

U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

米国 悪天候やエネルギー価格の上昇が個人消費を抑制 (05年3月小売売上高)

発表日: 05年4月13日(水)

~ 昨年の高い伸びからは鈍化するものの堅調さ維持 ~

(No. UI - 004)

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001、4518 : seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

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

	小売 飲食サービス売上高		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		
04/03	+2.1	(+7.8)	+1.9	+4.0	+2.6	+2.8	+0.7	+1.0	+2.0	+0.6
04/04	0.7	(+7.1)	0.1	1.8	2.8	1.2	+0.7	0.1	2.4	+1.1
04/05	+1.5	(+9.0)	+0.9	+1.8	+3.4	1.9	+0.1	+1.5	+1.2	+4.5
04/06	0.5	(+6.6)	+0.2	1.7	3.2	+2.7	+0.7	+0.1	0.7	+0.5
04/07	+0.8	(+6.6)	+0.4	+1.5	+2.3	+2.1	+0.2	+0.4	+0.2	0.1
04/08	0.1	(+4.8)	+0.2	0.7	1.2	1.3	0.5	+0.4	0.6	0.1
04/09	+1.8	(+7.6)	+1.1	+2.9	+4.2	0.2	+1.3	+1.0	+1.4	+0.9
04/10	+0.9	(+8.6)	+1.2	0.2	0.3	+0.8	0.3	+1.6	+2.6	+5.9
04/11	+0.0	(+7.3)	+0.4	0.6	1.2	0.5	+1.0	+0.5	0.9	+1.1
04/12	+1.3	(+8.9)	+0.4	+3.1	+4.2	+1.0	0.9	+0.0	0.1	1.4
05/01	+0.1	(+8.0)	+0.9	1.4	2.6	+0.2	+2.2	+1.0	+1.9	+1.1
05/02	+0.5	(+7.8)	+0.6	+0.2	+0.1	+0.6	+2.5	+0.5	+1.1	+1.1
05/03	+0.3	(+5.8)	+0.1	+0.7	+0.7	0.6	0.3	+0.2	1.9	+2.1

(出所) 商務省 (Department of Commerce)

(注) 数字は季調済前月比。但し、()内は前年同月比(未季調)。

*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。

全体で前月比+

0.3%、除く自動車は
同+0.1%

3月の小売・飲食サービス売上高は、前月比+0.3%と市場予想である同+0.8%を下回った。さらに、1、2月合計で0.2%ポイント下方改定されていることから、3月の小売売上高はコンセンサス対比かなり弱い内容であった。自動車、ガソリン販売等が増加したが、家具・家電、衣料品販売の落ち込みが全体を押し下げた。

変動の大きい自動車を除く小売売上高は、前月比+0.1%に鈍化した。1、2月合計で0.1%ポイント上方改定されたことを考慮しても市場予想の同+0.5%を下回った。自動車以外の耐久財売上が減少したうえ、非耐久財の拡大ペースが鈍化した。価格上昇によってガソリン販売が増加したものの、例年より低い気温や雨降りの日が多かったことから衣料品販売、一般小売店販売が減少した。さらに、エネルギー価格の上昇による実質的な可処分所得の減少により、自動車・ガソリン販売を除く小売売上は、前月比 0.1% (前年同月比+54%) と2月の同+0.5%から減少に転じた。

もっとも、モメンタムを示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で見ると、変動の大きい自動車を除く小売売上高は、3月に+7.1%と2月の+7.7%から小幅鈍化したものの、依然高い伸びを維持している。自動車・ガソリン販売を除く小売売上高も、3月に+6.9%と鈍化したが高い伸びを維持しており、個人消費は好調を維持していると判断される。

非耐久財の増加ペースが加速したものの、耐久財が鈍化

財別の動向をみると、非耐久財関連では、建設資材店、通信販売が増加に転じ、ガソリンスタンド、スポーツ用品・書籍・趣味用品店が増加ペースを速めたが、百貨店等一般小売、飲食

