

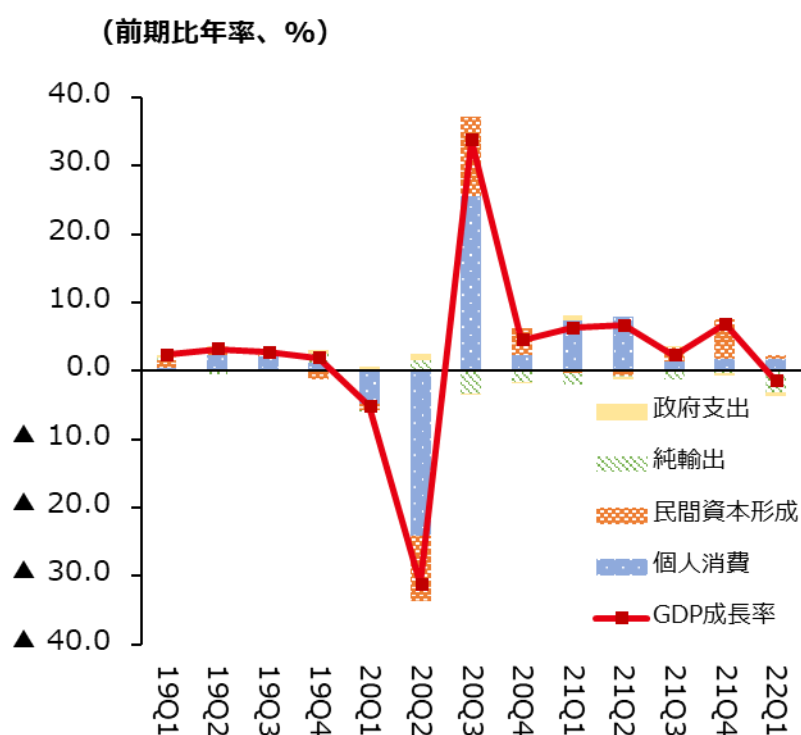
米国の個人消費、現状と先行きリスク

米国経済と個人消費

個人消費支出（以下、個人消費）は GDP の約 7 割を占める、米国経済の核となる需要の構成項目である。殊にコロナ禍の影響が米国に及んだ 2020 年第 1 四半期以降は、個人消費が景気急減速、及びその後の堅調な回復における主要な牽引役となっている（図表 1）。

今後も個人消費の変動が米国経済全体の先行きを大きく左右すると予想され、景気見通しを考える上で重要な項目となっている。

【図表 1】 米国の実質 GDP 成長率 需要項目別の寄与度分解



(出所) 米商務省

出所：米商務省より丸紅経済研究所作成

コロナ禍における個人消費の動向

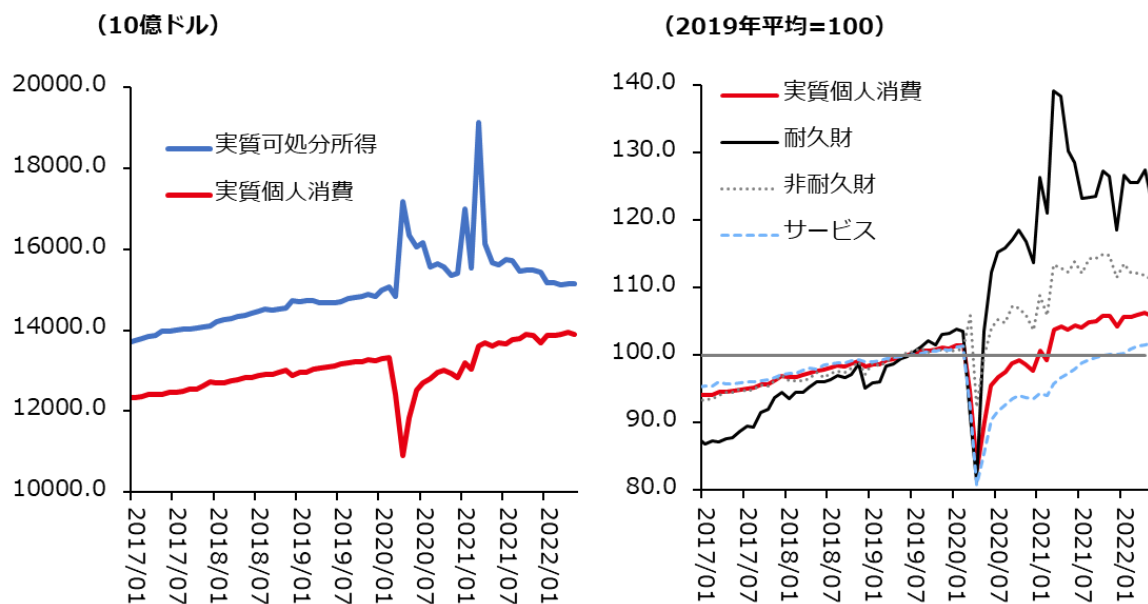
経済活動が本格的に再開した 2020 年 5 月以降、個人消費は増加傾向を維持してきた（図表 2 左図）。

個人消費が好調を維持した要因としては、(1) 政府から家計への大規模な所得移転策や人手不足に伴う賃金上昇の下で可処分所得が増加したこと、(2)消費機会の減少や不確実性の高い将来に備えての予備的動機により平常時より高水準の貯蓄が蓄積し、消費縮小のバッファーとなっていること、(3) 株式や住宅などの資産価値が上昇し、コロナ禍前と比較して家計資産が増加したこと、などが考えられる。

