

U.S. Indicators

発表日:2025 年 3 月 18 日(火)

米国 2 月小売は増加し景気後退懸念を若干弱めた

～1-3 月期の個人消費は大幅減速の見込み～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:050-5474-7493)

25 年 2 月の小売・飲食サービス売上高は、前月比+0.2%（前月同▲1.2%）と増加に転じたが、市場予想中央値（ブルームバーグ集計）の同+0.6%（筆者予想同+0.8%）を下回った（12、1 月合計 0.3% 下方修正）。1 月は前月比▲1.2%に下方改定され、22 年 11 月の前月比▲1.2%以来の大幅な減少となった。

2 月の小売売上は、昨年末の積極的な販促や値上がりを警戒した駆け込み需要による売上増加の反動のほか、悪天候、ガソリン価格の下落等による押し下げ圧力を受ける中、無店舗小売の増加や自動車の落ち込み幅の縮小によって増加に転じた。トランプ 2.0 で消費者のマインドが低下しているものの、堅調な雇用情勢、実質給与所得の増加等を背景に、小売売上は下支えされた。

主要 13 業態のうち、拡大は 5 業態（前月 3 業態）と増加し、縮小が 7 業態（前月 9 業態）に減少した。ガソリンスタンド、その他小売、飲食店が減少に転じたほか、一般小売が鈍化した。一方、建設資材、食品・飲料、薬局、無店舗小売が増加に転じたほか、家具が横ばいとなった。また、自動車・同部品、家電、衣料品、スポーツ用品・本・趣味用品が減少幅を縮小した。

2 月小売・飲食サービス売上高（前月比+0.20%、前月同▲1.24%）の主要 13 業態の前月比寄与度をみると、押し下げ寄与の業態は、大きい順に、飲食店（▲0.20%、同 0.00%）、自動車・同部品（▲0.07%、同▲0.70%）、ガソリンスタンド（▲0.07%、同+0.10%）、衣料品（▲0.02%、同▲0.02%）、その他小売り（▲0.01%、同+0.02%）と続いた。一方、押し上げ寄与の業態は、大きい順に、無店舗小売（+0.43%、同▲0.41%）、薬局（+0.09%、同▲0.06%）、食品・飲料（+0.04%、同▲0.01%）、百貨店を含む一般小売（+0.02%、同+0.06%）、建設資材（+0.01%、同▲0.11%）となった。なお、家具（0.00%、同▲0.02%）、家電（0.00%、同▲0.01%）、スポーツ用品・本・趣味用品（0.00%、同▲0.04%）はゼロ寄与となった。

他の分類では、自動車を除く小売・飲食サービス売上高が前月比+0.3%（前月同▲0.6%）と上昇に転じ、市場予想中央値と一致したが、12、1 月合計で 0.3%下方修正されており、市場想定よりも弱い内容（筆者予想同+0.4%）。

一方、GDP の算出に使用されるコントロール・グループ（自動車・ガソリン・建材・飲食店を除く小売・飲食サービス売上高）は、前月比+1.0%（前月同▲1.0%）と市場予想中央値の+0.4%（筆者予想同+0.6%）を大幅に上回ったことで、市場での景気後退懸念が若干弱まり、金利が小幅上昇したが、株価は上昇した（12、1 月合計 0.1%下方修正）。

また、小売売上高の基調を判断するうえで重要なコア小売売上高（自動車・ガソリン・建材を除く小売・飲食サービス売上高）は、前月比+0.5%（前月同▲0.8%）と増加に転じた（12、1 月合計 0.2%下方修正）。コア小売売上高は、3 ヶ月移動平均・3 ヶ月前対比年率で+1.6%（前月+3.3%）とプラス幅を縮小し拡大モメンタムが弱まり、1-2 月平均では前期比年率▲0.3%と 10-12 月期の同+

5.2%から減少に転じた。ただし、1月の暴風雪の影響が大きく、一時的なマイナスと判断される。

1-3月期の実質個人消費は、実質給与所得の増加、企業の販促、資産効果等によって支えられるものの、年初の落ち込みのほか、トランプ2.0での政策の先行き不安感の高まり、節約志向の強まりによって、前期比年率で+2%程度（10-12月期同+4.2%）に大幅減速すると予想される。

