

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

**米国 消費は堅調さを維持 (05年 7月小売売上高)**

発表日：05年8月11日(木)

～7月は自動車販売が牽引～

(No. UI-080)

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 : [seiiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp](mailto:seiiji@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
04/07	+1.1	(+6.5)	+0.7	+2.0	+2.9	+2.7	▲0.2	+0.6	+0.5	▲0.5
04/08	+0.0	(+4.8)	+0.2	▲0.3	▲0.5	▲1.5	▲0.4	+0.4	▲0.6	+0.6
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	(+6.3)	+0.0	▲0.9	▲1.5	▲0.1	+0.2	+0.0	▲0.8	+0.1
05/06	+1.7	(+9.7)	+0.9	+3.2	+4.6	+2.2	+0.4	+1.0	+1.1	+2.0
05/07	+1.8	(+10.3)	+0.3	+4.2	+6.7	▲1.3	+1.0	+0.5	▲0.5	+2.4

(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+1.8%、除く自動車は同+0.3%と市場予想を下回った**

7月の小売・飲食サービス売上高は、前月比+1.8%と市場予想である同+2.1%を下回ったが前月の同+1.7%から加速した。家具が減少したものの、自動車、家電、ガソリンが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+0.3%と市場予想の同+0.6%を下回った。ただし、5、6月合計で0.2%ポイント上方改定されており、これを考慮すれば概ね市場予想通りの結果といえる。

一方、価格変動の影響を受けやすいガソリン販売を除く小売売上高は、前月比0.0% (前年同月比+6.7%) と6月の同+0.7%から鈍化した。6月に夏物衣料の売り上げが伸びたためセール用の商品が少なかったことや、気温が例年よりも高かったため秋物衣料が低迷したこと、家具が大幅に下落したことで伸び悩んだ。

基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で、変動の大きい自動車を除く小売売上高は+7.5% (6月+9.4%) と高い伸びが続いている。また、自動車・ガソリン販売を除く小売売上高は、7月に+6.1%と高い伸びを続けており、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。

**伸び率は耐久財が加速し、非耐久財が鈍化**

財別の動向をみると、非耐久財関連では薬局、スポーツ用品・書籍・趣味用品店が増加に転じた。ガソリンスタンドが価格の上昇と需要の拡大によって前月比+2.4% (7ヶ月連続上昇)、その他小売が同+1.5%とプラス幅を拡大した。さらに、飲食店が良好な天候により同+0.2%とプラス基調を維持した。一方、建設資材店が同▲0.4%と5

ヵ月ぶりの減少となった。他にも、衣料品販売店、飲食料品店、通信販売が減少した。また、百貨店等一般小売が前月の高い伸びの反動で前月比横ばいにとどまった。この結果、非耐久財は前月比+0.5% (同+1.1%) と鈍化した。

他方、耐久財販売では家具が減少に転じた一方、気温の上昇を受けた家電販売が前月比+1.0%、自動車部門ではビッグスリー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同+6.7%と急増し、耐久財販売は同+4.2%と加速した。

### 7～9月期の実質個人消費は加速の公算

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、7月に前月比+0.1% (6月同+0.8%) と減速した。また、7月は4～6月期対比年率で+0.6%と4～6月期の同+1.7%から鈍化している。一方で、7月の自動車販売台数は季節調整済み年率2090万台と4～6月期の同1720万台(前期比+4.7%)から増加しており、7～9月期の実質個人消費は4～6月期の同+3.3%から同+4.0%前後に加速が見込まれる。

### 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、今後も価格競争の激化が続くとみられ雇用の拡大を抑制しよう。一方、労働生産性がプラス基調を維持するものの余剰生産能力の縮小によって前期比年率で+2%程度の伸びにとどまる可能性が高い。さらに、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たことで、新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査における雇用計画などが採用拡大を示唆しているように、企業の採用意欲が強い状態にある。このため、雇用者数は増加基調が維持され前期比+0.3%～+0.5%が予想される。

