

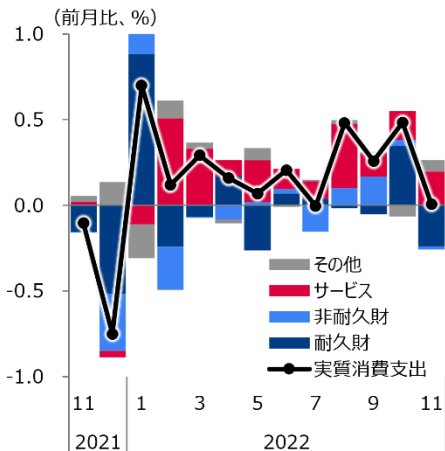
米国

個人消費支出・個人所得（2022年11月）

11月実質消費は低調に推移、消費の下押し圧力は続く

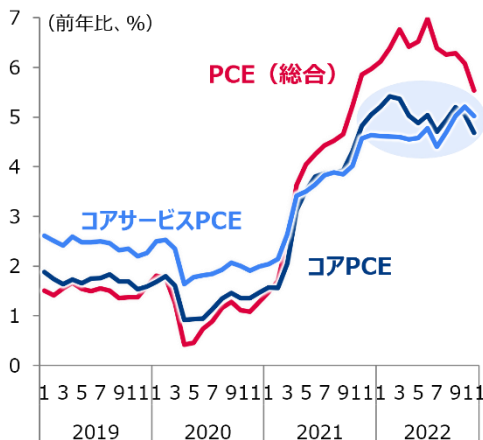
政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

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 PCE物価指数



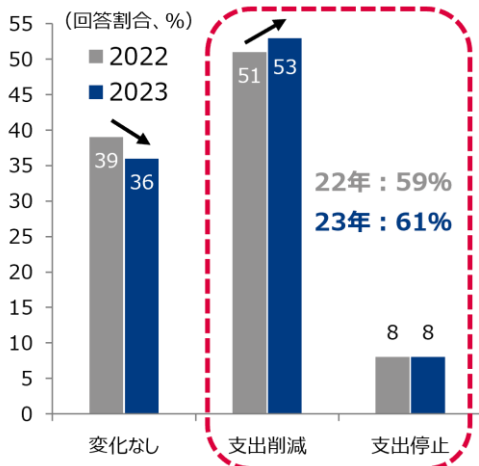
注：破線は19年の貯蓄率平均。  
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

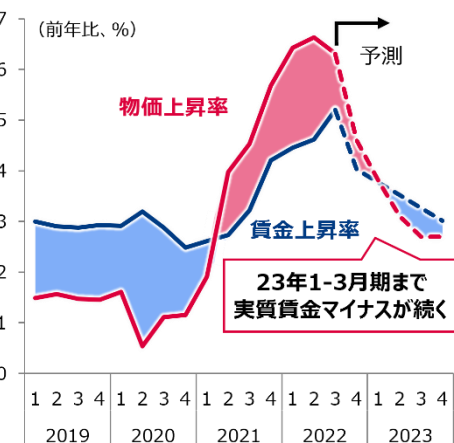
- 22年11月の実質消費支出は前月比+0.0%（10月同+0.5%）と伸びが低下した（図表1）。内訳をみると、サービスが同+0.3%（10月同+0.3%）と堅調に推移した一方、年末商戦セールの前倒しが進んだことで、耐久財が同▲1.5%（10月同+2.2%）と先月から大幅に低下し、全体を押し下げた。
- 実質可処分所得は同+0.3%（10月同+0.4%）とプラスを維持した。貯蓄率は2.4%と先月（2.2%）から上昇したものの、19年平均（8.8%）を大きく下回る低水準にとどまっている。
- PCE物価指数は、総合が前年比+5.5%（10月同+6.1%）と21年10月（同+5.2%）以来の水準となった（図表2）。また、変動の大きいエネルギーと食品を除くコアは同+4.7%（10月同+5.0%）、コアサービスは同+5.0%（10月同+5.2%）と、いずれも伸びを鈍化させた。

3 インフレへの支出対応



注：図中・本文中の59、61%は「支出削減」、「支出停止」の回答割合を合計した値。  
出所：ミシガン大学「Five Patterns in Consumer Responses to Inflation」より三菱総合研究所作成

4 実質賃金の推移予測



注：賃金上昇率は雇用コスト指数の賃金。賃金上昇率はUV比率、1年先の期待インフレ率が直近トレンドに従って低下すると仮定し推計。物価上昇率はフィラデルフィア連銀のPCE総合の予測。  
出所：米国労働省、ミシガン大学、米国商務省、フィラデルフィア連銀より三菱総合研究所作成

基調判断と今後の流れ

- 11月の実質消費は低調に推移した。年末商戦の10月への前倒しによる耐久財の反動減など、一時的な押し下げ要因に加え、FRBによる大幅利上げ継続と依然高いインフレ率が需要を抑制し、消費の伸びは徐々に鈍化している。
- 先行きは、横ばい圏内での低調な推移を予想する。①実質賃金マイナスの継続、②金融引き締め継続による雇用環境の悪化、が消費を抑制するからだ。
- 既に、1年半以上続く高インフレ下で、消費者の支出態度は慎重さを増している。22年を通じて59%もの消費者がインフレに伴う支出削減・停止を行ったと回答し、23年の同割合は61%と一層上昇する見通しである（図表3）。
- 21年入り後、物価上昇率が賃金上昇率を上回る状態（実質賃金マイナス）が続いてきたが、供給制約緩和に伴う財価格の下落や段階的な労働需給ひっ迫の緩和により、物価上昇率は賃金上昇率を上回るスピードで低下すると見込まれる（図表4）。ただし、23年1-3月期までは実質賃金マイナスが続くほか、徐々に雇用環境が悪化する可能性が高く、消費下押し圧力は当面続くとする。