

**テーマ：7-9月期の景気は持ち直すのか？**  
**～7月の百貨店売上でリバウンドは見られず～**

発表日：2015年8月19日（水）

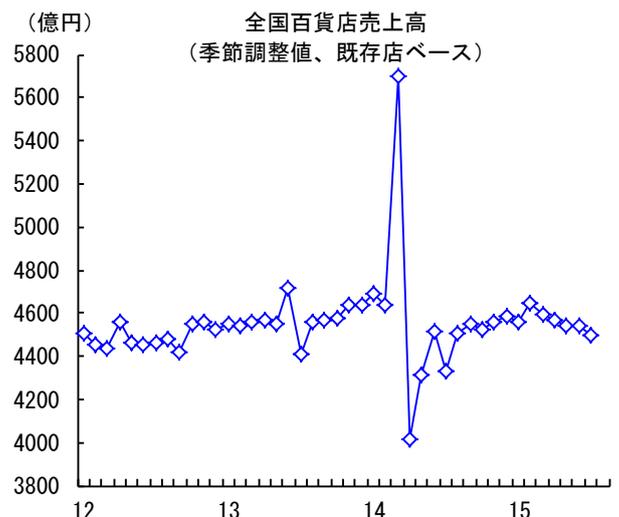
第一生命経済研究所 経済調査部  
 担当 主席エコノミスト 新家 義貴  
 TEL:03-5221-4528

## ○ 「天候不順」や「セール後ズレ」からのリバウンドは確認できず

本日公表された7月の全国百貨店売上高は前年比+3.4%（既存店）と、前月の+0.4%から伸びが高まった。もっとも、季節調整値でみると前月比▲1.0%と減少しており、7月の水準は4-6月期平均を▲1.2%Pt下回っている（季節調整は第一生命経済研究所）。「6月は天候不順が消費を押し下げた」、「セールが後ズレしたことで攪乱されている」との声がこれまでよく聞かれたが、もしそれが本当であれば7月は大きく伸びるはずである。だが実際には、天候が回復しセールも開始された7月になっても百貨店売上は伸びず、季節調整値では逆にマイナスだ。「4-6月期の消費悪化は天候不順等の一時的要因が大きい」という見方に疑念を抱かせる結果といえるだろう。

また、百貨店以外では、7月の乗用車販売も前年比▲9.1%、前月比▲2.4%と低調な推移が続いている。自動車と百貨店だけで判断するのは早計で、今後の消費関連指標を確認していく必要はあるが、少なくとも現時点で7月の消費が明確に改善した様子は窺えない。

この先の消費について、ベースアップ、ボーナス増、雇用増、公的年金支給額増、ガソリン価格下落、プレミアム付商品券などのプラス材料があることは確かであり、いたずらに悲観的に見る必要はないだろう。だが、消費者は生活防衛色を強めており、所得の増加が支出に繋がるかどうかは不透明だ。生活必需品である食料品価格の大幅上昇が消費者心理を冷やすことも懸念される。また、期待される猛暑効果も、夏物消費にプラスの一方、気温が高過ぎれば外出自体が減ってしまうというマイナス面もあり、一概に消費が押し上げられるとは言えないだろう。7-9月期の消費については慎重に見ておいた方がよい。



(出所)日本百貨店協会「全国百貨店売上高」

(注)季節調整は筆者

## ○ 輸出も明確な改善は見られず

消費と並んで4-6月期のマイナス成長を主導した輸出についても、まだ明確な改善は見えてこない。本日公表された貿易統計では、実質輸出（日本銀行試算）が前月比+0.6%の増加となった。もっとも、7月の水準は4-6月期を0.5%Pt下回っている点に注意が必要だ。6月の+1.0%に続いて2ヶ月連続の増加であり、ようやく下げ止まりは見えてきたようだが、4-6月期の大幅な落ち込みの割には戻りが弱い印象だ。

先行きについても、米国、欧州向けの輸出は回復が期待できるものの、中国を初めとするアジア向け輸出が懸念材料だ。中国では、政策効果発現による景気持ち直しが期待されるものの、発現の時期、効果の度合

いについては不透明感が強い。実際、中国の7月分の経済指標は、輸出、生産、投資、消費、景況感と全般的に低調なものにとどまっており、経済対策効果が十分に発現している状況にはなっていない。また、今後政策効果が出てくるにしても、そもそもの中国経済の減速度合いが大きいいため、政策効果だけでどこまで経済を持ち上げることができるかは分からない。

このように、期待された7月分の消費と輸出について、現時点で明確な改善は確認できていない。特に、天候不順からのリバウンドが期待された消費が期待を裏切ったことは痛手だろう。7-9月期の景気は、依然として視界不良だ。