料店、衣料品販売店が減少したため、全体でも前月比 +0.2%と鈍化した。一方、耐久財販売は家電・家具販売が減少に転じたものの自動車販売が増加したため同 +0.7%と加速した。

1～3月期の実質個人消費(GDP)は小幅鈍化が見込まれる

GDPベースの個人消費算出に使われる小売・飲食サービス売上高(除く自動車・ガソリン・建材)は、3月に前月比 0.3%と11ヵ月ぶりの減少となった。しかし、四半期でみると1～3月期は前期比年率 +6.5%と10～12月期の同 +8.0%から小幅鈍化にとどまった。同時期のサービス消費も底堅く推移したとみられる。一方で、1～3月期の自動車販売(季節調整済み年率)は、前期比年率 17.4%と10～12月期の同 +4.0%から大幅に減少した。

以上のことから、1～3月期の個人消費は10～12月期の前期比年率 +4.2%からの鈍化が避けられないものの同 +3.7%と堅調が予想される。

2005年4～6月期の個人消費も堅調が見込まれる

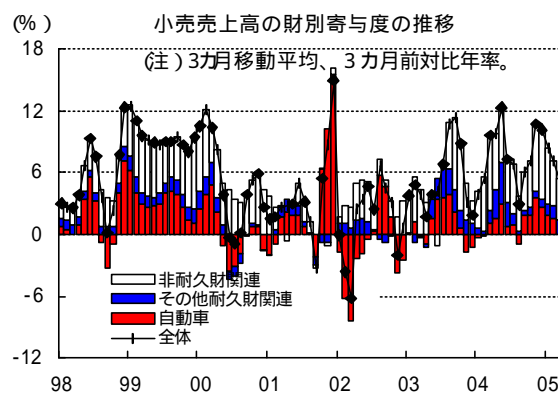
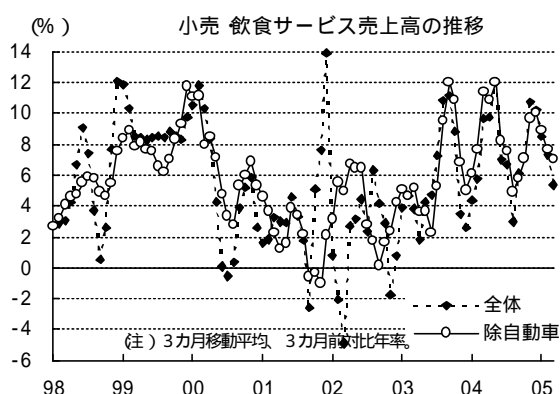
4～6月期の個人消費を取り巻く環境をみると、企業は効率化を進めるなど労働投入量を抑制しているとみられ、労働生産性はプラス基調を維持している。ただし、余剰生産能力の縮小によって労働生産性は高い伸びから鈍化傾向を辿る可能性が高い。このような中、雇用先行する景気が2003年4～6月期から2005年1～3月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大しているとみられること、マンパワー社による新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査における4～6月期の雇用計画など、各種雇用関連調査が企業の採用拡大を示唆していることから、雇用は2005年7～9月期にかけて月平均で前月差 +100～200千人程度での増加が見込まれる。