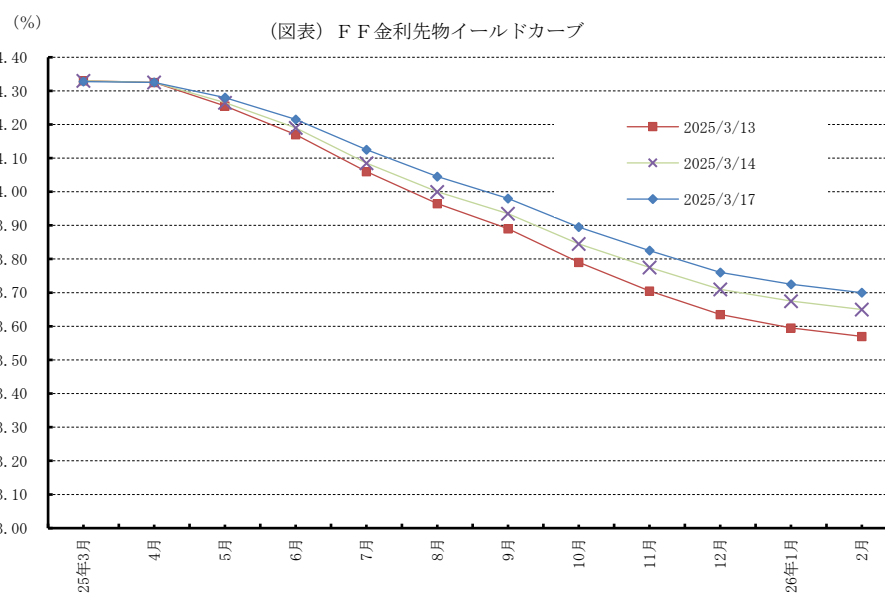
小売・飲食サービス売上高（Retail and Food Services Sales）

				耐久財関連 (*1)				非耐久財関連 (*2)		
			除く車		自動車	家具	家電		衣料品	ガソリン
24/02	+1.0	(+2.1)	+0.7	+2.1	+2.2	▲0.9	+4.8	+0.5	+1.3	+1.7
24/03	+0.4	(+3.6)	+0.6	▲0.7	▲0.3	▲2.8	▲4.5	+1.1	▲3.0	+1.6
24/04	▲0.2	(+2.8)	+0.1	▲0.4	▲1.0	+1.8	+2.6	▲0.2	+2.3	+1.6
24/05	+0.2	(+2.6)	+0.0	+0.8	+1.1	+0.9	+1.6	+0.0	+1.3	▲2.2
24/06	▲0.3	(+2.0)	+0.5	▲2.2	▲3.6	+0.6	▲1.5	+0.5	+0.1	▲2.1
24/07	+1.2	(+2.9)	+0.5	+3.3	+4.4	+1.5	+0.1	+0.4	+0.2	+0.5
24/08	▲0.1	(+2.0)	▲0.1	▲0.3	▲0.3	▲0.1	▲2.4	▲0.2	▲0.9	▲0.9
24/09	+0.9	(+2.0)	+1.0	+0.6	+0.6	+1.1	▲2.9	+1.1	+0.8	▲1.4
24/10	+0.6	(+3.0)	+0.2	+1.6	+2.2	+0.6	+3.0	+0.0	+1.1	+0.2
24/11	+0.7	(+4.0)	+0.1	+2.1	+3.1	+0.9	+0.5	▲0.0	▲0.6	+0.2
24/12	+0.7	(+4.4)	+0.6	+0.7	+1.3	+2.1	▲0.4	+1.0	+1.2	+2.0
25/01	▲1.2	(+3.9)	▲0.6	▲3.1	▲3.7	▲1.2	▲1.1	▲0.6	▲0.7	+1.3
25/02	+0.2	(+3.1)	+0.3	▲0.2	▲0.4	+0.0	▲0.3	+0.8	▲0.6	▲1.0

