

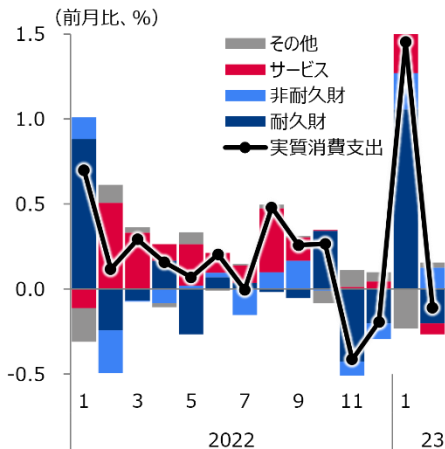
米国

個人消費支出・個人所得（2023年2月）

銀行破綻の消費への影響は軽微、物価はスーパーコアが高止まり

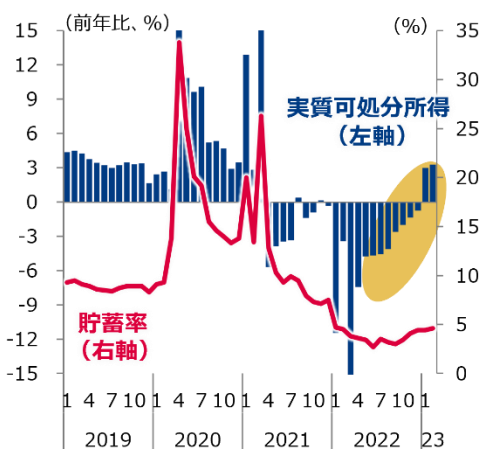
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 実質消費支出



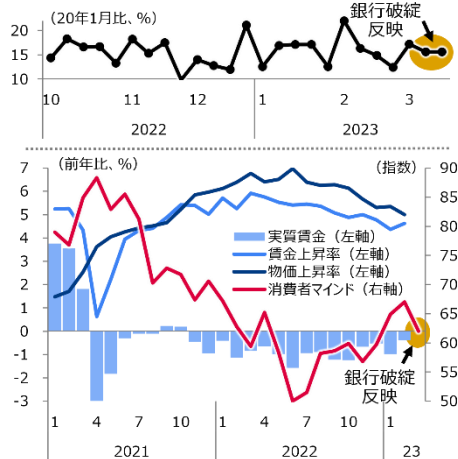
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

2 実質可処分所得・貯蓄率



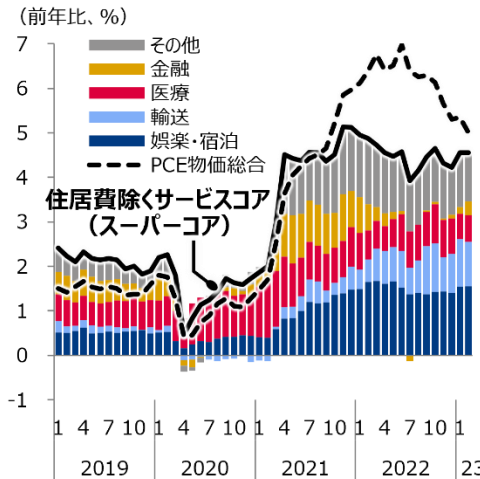
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

3 カード消費(上)、実質賃金(下)



注：カード消費額は直近は3/19-25。賃金上昇率・物価上昇率の直近は23年2月。消費者マインドの直近は23年3月。
出所：opportunity insight、米国商務省、米国労働省、ミシガン大学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2月の実質消費支出は前月比▲0.1%（前月同+1.5%）と減少した（図表1）。内訳をみると、耐久財が同▲1.2%（前月同+6.8%）と減少に転じたほか、サービスも同▲0.1%（前月同+0.7%）と13カ月ぶりに減少した。
- 実質可処分所得は前年比+3.3%（前月同+3.0%）と上昇を続けた（図表2）。貯蓄率は4.6%（先月4.4%）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+5.0%（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+4.6%（前月同+4.7%）と伸びは鈍化した。

基調判断と今後の流れ

- 2月の実質消費は減少した。もっとも、今回の減少は、1月の大幅増の反動の側面が強く、FRBによる金融引き締め継続の逆風のなか、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、横ばい圏内の推移を予想する。銀行破綻による融資基準厳格化や利上げによる自動車・住宅ローン金利上昇は下振れ要因だが、①約1.5兆ドルの過剰貯蓄、②実質賃金（物価を加味した賃金）のプラス転換による所得改善、が需要を下支えしよう。特に②について、物価高一服で実質賃金の減少幅は縮小、消費者マインドは均すと昨年半ば以降上昇傾向だ（図表3）。
- 一方、底堅い需要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、サービス産業の労働需給ひっ迫によって高止まりしている（図表4）。その為、FRBは追加利上げを実施後、23年中は5%超の金利を維持するだろう。
- 先行きのリスクは、3月10日の銀行破綻を受けた融資基準厳格化が消費を大幅に抑制することだ。破綻後、マインドは悪化したが、カード消費額はいまのところ横ばいで推移している（図表3）。ただし、銀行の経営不安が続いた場合、企業の資金調達環境の悪化による失業増が消費を抑制する恐れがある。