

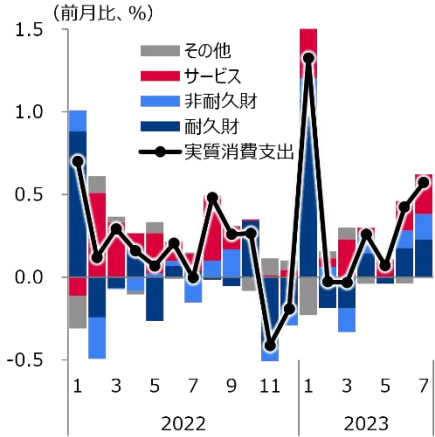
米国

個人消費支出・個人所得（2023年7月）

政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

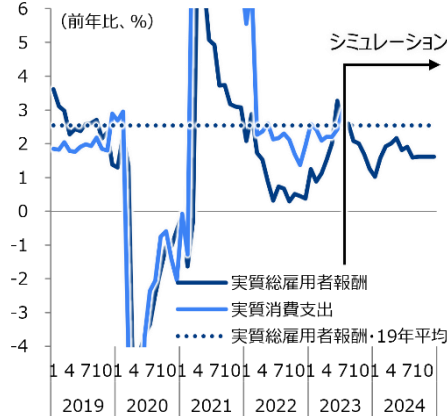
健全な雇用・所得環境で消費は堅調も、今後伸びは鈍化する見通し

1 実質消費支出



注：直近は23年7月。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

2 実質総雇用者報酬



注：シミュレーションは、雇用・時給の伸びが直近の水準で、消費者物価指数が、前月比+0.2%で推移すると仮定して算出。破線は、実質総雇用者報酬の19年平均水準。
出所：米国商務省、米国労働省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

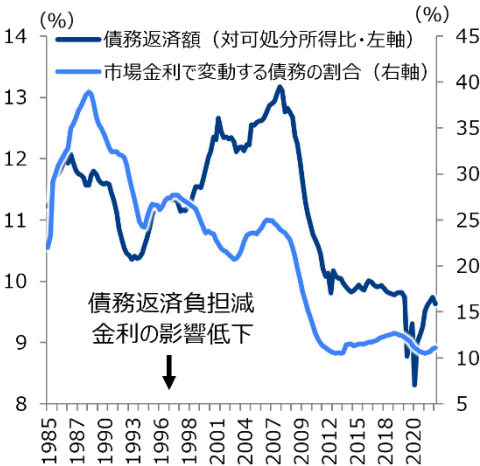
今回の結果

- 7月の実質消費支出は前月比+0.6%（前月同+0.4%）と伸びが拡大した（図表1）。内訳をみると、耐久財が同+1.4%（前月同+1.1%）と高い伸びを続けたほか、サービスも同+0.4%（前月同+0.3%）と堅調に推移した。
- 実質可処分所得は同▲0.2%（前月同+0.0%）とマイナスに転じた。貯蓄率は3.5%（先月4.3%）と低下し、所得対比で消費が強かったことが示された。
- PCE物価指数は、総合が同+0.2%（前月同+0.2%）、エネルギー・食品を除くコアは同+0.2%（前月同+0.2%）と横ばいだった。

基調判断と今後の流れ

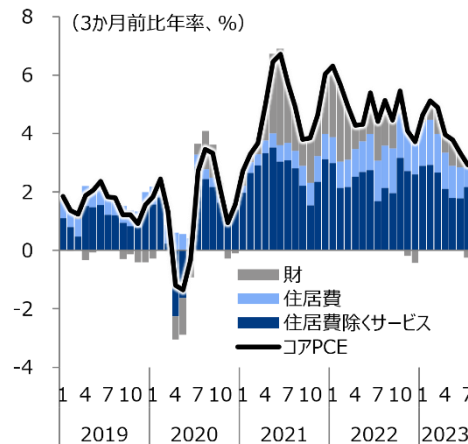
- 個人消費は、底堅い雇用・所得環境に支えられ、堅調に推移している。
- 先行きは、振れを伴いつつも、コロナ禍前平均の前月比+0.2%を下回る伸びにとどまると予想する。堅調な雇用・所得環境に支えられながらも、既往の金融引き締めの影響が時間差を伴い発現し、債務返済負担の増加が消費の重しになるとみるからである。
- 先行きの実質総雇用者報酬について、雇用・賃金・物価の伸びが直近のトレンドを維持すると仮定して伸びを試算すると、24年末にかけて19年平均水準を下回るものの、プラス圏を維持すると推計される（図表2）。
- 一方、既往の金融引き締めの消費への影響が顕在化するのはいずれからか。08年以降の低金利局面では、自動車・住宅ローンを変動金利で借りる割合が低下しており、固定金利の割合が高まった（図表3）。これにより金利上昇が返済負担に反映されるにはタイムラグが生じているが、今後、借り換えや新規借入れで適用される金利は高水準となり、消費の逆風となる。
- 物価について、伸びは鈍化傾向だが、FRBが注視する住居費除くサービスコアの伸び（図表4■）は労働需給の逼迫で高止まりが続いている。そのため、FRBは24年半ばにかけて5%超えの金利を維持、利下げは24年半ば以降とみる。

3 家計の債務負担・金利の影響



注：直近は23年1-3月期。
出所：FRB、WSJ、Moody's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7月。
出所：米国商務省、米国労働省より三菱総合研究所作成