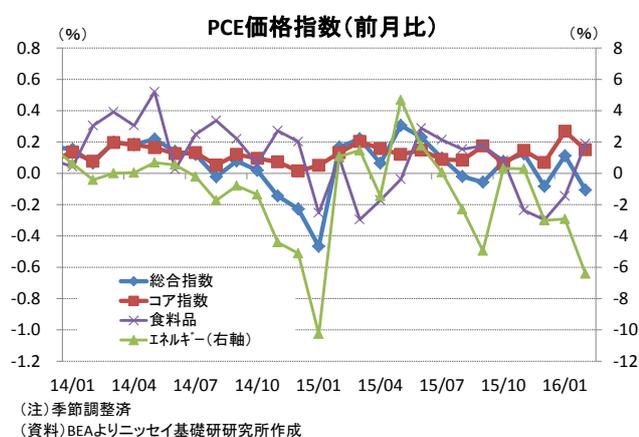


## 5. 価格指数: エネルギー価格の下落幅が拡大

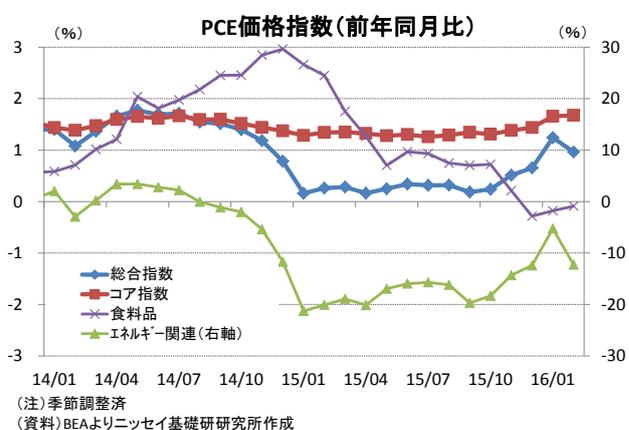
価格指数（前月比）の内訳をみると、エネルギー価格指数が▲6.4%（前月：▲2.9%）と2ヵ月連続でマイナスとなったほか、前月からマイナス幅が拡大した（図表6）。一方、食料品価格指数は+0.2%（前月：▲0.2%）と、こちらは4ヵ月ぶりにプラスに転じた。

前年同月比では、エネルギー価格指数が▲12.3%（前月：▲5.3%）と、2桁のマイナスになるなど、前月からマイナス幅が拡大した（図表7）。食料品価格指数は、▲0.1%（前月：▲0.2%）と、こちらも3ヵ月連続でマイナスとなった。

(図表 6)



(図表 7)



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。