

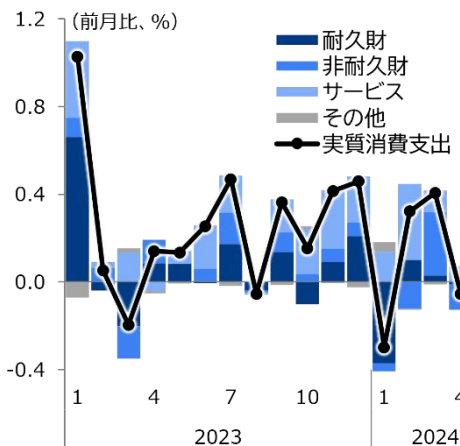
米国

個人消費支出（PCE）・個人所得（2024年4月）

低所得層は支出抑制も、中高所得層が消費を支える見込み

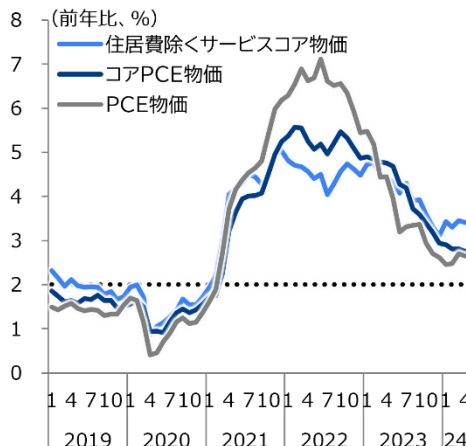
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 実質消費支出



注：直近は24年4月。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

2 物価上昇率（PCE物価）



注：点線はFRBの2%物価目標水準。直近は24年4月。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

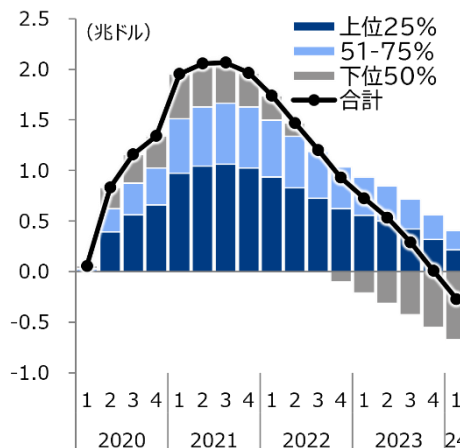
今回の結果

- 4月の実質消費支出（PCE）は前月比▲0.1%（前月同+0.4%）と減少した（図表1）。内訳をみると、耐久財が同▲0.1%（前月同+0.2%）、非耐久財が同▲0.5%（前月同+1.3%）と共にマイナスに転じ、全体を押し下げた。
- 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3.6%（前月3.6%）と19年平均（7.4%）を大幅に下回っている。
- PCE物価指数は、総合が前年比+2.7%（前月同+2.7%）、エネルギー・食品を除くコアも同+2.8%（前月同+2.8%）と伸びは横ばいだった。住居費除くサービスコアは同+3.4%と前月（同+3.5%）から伸びは鈍化した（図表2）。

基調判断と今後の流れ

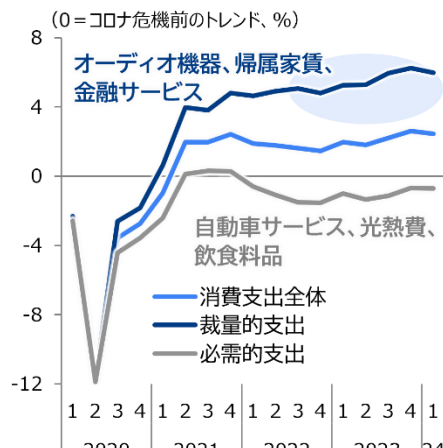
- 個人消費は、均してみれば底堅く推移している。
- 金融引き締め長期化が、低所得層の支出を抑制している。所得下位50%は、22年末で超過貯蓄を使い果たし（図表3■）、クレジットカード支出に傾倒してきた。しかし、低所得層の利用が多い中堅・中小行のクレジットカードローン延滞率は直近で7.8%と1991年以来の高水準で推移、支出余地は乏しい。
- 先行き、低所得層の所得環境の悪化に伴い消費の伸びは24年末にかけて徐々に鈍化すると予想。一方、中高所得層には貯蓄取崩し余地が残っている（図表3■・■）。中高所得層が消費を支え、全体では底堅く推移するとみる。
- これまでの旺盛な消費の牽引役は高所得層中心の裁量的支出だ。目的別に消費をみると、金融などの裁量的支出（図表4●）が全体を押し上げる一方、飲食料品などの必需的支出はコロナ危機前のトレンドを下回る（同●）。支出の7割弱を占める所得上位50%が消費全体を支える構図が続くだろう。
- 先行きの物価について、個人消費が底堅く推移することから、インフレ率の鈍化は緩やかなペースにとどまるだろう。FRBは24年後半にかけて政策金利を5.25-5.50%に据え置き、24年内の利下げは1回（0.25%ポイント）と予想する。

3 所得階層別の超過貯蓄



注：17-19年の貯蓄トレンドを上回る額。
出所：FRB、米国商務省、米国労働省、OPPORTUNITY INSIGHTより三菱総合研究所作成

4 目的別の実質消費支出



注：“Consumer Expenditure Surveys 2022”を基に、所得階層上位20%の支出に占める割合が全体と比べて高い項目を裁量的支出とし算出。17-19年の消費トレンドとの乖離を示す。
出所：米国商務省、米国労働省より三菱総合研究所作成