

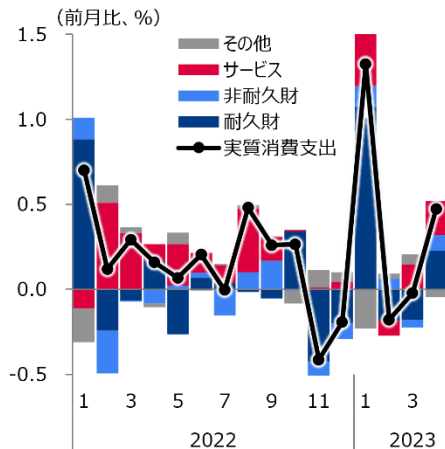
米国

個人消費支出・個人所得（2023年4月）

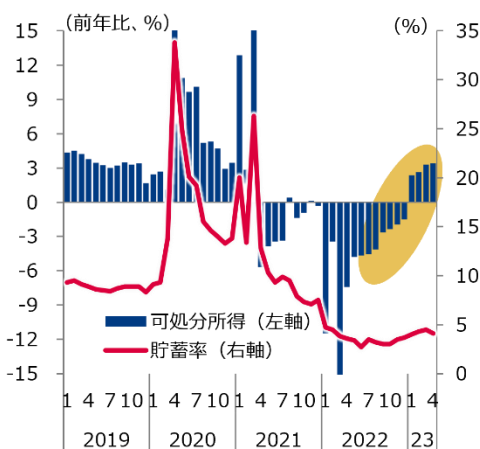
健全な雇用・所得環境で消費は堅調、物価の伸び幅は再拡大

政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 実質消費支出

注：直近は23年4月。
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：直近は23年4月。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

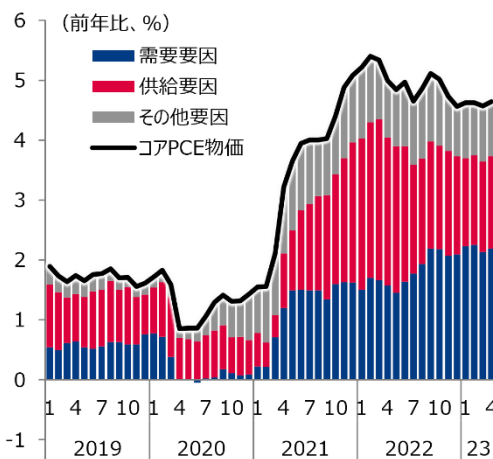
今回の結果

- 23年4月の実質消費支出は前月比+0.5%（前月同+0.0%）と増加した（図表1）。内訳をみると、耐久財が同+1.4%（前月同▲1.1%）、非耐久財が同+0.4%（前月同▲0.2%）と共に増加に転じたほか、サービスは同+0.3%（前月同+0.2%）と堅調に推移した。
- 実質可処分所得は前年比+3.4%（前月同+3.3%）と上昇を続けた（図表2）。貯蓄率は4.1%（先月4.5%）と低下し、低水準で推移している。
- PCE物価指数は、総合が前年比+4.4%（前月同+4.2%）、エネルギー・食品を除くコアが同+4.7%（前月同+4.6%）と伸び幅が拡大した（図表3）。

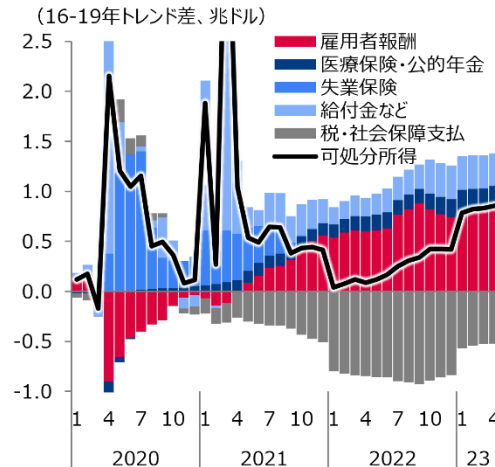
基調判断と今後の流れ

- 4月の実質消費は増加した。FRBの金融引き締めや銀行破綻の悪影響が懸念される中、堅調な雇用環境が需要を下支えし、消費は底堅さを維持している。
- 先行きは、横ばい圏内の堅調な推移を予想する。銀行破綻による融資基準厳格化やFRBの高い政策金利の維持による自動車・住宅ローン金利の高止まりは下振れ要因だが、堅調な雇用・所得環境が需要を下支えするとみる。
- 家計の可処分所得は過去のトレンドを上回って推移している。内訳をみると、労働需給逼迫に伴う高い賃金上昇率などを背景に雇用者報酬（図表4 ■）が高水準で推移している。また、医療保険・公的年金（同 ■）、給付金（同 ■）など、コロナ危機後の政府の財政支援が全体を押し上げている。結果、過剰貯蓄（累積）は23年4月で約1.3兆ドルに上り、消費を下支えするだろう。
- もっとも、底堅い需要はインフレ抑制を妨げる。コアPCE物価をみると、供給要因（図表3 ■）は22年3月以降、徐々に縮小している一方、需要要因（同 ■）が全体を押し上げ、高止まりしている。今後発表される雇用統計やCPI（消費者物価指数）の動向次第では、FRBは次回6月FOMCで追加利上げを行う可能性がある。FRBの、より高金利・長期の引き締めはスタグフレーション（景気後退と高インフレの併存）を招きかねず、消費が腰折れする恐れがある。

3 エネルギー・食品を除くコアPCE

注：直近は23年4月。
出所：サンフランシスコ連銀より三菱総合研究所作成

4 家計の可処分所得

注：2016-19年のトレンドからの乖離分で、年率換算の値。
直近は23年4月。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成