

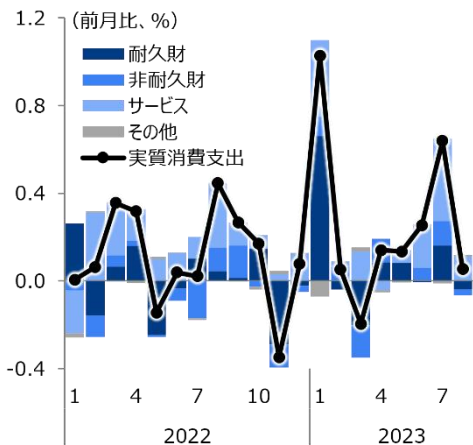
米国

個人消費支出・個人所得（2023年8月）

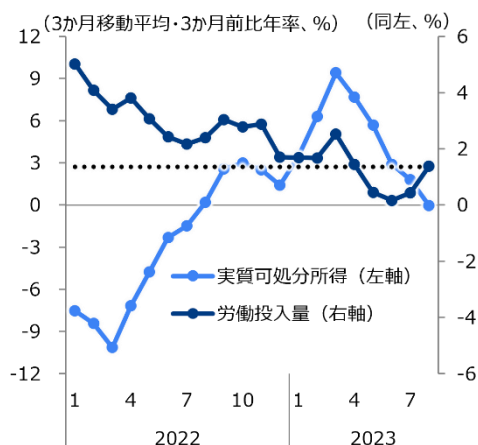
労働需給の逼迫度低下と財政下支えの剥落で、消費は伸び鈍化へ

政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

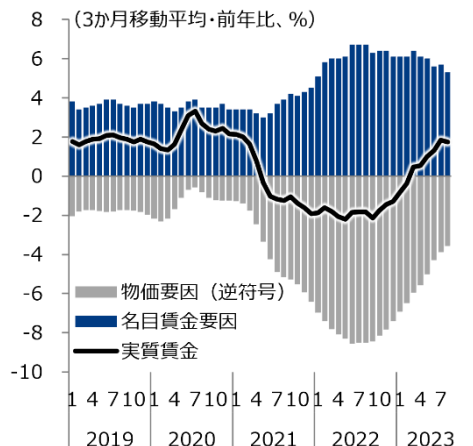
1 実質消費支出

注：直近は23年8月。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

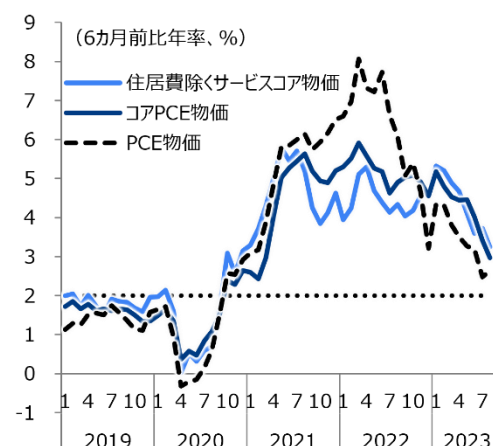
2 実質可処分所得・労働投入量

注：直近は23年8月。破線は両指標の18-19年平均水準。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

3 賃金上昇率

注：直近は23年8月。名目賃金はアトランタ連銀公表の賃金上昇トラッカー。物価要因は逆符号で、物価の伸び拡大はグラフ上ではマイナス幅拡大を示す。
出所：アトランタ連銀、米国労働省より三菱総合研究所作成

4 物価上昇率（PCE物価）

注：直近は23年8月。2%ライン（破線）はFRBの2%物価目標水準。
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

- 8月の実質消費支出は前月比+0.1%と前月（同+0.6%）の反動で伸びが鈍化した（図表1）。内訳をみると、サービスが同+0.2%（前月同+0.6%）と堅調に推移した一方、耐久財は同▲0.3%（前月同+1.2%）と減少した。
- 実質可処分所得は同▲0.2%（前月同▲0.2%）と減少、均してみても伸びは鈍化している（図表2）。貯蓄率は3.9%（先月4.1%）と低下した。
- PCE物価指数は、総合が同+0.4%（前月同+0.2%）と、エネルギー（同+6.1%、前月同+0.1%）が全体を押し上げ、伸びは拡大した。一方、エネルギー・食品を除くコアは同+0.1%（前月同+0.2%）と鈍化した。

基調判断と今後の流れ

- 個人消費は堅調な雇用・所得環境によって、底堅く推移している。
- 先行きは、24年半ばにかけて、コロナ禍前平均の前月比+0.2%を下回る伸びへ鈍化する予想とする。
- まず、労働需要の強さを示す労働投入量の伸びは鈍化傾向にある（図表2）。加えて、一人当たりの実質賃金の伸び（名目賃金上昇率-物価上昇率）はプラス圏を維持しつつも、プラス幅は過去平均を下回る見込みだ。先行き、労働需要の鈍化に伴って名目賃金（図表3■）の伸びが低下するなかで、物価（同■、逆符号）は高めの伸びを継続する可能性が高い。
- また、10月以降、学生ローン返済再開に伴い、名目消費の0.6%に当たる約90億ドル/月の返済が見込まれる。コロナ禍で貯まった貯蓄も24年半ば頃に枯渇すると推計され、財政面からの消費下支え効果も剥落していく。
- 物価について、パウエルFRB議長が物価の基調を判断する上で注視する、6か月前比年率の伸びをみると、鈍化しているものの、依然2%物価目標水準を約1%pt上回る（図表4）。FRBは、確実にインフレを抑制するために、24年半ばにかけて現在の5%超えの金利を維持し、利下げは24年半ば以降とみる。