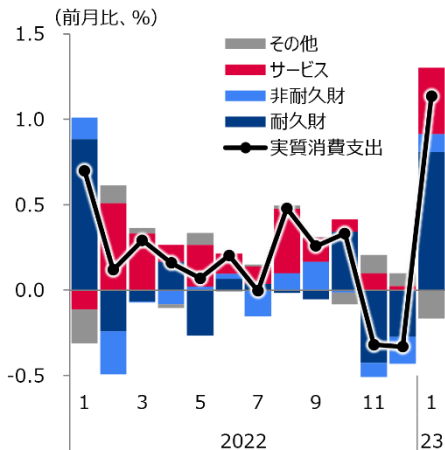


米国

個人消費支出・個人所得（2023年1月）

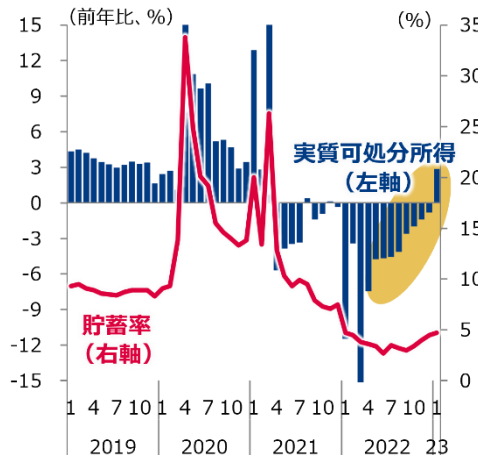
所得環境改善で消費は堅調、物価の先行きは「スーパーコア」に注目

1 実質消費支出



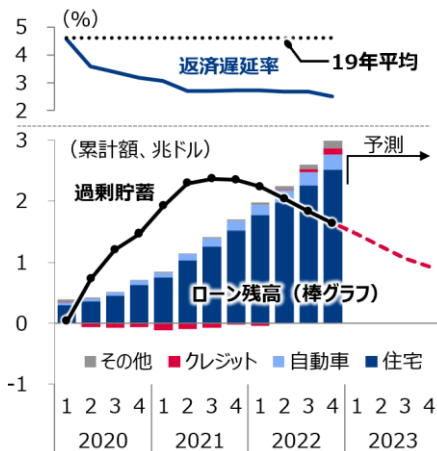
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

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

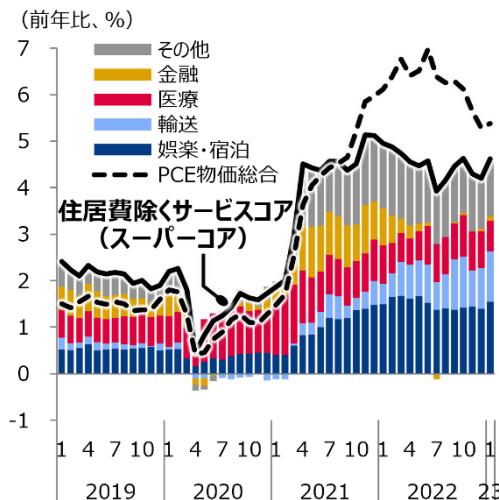
3 返済遅延率（上）、
過剰貯蓄とローン残高（下）



注：過剰貯蓄、ローン残高は19年平均差。過剰貯蓄の予測は現在の消費性向が続くと仮定して算出。

出所：米国商務省、NY連銀より三菱総合研究所作成

4 PCE物価指数・スーパーコア



注：住居費除くサービスコア（スーパーコア）は黒線。

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1月の実質消費支出は前月比+1.1%（前月同▲0.3%）と2カ月連続の減少から反転、21年3月以来の大幅な伸びとなった（図表1）。内訳をみると、12月の暴風雪の下振れの反動で耐久財が同+5.2%（前月同▲1.7%）と大幅増に転じ、サービスも同+0.6%（前月同+0.0%）と堅調に推移した。
- 実質可処分所得は前年比+2.8%（前月同▲0.8%）と14カ月ぶりにプラスに転じた（図表2）。貯蓄率は4.7%（先月4.5%）と22年1月（4.7%）以来の水準に上昇し、所得環境の改善傾向が示された。
- PCE物価指数は、総合が前年比+5.4%（前月同+5.3%）、変動の大きいエネルギー・食品を除くコアは同+4.7%（前月同+4.6%）と共に上昇に転じた。

基調判断と今後の流れ

- 23年1月の実質消費は11・12月から一転し大幅増となった。今回の大幅増は、12月の悪天候の下振れによる反動増の側面が強い。ただ、一時的要因を考慮しても、FRBによる金融引き締め継続の逆風のなかで、A) 堅調な雇用環境、B) 所得環境・マインドの改善が需要を下支えし、消費は底堅さを維持している。
- 先行きは、横ばい圏内での底堅い推移を予想する。利上げによる自動車や住宅などの下振れが抑制要因となるものの、①過剰貯蓄、②堅調な賃金の伸びによる所得環境の改善継続（図表2）、が需要を下支えするとみる。
- 家計の債務状況を見ると、昨年来の大幅利上げでローン残高は増加しているが、返済遅延率は19年平均を下回って推移している（図表3）。背景には、コロナ危機の財政支援で蓄積された家計貯蓄が23年1月で1.5兆ドルに上ることがある。取り崩し余地は23年末まで残存するとみられ、消費を下支えするだろう。
- ただし、底堅い消費はインフレ抑制を妨げ、金融引き締めを長期化させる。特に物価の基調を示し、FRBが注視する住居費除くサービスコア（スーパーコア）は、労働需給ひっ迫が続く娯楽・宿泊の押し上げで高止まりしている（図表4）。その為、FRBは数回の追加利上げ実施後、23年中は5%超の金利を維持しよう。