

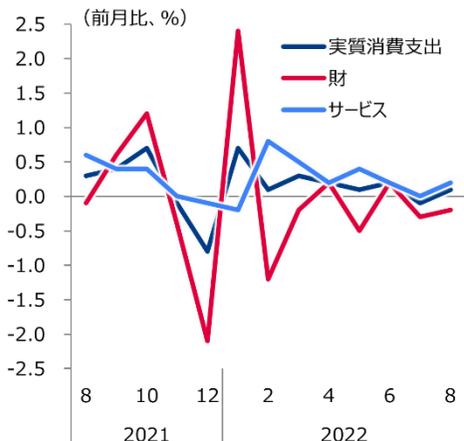
米国

個人消費支出・個人所得（2022年8月）

個人消費の増勢は鈍化傾向、先行きはインフレ圧力の強さが重しに

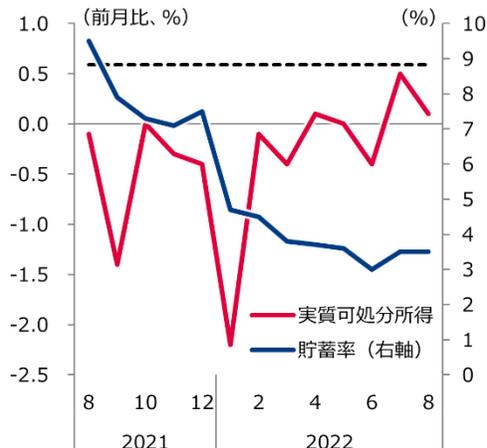
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 実質消費支出



出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

2 実質可処分所得・貯蓄率

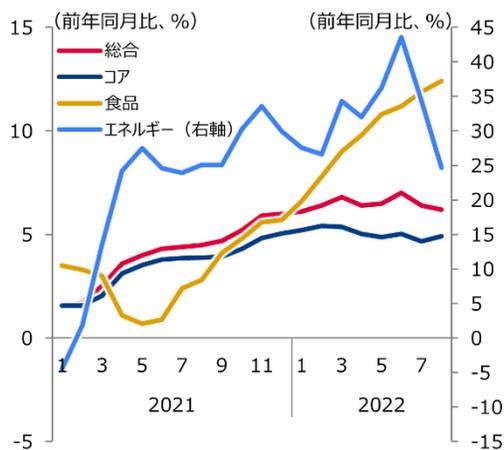
注：破線は19年の貯蓄率平均。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

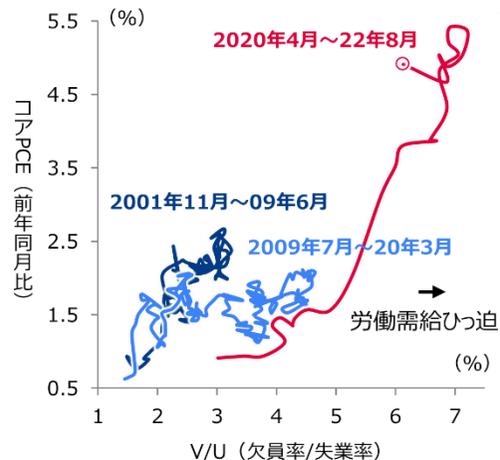
- 22年8月の実質消費支出は前月比+0.1%（7月同▲0.1%）と前月からプラスに転じたが小幅の上昇にとどまった（図表1）。内訳をみると、財が同▲0.2%（7月同▲0.3%）と2カ月連続でマイナスとなった一方、サービスは同+0.2%（7月同+0.0%）と前月から伸び幅を拡大させた。
- 実質可処分所得は同+0.1%（7月同+0.5%）と上昇基調を維持したものの増勢は鈍化した（図表2）。また、貯蓄率は3.5%（7月3.5%）と、19年平均（8.8%）を大きく下回る低水準で推移している。
- PCE物価指数は、総合が前年比+6.2%（7月同+6.4%）と2カ月連続で伸びが鈍化した。エネルギー価格の伸びが6月にピークアウトした影響で、全体を押し下げた（図表3）。一方、コアは同+4.9%（7月同+4.7%）と伸びが拡大した。コアに含まれる食品が、同+12.4%（7月同+11.9%）と79年2月以来の高い伸びとなった。

3 PCE物価指数



出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

4 V/UとコアPCE物価指数の関係

注：図中白丸は22年8月時点。
出所：米国労働省、米国商務省より三菱総合研究所作成

基調判断と今後の流れ

- 実質消費は8月は小幅プラスとなったものの、均してみれば伸びが鈍化傾向にある。インフレの高止まりにより、実質可処分所得の伸びが小幅にとどまっているほか、貯蓄の取り崩しによる消費拡大も一服している。
- 先行きの実質消費は横ばい圏内での低調な推移を予想する。①インフレ率の高止まり、②大幅な利上げ継続が引き続き消費の抑制要因となる。加えて、コロナ危機下で積みあがった貯蓄の取り崩しにも限界がある。消費性向は今後低下（貯蓄率は上昇）に転じるとみており、これも消費の抑制要因となる。
- 先行きのリスクは、構造的な労働需給のひっ迫がインフレ率を高止まりさせ、利上げが長期化することだ。コロナ危機以降、労働需給のひっ迫（欠員率/失業率）は深刻化しており、22年入り後も大きな改善がみられない（図表4）。労働需給のひっ迫は、賃金上昇を通じて消費にはプラスに働くものの、インフレ圧力を高め、より厳しい金融引き締めを余儀なくされる点には警戒が必要だ。