

米国

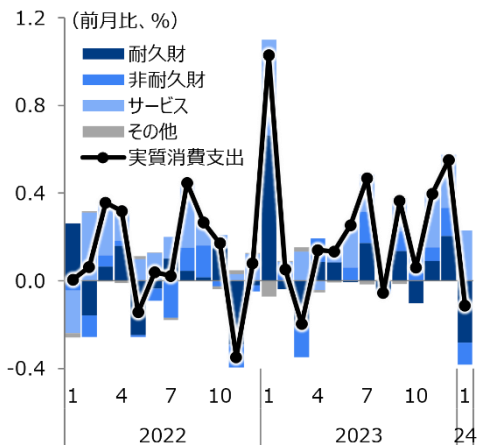
個人消費支出（PCE）・個人所得（2024年1月）

政策・経済センター
浅井優汰

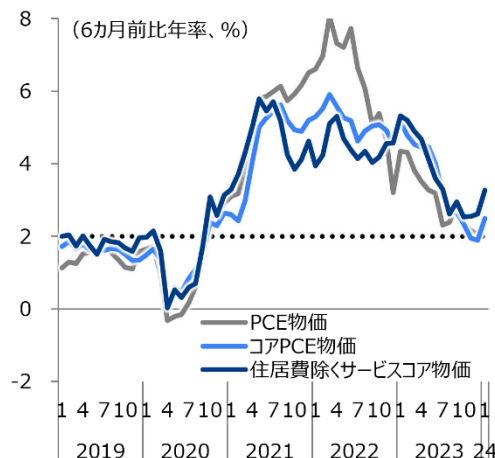
03-6858-2717

信用状況は悪化も、実質賃金のプラス維持と株高が消費を下支えへ

1 実質消費支出

注：直近は24年1月。
出所：米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1月。
出所：米商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

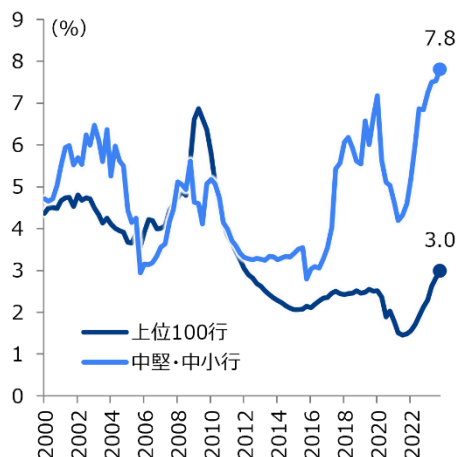
今回の結果

- 24年1月の実質消費支出（PCE）は前月比▲0.1%（前月同+0.6%）と減少した（図表1）。内訳をみると、サービスは同+0.2%（前月同+0.2%）と底堅く推移した一方、耐用財は同▲0.3%（前月同+0.2%）、非耐用財は同▲0.1%（前月同+0.1%）といずれもマイナスに転じ、全体を押し下げた。
- 実質可処分所得は前月比+0.0%（前月同+0.2%）と横ばいだった。貯蓄率は3.8%（前月3.7%）と19年平均（7.4%）を大幅に下回っている。
- PCE物価指数は、総合が前月比+0.3%（前月同+0.1%）、物価の基調を示すエネルギー・食品を除くコアも同+0.4%（前月同+0.1%）と、いずれも伸びが加速した。また、FRBが注視する住居費除くサービスコアは同+0.6%（前月同+0.3%）と21年3月（同+0.6%）以来の高い伸びとなった（図表2）。

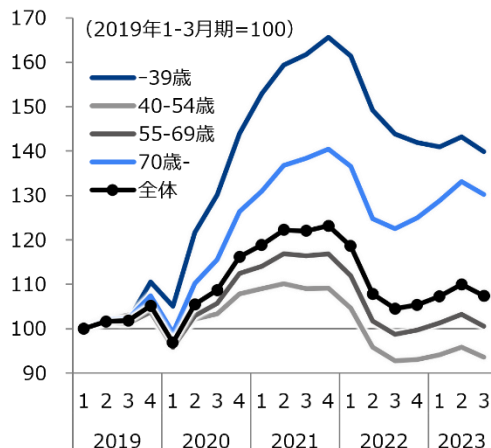
基調判断と今後の流れ

- 個人消費は、均してみれば堅調な雇用環境に支えられ、底堅く推移している。
- 先行き、消費の伸びは24年半ばにかけて緩やかに鈍化するとみる。金融引き締めによる信用状況の悪化が支出を抑制するからだ。実際、低中所得者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23年10-12月期時点で7.8%と統計開始（'91年）以来の高水準で推移している（図表3）。
- もっとも、①実質賃金のプラス維持と②資産効果により、消費の過度な悪化は回避するだろう。特に、②について、家計の金融資産は39歳以下を中心にコロナ危機前を大幅に上回る（図表4）。39歳以下の層は、コロナ禍で実施された財政支援などを原資に金融資産に占める株式の割合をコロナ危機前と比べて約+7%pt上昇させており、株価上昇の恩恵を享受しやすくなっているとみる。
- 物価について、先行きインフレ率の鈍化は緩やかなペースにとどまるだろう。根強い労働需給の逼迫・賃金上昇圧力を受け、サービス物価は2%を超える伸びを続ける見込み。こうしたなか、FRBは24年後半にかけて5%超の金利を維持し、24年内の利下げ幅は合計0.75%pt程度にとどまるとみる。

3 クレジットカードローン延滞率

注：直近は23年10-12月期。
出所：FREDより三菱総合研究所作成

4 家計の金融資産

注：PCE物価指数（総合）で実質化し、算出。Rajashri Chakrabarti et al. (2024) "Wealth Inequality by Age in the Post-Pandemic Era" を参照。
出所：FRB、FRED、NY連銀より三菱総合研究所作成