

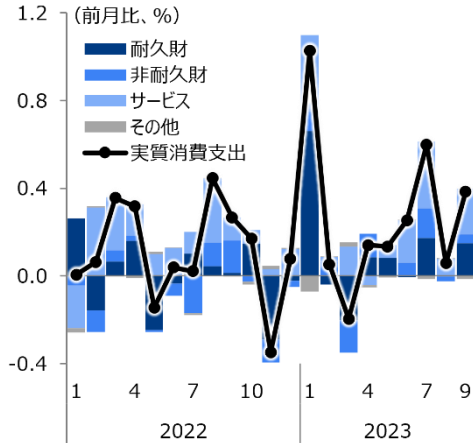
米国

個人消費支出・個人所得（2023年9月）

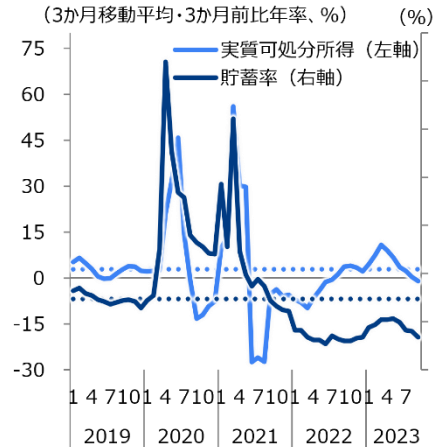
消費は堅調を維持したが、家計の信用環境に加え所得も悪化の兆し

政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 実質消費支出



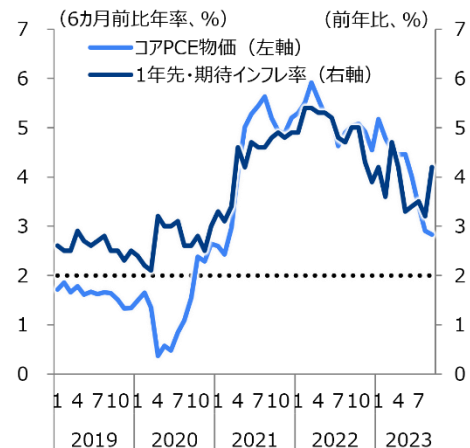
2 実質可処分所得・貯蓄率



3 家計の利払い負担、信用状況



4 物価上昇率、期待インフレ率



評価ポイント

今回の結果

- 9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、耐久財が同+1.1%（前月同+0.0%）と全体を押し上げたほか、サービスが同+0.3%（前月同+0.1%）と堅調に推移した。
- 実質可処分所得は前月比▲0.1%（前月同▲0.1%）と減少した。貯蓄率は3.4%（先月3.9%）と19年平均（7.4%）を下回っている（図表2）。
- PCE物価指数は、総合が前月比+0.4%（前月同+0.4%）とエネルギー（同+1.7%、前月同+6.1%）が押し上げ、高い伸びとなった。物価の基調を示すエネルギー・食品を除くコアは同+0.3%（前月同+0.1%）と伸びが拡大した。

基調判断と今後の流れ

- 個人消費は底堅い雇用・所得環境によって、堅調に推移している。
- もっとも、実質可処分所得は3か月連続で前月比マイナス、貯蓄率は22年11月以来の低水準で推移している。所得が減少する中、支出を貯蓄の取り崩しで補う状況にあり、直近の消費の堅調な伸びは持続性に欠けると判断する。
- 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と予想する。家計の信用状況の悪化が、支出を抑制するからだ。
- 高金利の影響で、家計の利払い負担は長期平均を上回る水準に急増している。NY連銀調査では、「1年後の信用利用が非常に困難になる」と回答した割合は15%に上り、統計開始以来の最高水準にある（図表3）。今後、家計の信用環境の悪化に伴い、低所得層を中心に支出抑制の動きが強まるだろう。
- 物価について、インフレ率がFRB目標の2%に落ち着くのは25年以降になるとみる。インフレ圧力である労働需給の逼迫度が19年平均に戻るには、現ペースで逼迫緩和が続いた場合でも、約1年を要する。また、地政学リスクの高まりによる原油高を受け、家計の期待インフレ率は急反発している（図表4）。そのため、FRBは、24年後半まで現在の5%超の金利を維持、利下げは24年後半とみる。