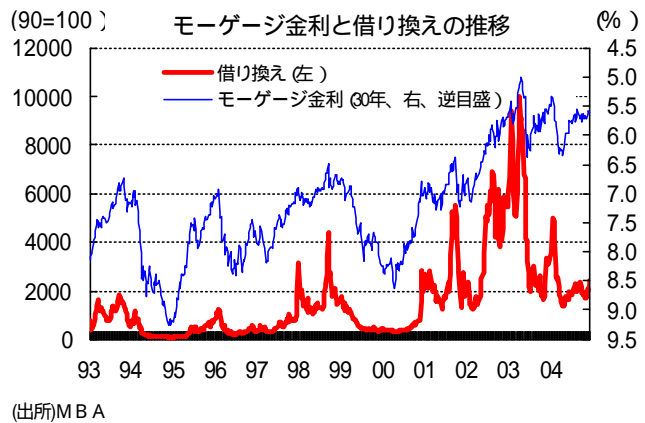
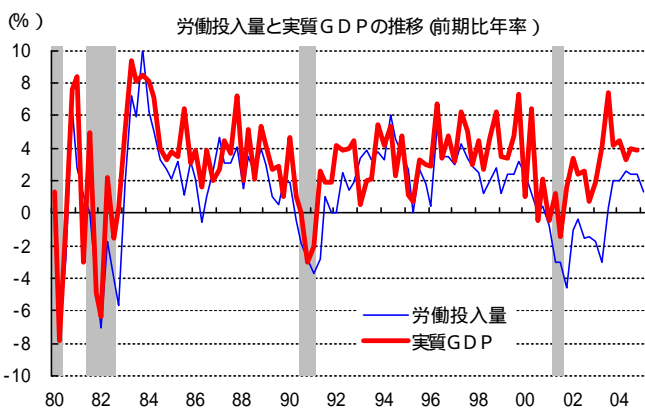
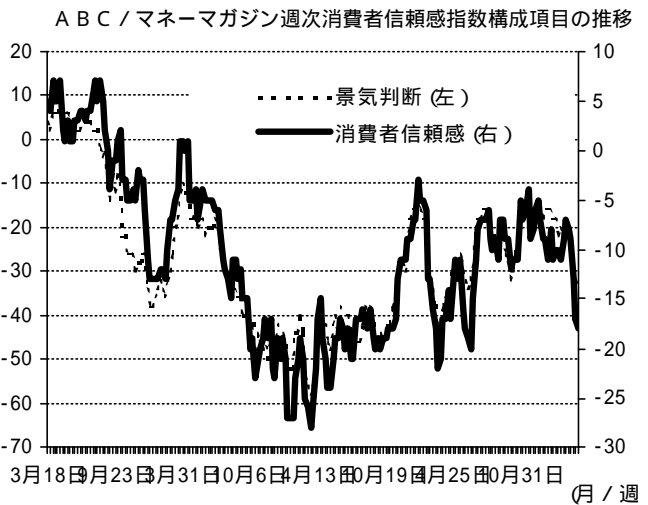
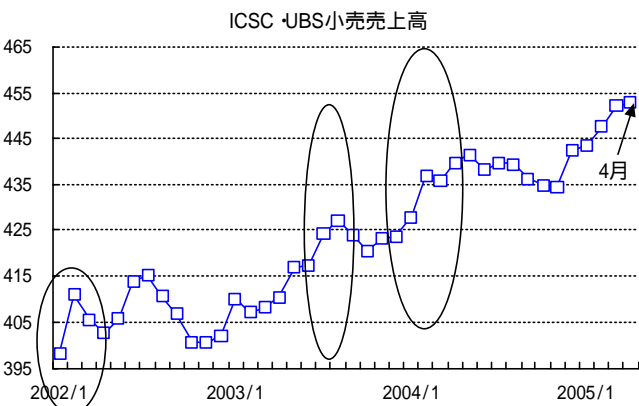
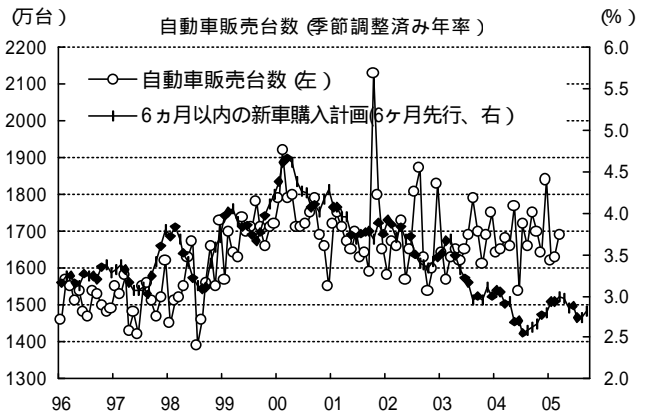
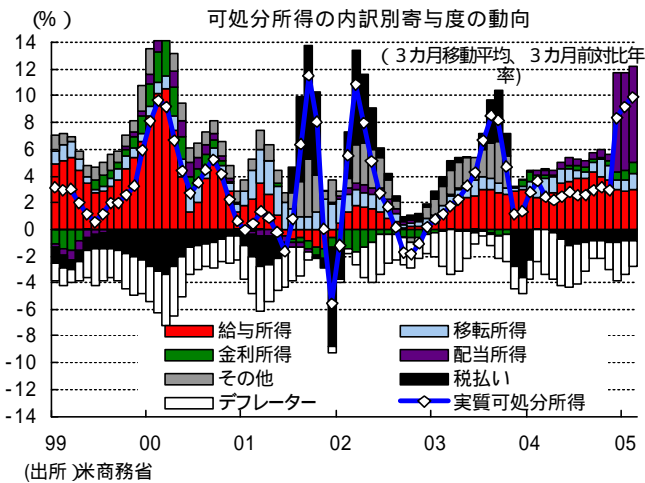
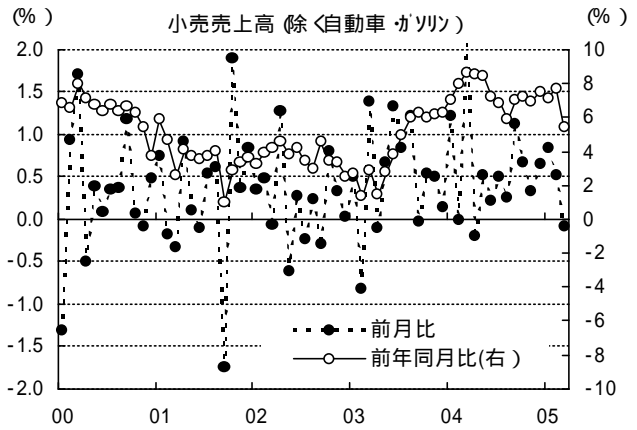
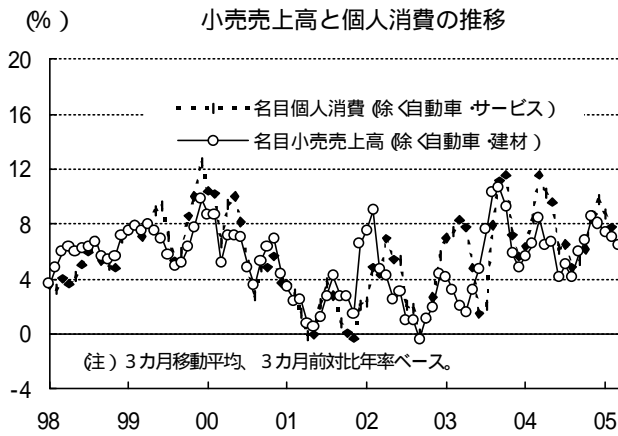
雇用の拡大に加え、緩やかながらも賃金の上昇や持続的な福利厚生費の増加等によって可処分所得は拡大傾向を辿る可能性が高い。

さらに、住宅関連資産からの資金調達も堅調が見込まれる。前年比で住宅価格と概ね同様の動きをする中古住宅販売価格は、1、2月平均で前年同期比 +9.2%(10～12月期同 +9.4%)と高い伸びが維持されていることから、同時期の全米住宅価格も安定した伸びが予想される。この結果、ホーム・エクイティ・ローン〔住宅の純資産価値(住宅の時価からモーゲージ・ローンの未払残高を除いた部分)を担保に借り入れ枠を設定すること〕は1～3月期にかけて堅調に推移したと見込まれる。このような住宅資産からの資金調達は、借入・借り換え申請から1四半期程度遅れて家計の流動性に影響を与えることから、4～6月期の家計の流動性を押し上げよう。

足下でガソリン価格が過去最高値の更新を続けているが、雇用・所得が改善傾向を辿ることから、消費者マインドが個人消費を失速させるほど急激に悪化するリスクは乏しい。

以上のことから、2005年4～6月期の個人消費はガソリン価格の上昇によって1～3月期から鈍化するものの前期比年率 +3%台前半の伸びが予想される。





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。