

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 消費の好調持続 (05年6月小売売上高)

発表日：05年7月14日(木)

～家計を取巻く環境は良好～

(No. UI-063)

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 : [seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp](mailto: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			
04/06	▲0.5	(+6.6)	+0.3	▲1.7	▲3.3	+3.3	+0.6	+0.1	▲0.5	+1.2
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	+0.7	(+8.0)	+0.7	+0.4	+0.6	+0.7	+2.2	+0.7	+2.0	+1.7
05/03	+0.3	(+6.0)	+0.3	+0.8	+0.5	▲0.1	▲0.1	+0.2	▲2.1	+2.0
05/04	+1.8	(+9.1)	+1.6	+2.0	+2.5	+0.4	▲0.1	+1.6	+2.9	+2.5
05/05	▲0.3	(+6.8)	+0.0	▲0.7	▲1.3	+0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.9	▲0.5
05/06	+1.7	(+9.2)	+0.7	+3.2	+4.8	+0.9	+0.2	+0.9	+1.0	+1.9

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 (年季調)。

\*1 耐久財関連は、自動車・家具・家電・建材関連の売上合計。

\*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+1.7%、除く自動車は同+0.7%と市場予想を上回った**

6月の小売・飲食サービス売上高は、前月比+1.7%と市場予想である同+1.0%を上回った。自動車、家具、ガソリン、衣料品販売が大幅に増加し全体を押し上げた。変動の大きい自動車を除く小売売上高は、同+0.7%とほぼ市場予想(同+0.6%)どおりとなった。しかし、4、5月合計で0.4%ポイント上方改定されており、実質的には市場予想より強い内容といえる。さらに、価格変動の影響を大きく受けるガソリン販売を除く小売売上高は前月比+0.6%(前年同月比+7.3%)と5月の同+0.1%から加速した。6月は気温が例年並に上昇したため、夏物衣料、家電が増加した。

基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では、変動の大きい自動車を除く小売売上高は+9.2%(5月+8.5%)と高い伸びが続いている。さらに、自動車・ガソリン販売を除く小売売上高は、6月に+7.9%と高い伸びが続いており、エネルギー価格上昇の影響を受けながらも雇用・所得の拡大に伴い堅調に推移している。このように、家計部門の好調が続くもと企業部門の調整が進展していることから、FRBは利上げを継続し易い環境にある。

**耐久財、非耐久財ともに増加**

財別の動向をみると、非耐久財関連では薬局、その他小売が減少に転じた。さらに、建設資材店、スポーツ用品・書籍・趣味用品店が鈍化した。一方で、天候の回復に伴い飲食店、価格のマイナス幅縮小と需要の増加によってガソリンスタンド、気温の上昇に伴い衣料品販売店、贈答品のネット購入の増加により通信販売が増加に転じた。さらに、飲食料品店、百貨店等一般小売が加速したため、全体でも前月比+0.9%と増加した。

他方、耐久財販売では住宅販売の好調によって家具の拡大ペースが加速した。さらに、気温の上昇を受け家電販売、GMが一般購入者に社員割引を適用したことで自動車販売が増加に転じたため同+3.2%となった。

#### 4～6月期の実質個人消費も堅調持続

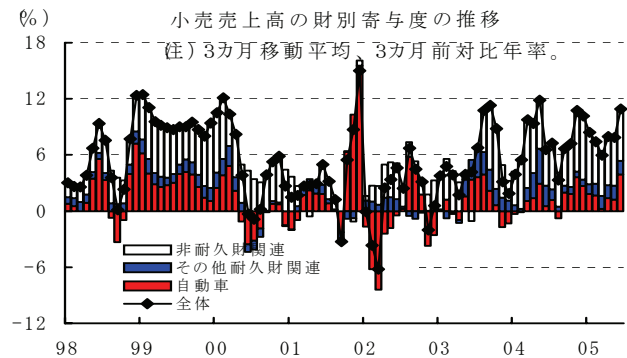
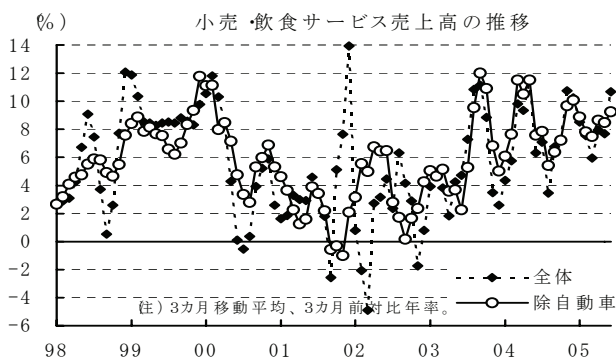
GDPベースの個人消費算出に使われる小売・飲食サービス売上高（除く自動車・ガソリン・建材）は、6月に前月比+0.6%（5月同0.0%）と加速した。四半期でも、4～6月期は前期比年率+7.0%と1～3月期の同+6.8%から加速しており堅調が持続している。さらに、自動車販売台数は、1～3月期の同▲18.1%から4～6月期に同+20.1%とプラスに転じていることから、4～6月期の実質個人消費は1～3月期の同+3.7%から同+4.0%前後に小幅加速が見込まれる。