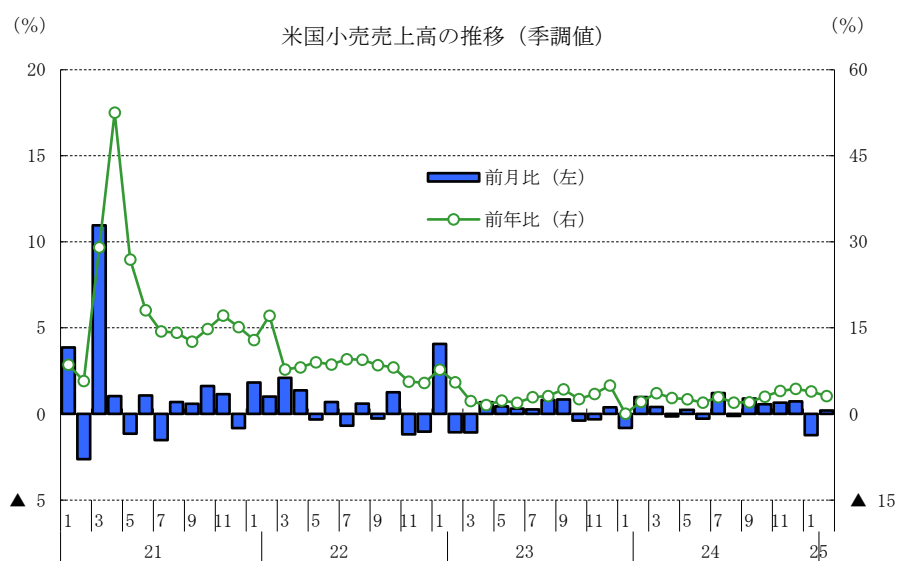
(注) 数字は季調済前月比。但し、()内は前年同月比（末季調）。

*1: 耐久財関連は、自動車・家具・家電・建材関連の売上の合計。

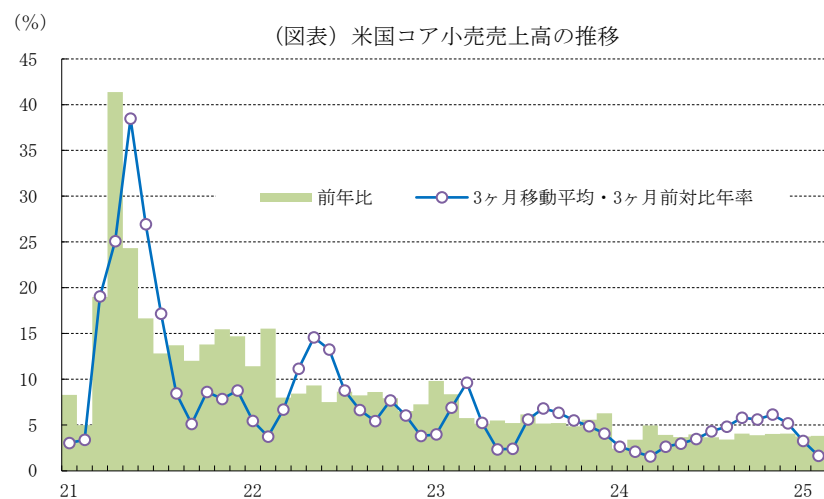
*2: 非耐久財関連は、小売売上高の合計から、耐久財関連を除いたもの。



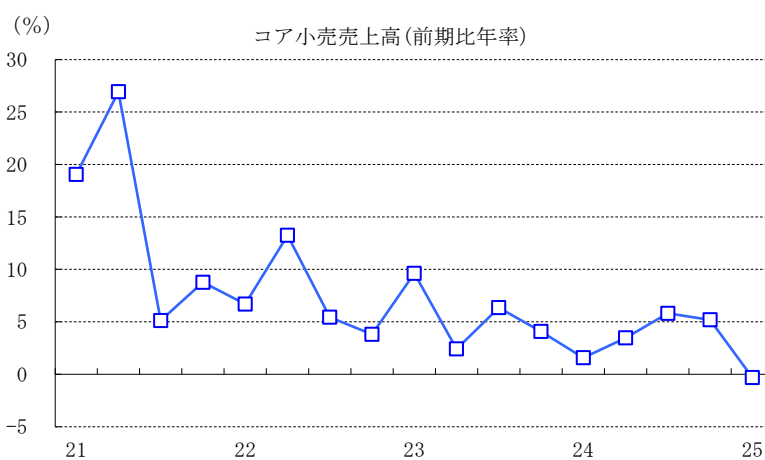
(出所) Bloombergより作成



(出所) 米商務省



(出所) 米商務省



(出所) 米商務省データより作成。

(注) コア小売=建設資材・ガソリン・自動車を除いた小売売上高

(四半期)

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

