

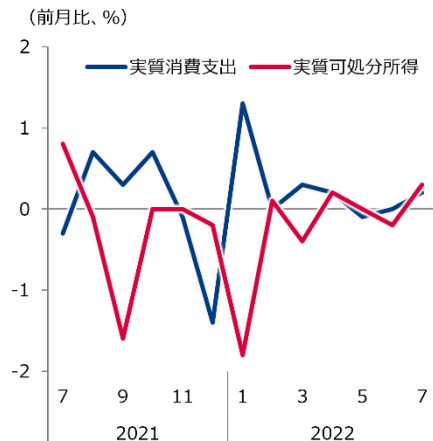
米国

個人消費支出・個人所得（2022年7月）

個人消費・個人所得ともに底堅さをみせるも、先行きは暗い

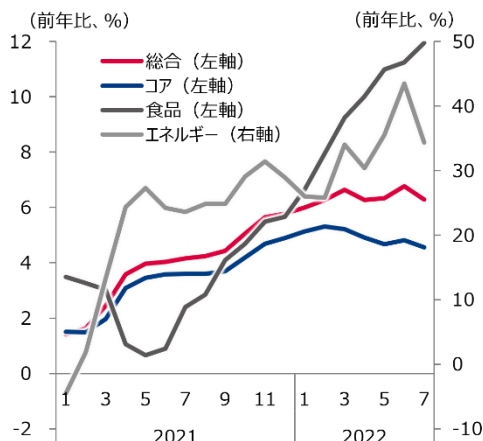
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 実質消費支出・可処分所得



出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

2 PCE物価指数



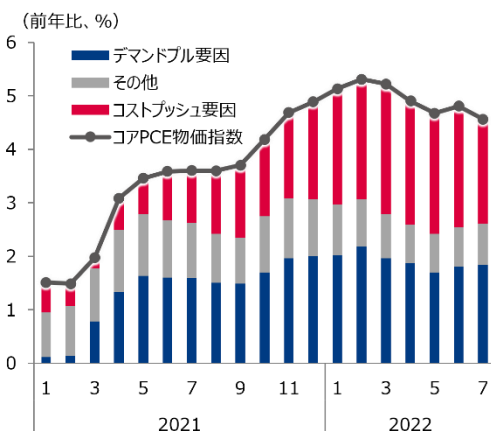
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

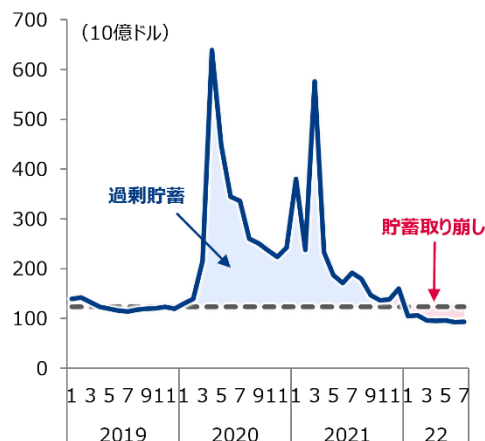
- 22年7月の実質消費支出は同+0.2%（6月同+0.0%）、実質可処分所得も同+0.3%（6月同▲0.2%）と前月からプラスに転じ、両指標ともに上昇した（図表1）。
- 名目所得の内訳では、自営業者所得などが減少し全体を押し下げたものの、労働需給の逼迫を背景に賃金・給与（同+0.8%）は堅調な伸びとなった。
- FRBが物価目標として重視するPCE物価指数は、総合が前年比+6.3%（6月同+6.8%）、コアが同+4.6%（6月同+4.8%）と依然高水準だが、伸びは鈍化した（図表2）。また、前月比の総合は▲0.1%とマイナスに転じ、コアは同+0.1%と20年11月以来の低水準となった。前月比の内訳では、エネルギーが▲4.8%と20年4月（▲9.1%）以来の減少幅となり、全体を押し下げた。

3 コアPCE物価指数（需給要因別）



注：公表された経済指標を基にサンフランシスコ連銀が推計した値。
出所：サンフランシスコ連銀“Supply-and Demand-Driven PCE Inflation”より三菱総合研究所作成

4 家計の貯蓄額



注：破線は2019年平均。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

基調判断と今後の流れ

- 個人消費支出・個人所得ともに、底堅く推移している。ガソリン価格の下落など、物価上昇ペースの鈍化が、消費者心理の向上と所得環境の改善に寄与した。
- もっとも、先行きは金融引き締め継続により消費の増勢が鈍化すると見込む。FRBは、景気への痛みを伴ったとしても物価の安定実現まで利上げを継続する姿勢を示している。急速な利上げは、消費の重しである物価上昇を抑える効果はあるものの、所得環境の悪化や逆資産効果を通じて消費の抑制を招くだろう。
- 先行きのリスクは、期待インフレ率が高水準を維持し、家計がインフレと利上げの二重苦に陥ることだ。コアPCE物価指数のうち、利上げによる物価上昇抑制が困難なコストプッシュ要因は、ウクライナ紛争の長期化を受けて高止まりしている（図表3）。コストプッシュの持続は期待インフレ率を上昇させるため、高インフレと利上げが長期にわたって併存する可能性がある。また、利上げの長期化は、所得環境に加え雇用環境も悪化させる恐れがある。既に、物価高に伴う実質購買力の減退を背景に、貯蓄率は5.0%と09年8月以来の水準に低下しており、家計は貯蓄の取り崩しを進めている（図表4）。家計の脆弱化が進む中、雇用環境も悪化した場合、消費は一段と低迷するだろう。