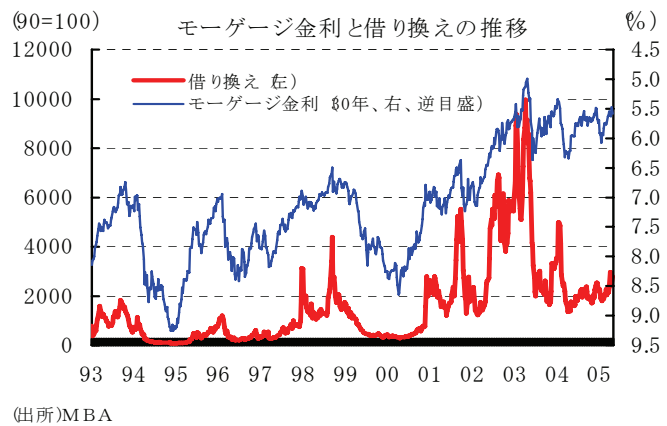
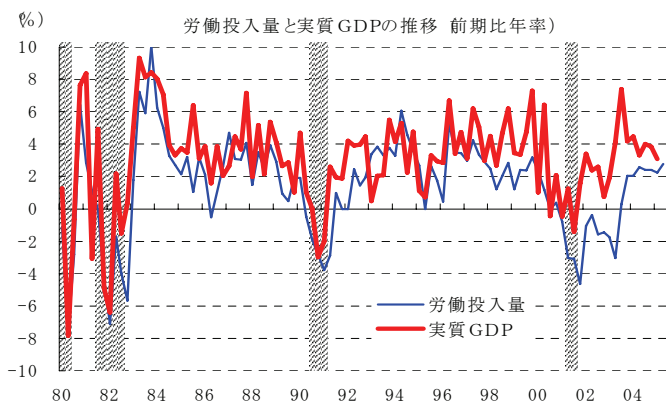
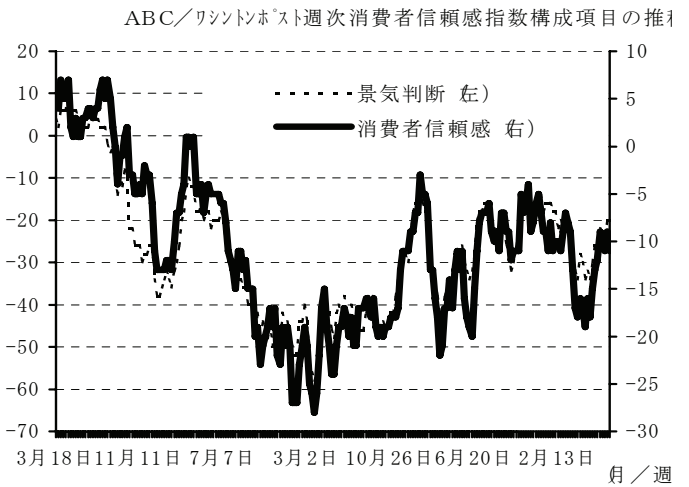
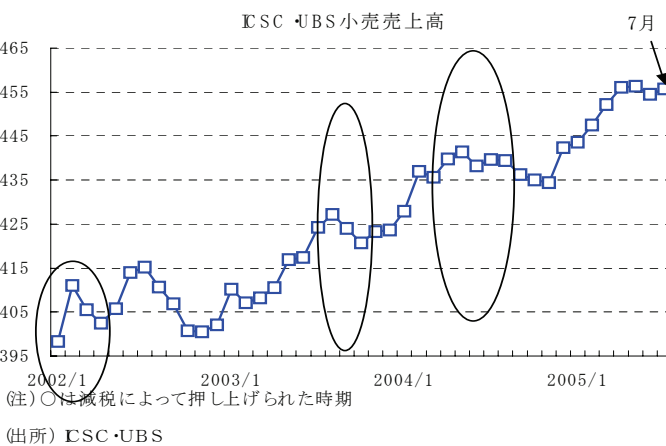
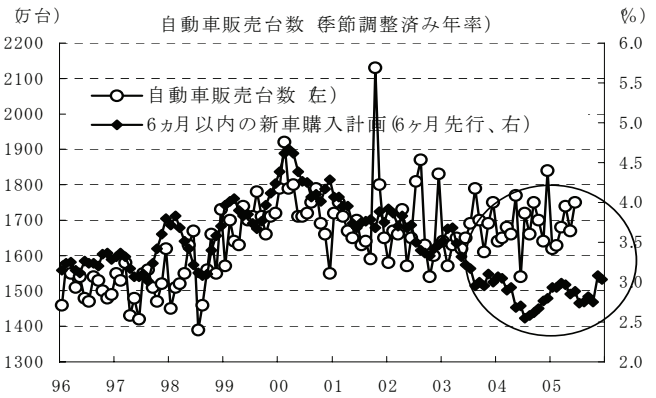
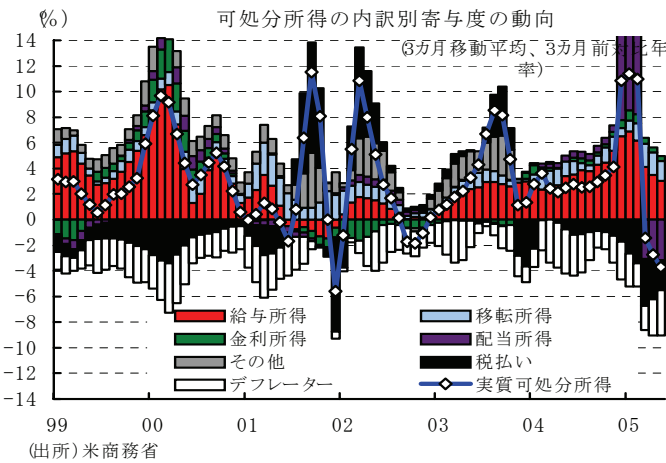
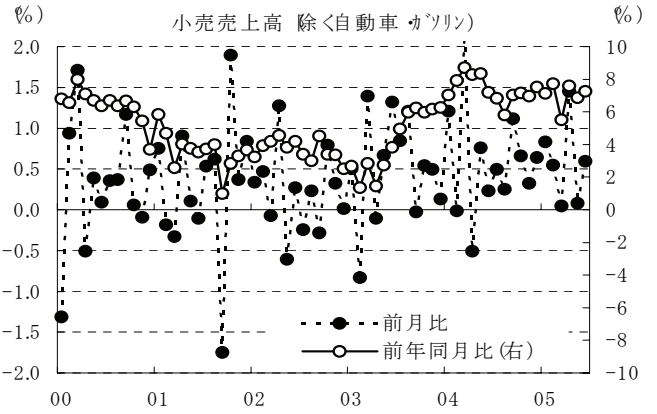
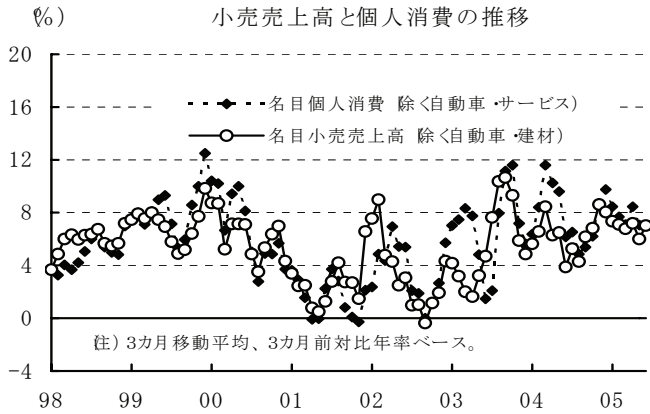
#### 年後半の個人消費も堅調が見込まれる

年後半の個人消費を取り巻く環境をみると、労働生産性は余剰生産能力の縮小によって高い伸びから鈍化傾向を辿る可能性が高い。一方、雇用に先行する景気が2003年4～6月期から2005年4～6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7～9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10～12月期にかけて月平均で前月差+150～250千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、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。

住宅関連資産からの資金調達動向では、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、5月に前年同月比+9.6%と1～3月期の前年同期比+9.7%からさらに伸び率が高まっていることから、同時期の全米住宅価格も高い伸びが予想される。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）を担保に借入れ枠を設定すること〕は4～6月期にかけて堅調に推移すると見込まれる。また、長期金利が低位で推移していることで、モーゲージローンのリファイナンスも小幅ながら再び増加するなど、4～6月期の住宅資産関連からの資金調達は緩やかに増加しているとみられる。これらの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、7～9月期にかけて家計の流動性増加に寄与しよう。もっとも、住宅資産からの資金調達は、住宅価格の上昇を背景に2006年にかけて増加基調を維持するとみられるが、その増加ペースは鈍化傾向を辿ると見込まれる。

足下でガソリン価格が高値で推移しているが、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、年後半の実質個人消費は前期比年率+3%台で推移する公算が大きい。





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。