また、個人消費全体の動向のみならず、消費の内訳にも変化が生じた（図表 2 右図）。行動制限の導入、テレワークの普及、ソーシャル・ディスタンスの常態化などにより購買行動が変容した結果、サービス消費が顕著に減少した一方、財に対する巣ごもり需要が増進し、特に電子機器などの耐久財消費はコロナ禍前のトレンドと比較して大きく上振れた。

足元では財からサービスへと消費パターンが再逆転する兆候が見られるものの、依然としてサービス消費はコロナ禍前のトレンドを回復できていない。

【図表 2】 実質可処分所得・実質個人消費の動向



(出所) 米商務省より丸紅経済研究所作成

出所：米商務省より丸紅経済研究所作成

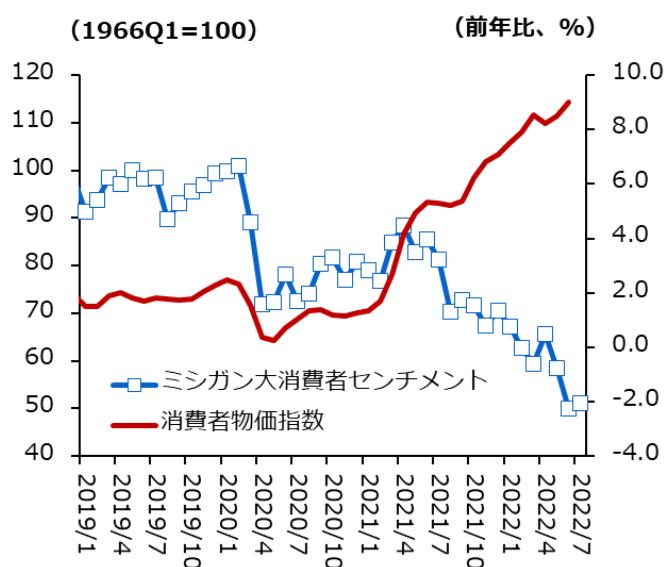
個人消費の減速を招き得るリスク要因

2022 年に入っても個人消費は比較的底堅く推移してきたが、足元では下振れを懸念する見方が強まりつつある。ここでは、個人消費の減速を招き得るリスクファクターとして、(1) 高インフレ、(2) 家計資産の棄損、の 2 点についてそれぞれ言及する。

(1) 高インフレ

記録的な物価高騰により、インフレによる支出増大に所得の伸びのペースが追いつかず、家計の消費余力が低下している。また、インフレにより家計状況が悪化するという悲観を理由に消費者マインドの顕著な悪化が確認されており、家計の消費行動が過度に消極化する恐れがある（図表 3）。既に金利上昇も相まって変動の大きい耐久財の購入意欲が低下しているとの報告もある。

【図表 3】消費者物価指数、消費者マインドの動向



(出所) ミシガン大学、米商務省

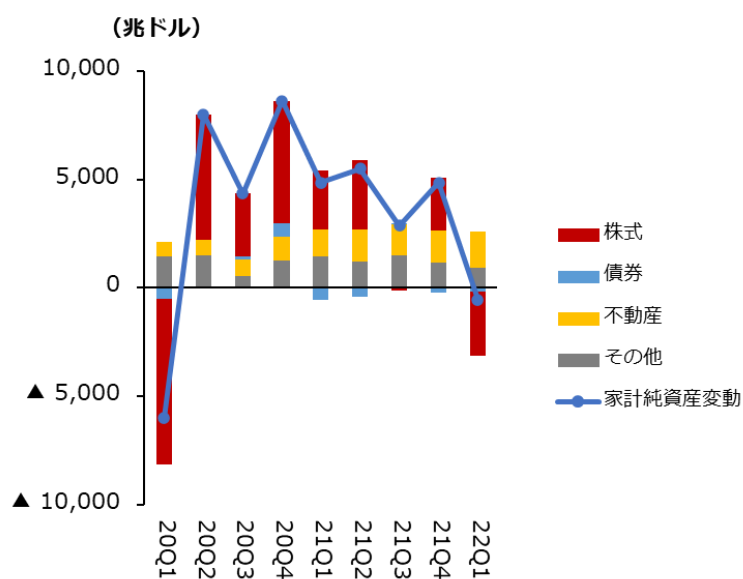
出所：ミシガン大学、米商務省より丸紅経済研究所作成

(2) 家計資産の棄損

過去2年に渡り、消費の元手となる家計純資産は株式をはじめとする各種資産価格上昇により大きく押し上げられてきた。しかし、インフレ退治を急ぐ米連邦準備制度理事会（FRB）による金融引き締めの加速や景気後退懸念を背景に、リスク資産は2022年入り後、足元に至るまで調整色を強めており、2022年第1四半期には株価下落を主因に家計純資産が前期比でマイナスに転じた。

膨張した家計資産は未だにコロナ禍前の水準を上回るもの、調整局面が更に長期化し、家計資産の棄損が続けば、個人消費の停滞を招く危険性がある。

【図表 4】家計純資産の増減



(出所) 米連邦準備制度理事会

出所：米連邦準備制度理事会より丸紅経済研究所作成

ここまで論じてきたように、個人消費は米国経済の屋台骨であり、リスク要因が顕在化することで不調に陥れば、米国経済が冷え込むのみならず世界経済全体の景気後退に繋がりがかねない。

提示した2つのリスクが顕在化し、個人消費を腰折れさせる兆候が無いのか、動向を注視する必要がある。

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム 清水 拓也（しみず たくや）	E-mail: SHIMIZU-T@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号	
WEB	https://www.marubeni.com/jp/research/	

(注記)

- ・本資料は丸紅グループ内での利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。