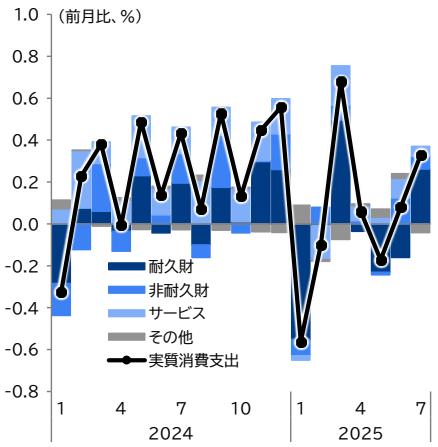
米国

個人消費支出（PCE）・個人所得（2025年7月）

不確実性が消費を抑制、先行きは関税インフレ本格化で消費減速

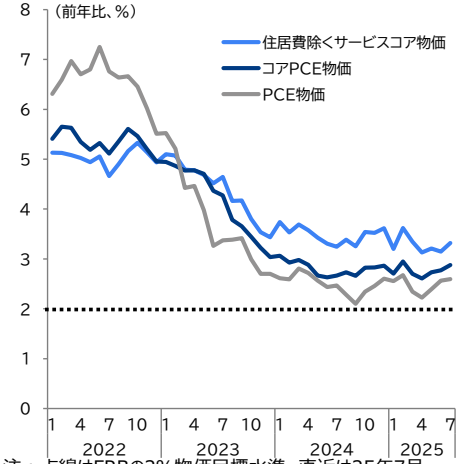
政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

1 実質消費支出



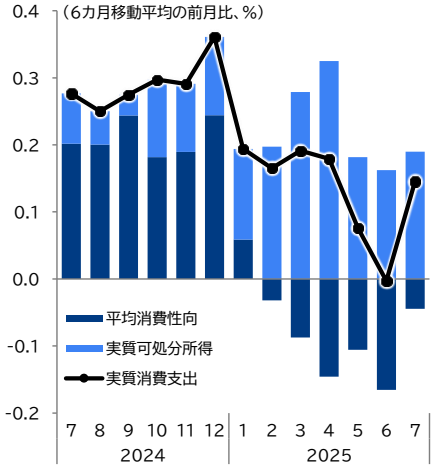
注：直近は25年7月。
出所：米国商務省を基に三菱総合研究所作成

2 物価上昇率（PCE物価）



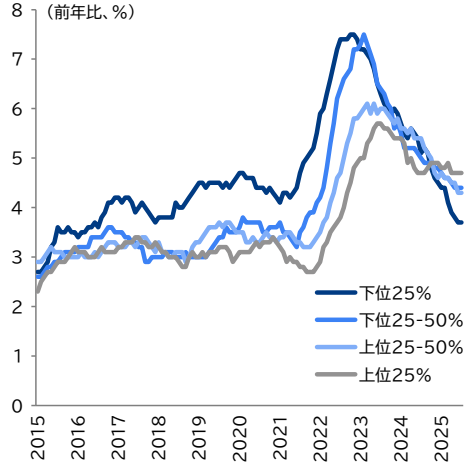
注：点線はFRBの2%物価目標水準。直近は25年7月。
出所：米国商務省を基に三菱総合研究所作成

3 実質消費支出の寄与度分解（6カ月移動平均）



注：直近は25年7月。
出所：米国商務省を基に三菱総合研究所作成

4 所得階層別の名目賃金上昇率



注：12カ月移動平均。直近は25年7月。
出所：アトランタ連銀を基に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（PCE）は前月比+0.3%（前月同+0.1%）と伸び拡大（図表1）。項目別寄与度をみると、自動車や娯楽用品の消費拡大を背景に耐久財が同+0.3%（前月同▲0.2%）と増加に転じ、全体を押し上げた。
- 実質可処分所得は前月比+0.2%（前月同+0.0%）と前月から伸びが拡大。貯蓄率は4.4%（前月4.4%）と横ばいで推移している。
- PCE物価指数は、総合が前年比＋2.6%（前月同+2.6%）と伸びは前月並み。エネルギー・食品を除くコアは同+2.9%（前月同+2.8%）、住居費除くサービスコアは同+3.3%（前月同+3.1%）と、ともに伸びが拡大（図表2）。

基調判断と今後の流れ

- 個人消費の伸びは均してみれば鈍化している。
- 背景には、関税などに起因する不確実性の高まりが、家計の消費意欲を低下させていることがある。実質消費の変化を実質可処分所得と平均消費性向（可処分所得に占める消費の割合）の変化に要因分解すると、所得の伸びは底堅い一方、消費性向の低下が消費を下押ししている（図表3）。
- 先行き、今秋から年末にかけて関税コストの価格転嫁進展による財物価上昇が家計の購買力を低下させ、消費の伸びは減速するとみる。当社試算では、関税コスト増により米国家計の税引き後所得は▲1.1%下押しされる。
- 特に、関税による消費の下押し圧力は低・中所得層でより大きくなるだろう。関税負担には逆進性があり、所得の下押し幅は低所得層ほど大きくなるからだ。加えて、足元の賃金上昇率は鈍化が続いている（図表4）。特に下位25%での伸び率低下が顕著で、購買力は既に圧迫され始めている。貯蓄余力の乏しさや与信環境の制約も相まって、低中所得層で消費の抑制が強まりやすい。
- もっとも、26年以降にはFRBによる段階的な利下げやOBBBA（トランプ減税）が消費を下支えし、深刻な個人消費の落ち込みは回避するとみる。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.