

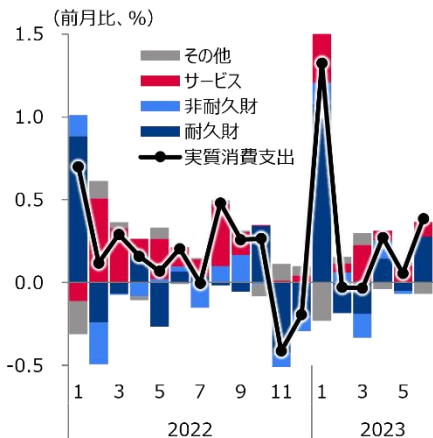
## 米国

個人消費支出・個人所得（2023年6月）

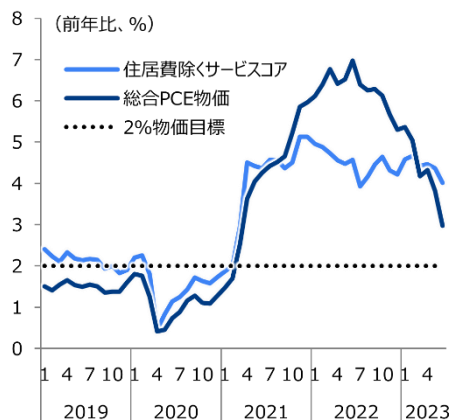
## 消費は堅調に推移も、先行きは学生ローン返済再開が消費の重しに

政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

## 1 実質消費支出

注：直近は23年6月。  
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

## 2 物価上昇率

注：直近は23年6月。  
出所：米国商務省、米国労働省より三菱総合研究所作成

## 評価ポイント

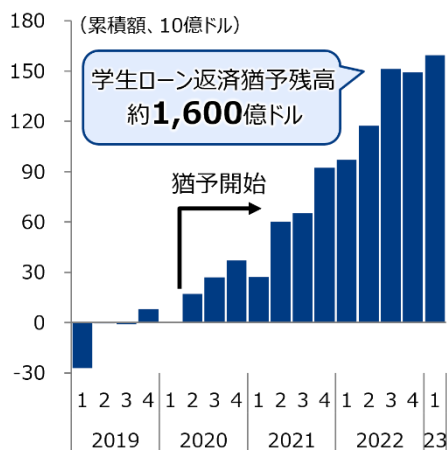
## 今回の結果

- 6月の実質消費支出は前月比+0.4%（前月同+0.1%）と伸びが拡大した（図表1）。内訳をみると、サービスが同+0.1%（前月同+0.2%）と堅調に推移したほか、耐久財が同+1.7%（前月同▲0.3%）と大幅プラスに転じた。
- 実質可処分所得は労働需給逼迫に伴う賃金上昇で、同+0.2%（前月同+0.4%）とプラスの伸びを続けた。貯蓄率は4.3%（先月4.6%）と低下した。
- PCE物価指数は、総合が前年比+3.0%（前月同+3.8%）、エネルギー・食品を除くコアは同+4.1%（前月同+4.6%）と伸びが鈍化した（図表2）。

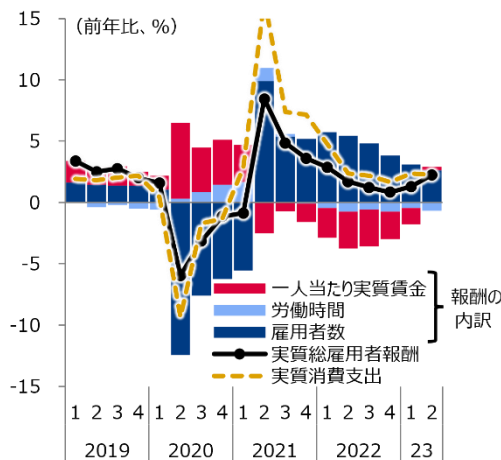
## 基調判断と今後の流れ

- 金融引き締めの中、堅調な雇用・所得環境で消費は底堅く推移している。
- 先行きは、振れを伴いつつも、コロナ前平均の前月比+0.2%を下回る伸びにとどまると予想する。先行きを見通す上で、①学生ローン返済猶予措置終了の影響、②雇用・所得環境の持続性に注目である。
- ①について、23年10月からの学生ローン返済再開は消費を抑制するとみる。20年3月開始の返済猶予によって、ローン返済猶予残高は約1,600億ドルに上る（図表3）。返済分が全て消費額の減少につながると仮定した場合、23年10-12月期の名目消費は前期比▲0.74%pt押し下げられると考えられる。
- ②について、雇用・所得環境の底堅い推移で消費の過度な悪化は回避されるとみる。消費の伸びと連動する実質総雇用者報酬をみると、一人当たり実質賃金（図表4■）が23年4-6月期よりプラスに転じており、当社は先行きもプラスを維持すると予想する。加えて、依然続く労働需給逼迫によって雇用者数（同■）の伸びもプラス圏で推移すると見込まれ、引き続き消費を下支えするだろう。
- 物価について、労働需給逼迫を背景に、FRBが注視する住居費除くサービスコア物価の伸びは、2%物価目標を上回る水準で高止まりしている（図表2）。そのため、FRBは年内は5%超えの金利を維持、利下げは24年半ば以降とみる。

## 3 学生ローン返済猶予残高

注：直近は23年1-3月期。返済猶予額は、03年-19年の債務残高増加トレンドとの差。  
出所：NY連銀より三菱総合研究所作成

## 4 実質総雇用者報酬

注：直近は23年4-6月期。  
出所：米国商務省、米国労働省より三菱総合研究所作成