

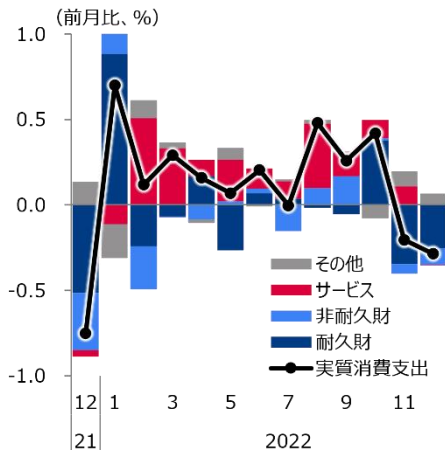
米国

個人消費支出・個人所得（2022年12月）

政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

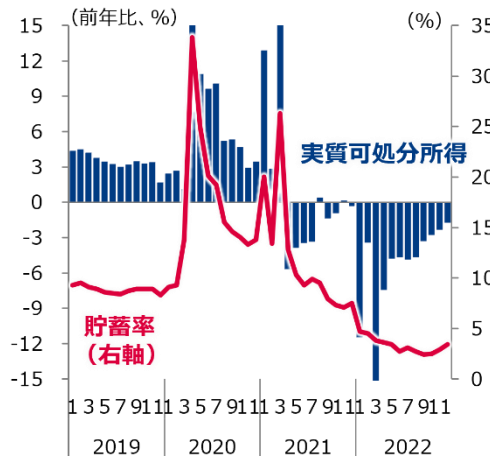
実質消費は2カ月連続で減少、所得の改善が先行きの消費を下支え

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



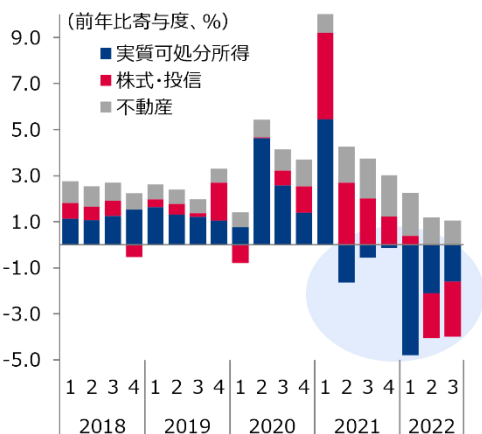
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

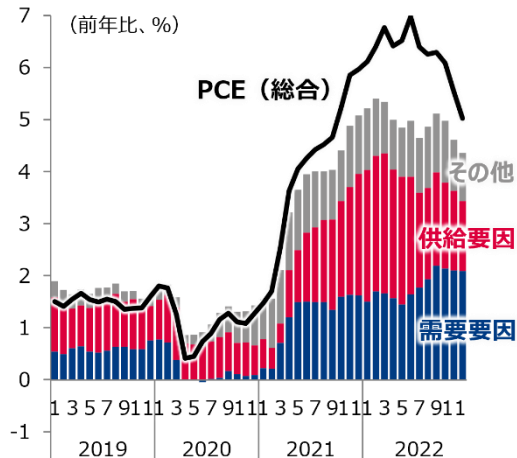
- 22年12月の実質消費支出は前月比▲0.3%（11月同▲0.2%）と2カ月連続で減少した（図表1）。内訳をみると、年末商戦の前倒しや財需要の一巡で耐久財が同▲1.6%と11月（同▲2.2%）に続き大幅減となったほか、22年入り後堅調に推移してきたサービスも同+0.0%（11月同+0.2%）と減速した。
- 実質可処分所得は前年比▲1.7%（11月同▲2.3%）と減少幅の縮小が続いている（図表2）。貯蓄率は3.4%と先月（2.9%）から上昇、19年平均（8.8%）を依然下回っているが、22年9月（2.4%）以降上昇が続いている。
- PCE物価指数は、総合が前年比+5.0%（11月同+5.5%）と21年9月（同+4.7%）以来の低い水準となった。物価の基調を示す、変動の大きいエネルギーと食品を除くコアは同+4.4%（11月同+4.7%）、コアサービスは同+4.9%（11月同+5.0%）と、いずれも伸びの鈍化が続いている。

3 実質消費支出の前年比寄与度



注： $\Delta \log(\text{住居関連費除く実質消費支出})_t = \beta_1 \Delta \log(\text{実質可処分所得})_t + \beta_2 \Delta \log(\text{不動産資産})_t + \beta_3 \Delta \log(\text{株式・投信資産})_t + \text{誤差項 } \epsilon_t$ （ $t$ は時点）からなる関数を推計。  
出所：米国商務省、FRBより三菱総合研究所作成

4 PCE物価指数



注：直近は22年12月の値。要因分解はコアPCE物価指数。  
出所：サンフランシスコ連銀、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

- 12月の実質消費は前月に続き減少した。年末商戦セールの前倒しによる財需要の抑制、暴風雪襲来の悪天候、などの一時的な押し下げ要因に加え、FRBによる金融引き締め継続が需要を抑制し、消費は減速しつつある。
- 先行きは、横ばい圏内での低調な推移を予想する。利上げによる自動車や住宅関連財などの下振れは消費を抑制する。一方で、①所得環境の改善継続、②22年12月時点で約1.5兆ドルに上る過剰貯蓄、が需要を下支えするとみる。
- ①について、物価上昇率の一層の鈍化に伴い、実質可処分所得（物価上昇を加味した所得）の伸びは23年前半には前年比プラスに転換し、消費を下支えすると見込む。実質消費支出の寄与度をみると、21年入り後の急激な物価上昇に伴い実質可処分所得は減少し、消費を抑制してきた（図表3）。ただし、コアPCEは足もとで低下を続け、供給要因主導から需要要因主導に移りつつある（図表4）。供給要因によるインフレ圧力の低下と堅調な雇用による賃金上昇により、実質賃金も23年前半にはプラスに転じよう。