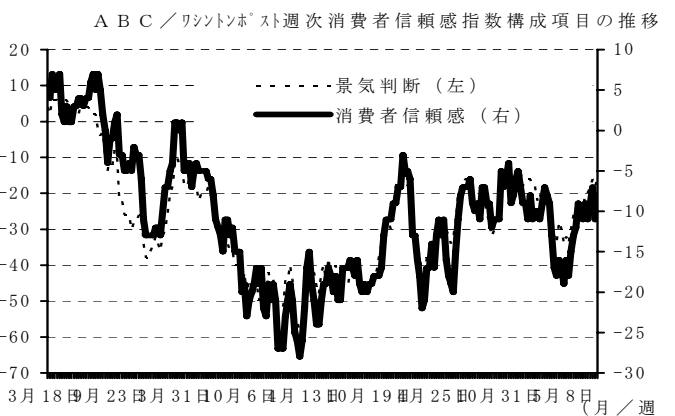
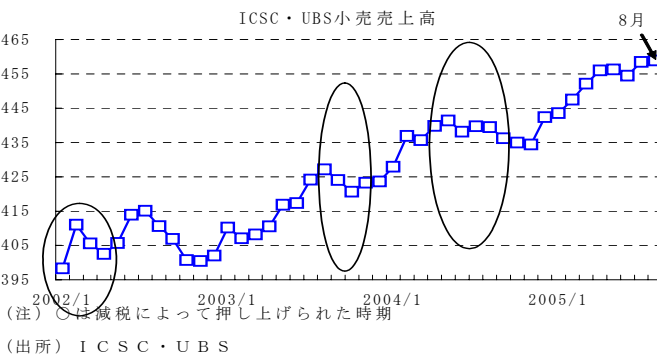
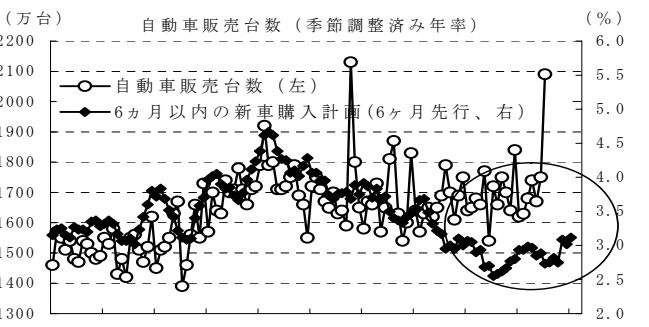
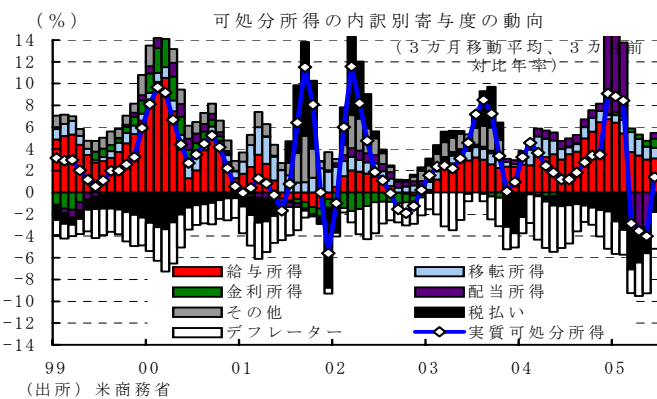
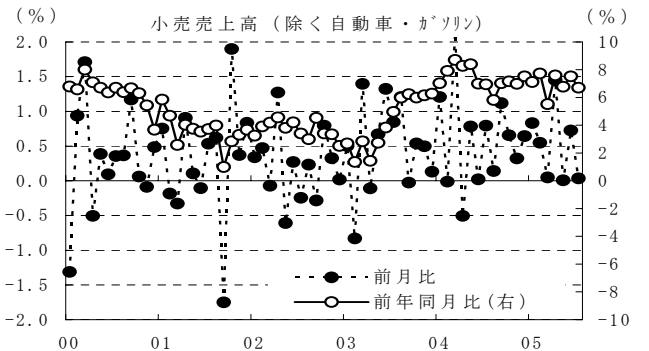
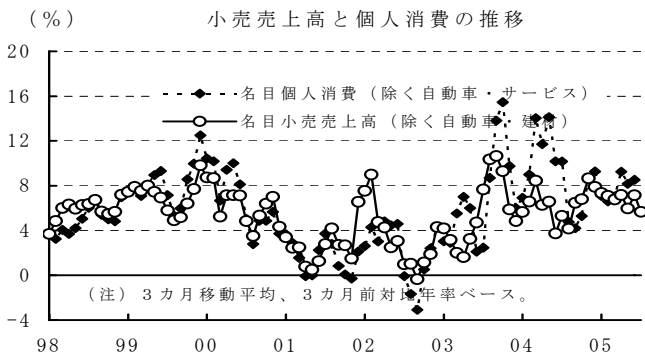
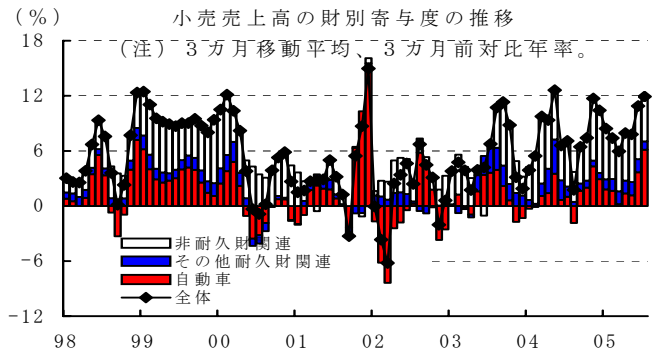
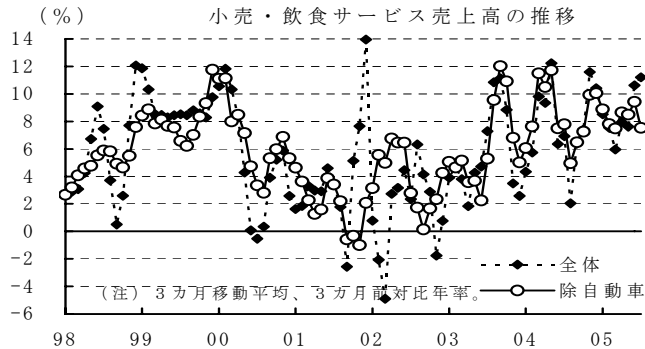
雇用環境の改善が続くなかで賃金の上昇や福利厚生費の増加によって、可処分所得は拡大傾向を辿る可能性が高い。このような状況のもと、景気拡大期待の強まりもあり、消費者マインドが急激に悪化するリスクは乏しい。

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、4～6月期に前年同期比+9.1%と1～3月期の同+9.7%から鈍化したものの依然として高い伸びを維持していることから、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)を担保に借り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。もともと、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。

エネルギーに関しては、原油価格の上昇により足下でガソリン価格は過去最高水準にまで上昇している。今後も世界的な景気の拡大ペース加速に伴う供給不足懸念や、過剰な流動性を背景にエネルギー価格が高水準で推移する可能性が高い。エネルギー価格が高止まりすれば、実際に景気に与える影響が小さいにも関わらず景気の先行きに対する不安感が強まりマインドを悪化させる可能性がある。しかし、雇用環境の改善が見込ま

れることや景気の拡大期待が強まっていることから、急激に消費者マインドが悪化するリスクは乏しいため、消費者マインドが悪化することで個人消費が失速するリスクは小さい。

以上のような状況のもと、個人消費はエネルギー価格の高止まりの影響を受けるものの、7～9月期に自動車部門での販促による押上げによって前期比年率+4%前後まで加速しよう。その後も、雇用・所得の持続的な拡大によって前期比年率+3%台の伸びが続くと予想される。



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。