

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

小売業販売は割り引くべきだが1～3月期も個人消費は堅調

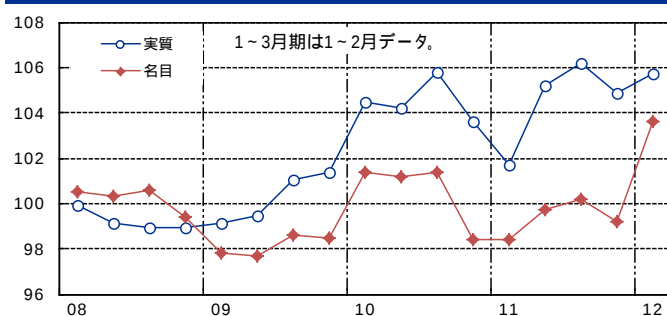
小売業販売は2012年1月前年比1.8%が2月は3.5%に伸びが高まった。前年比の加速は閏年の影響が含まれるため、注意が必要だが、閏年による日数要因が調整されている季節調整値で見ても前月比2.0%（1月3.1%）と3ヶ月連続で大幅に増加している。なお、閏年については、営業日数要因の影響が大きいコンビニエンスストア（1月前年比4.9%→2月8.8%）やスーパー（既存店ベース▲1.2%→0.5%）において前年比が大きく高まっていることから、影響を確認できる。

但し、2月の小売業販売増加は物価上昇による要因も大きく、割り引いて見る必要がある。実質化に本来用いるべき2月の全国CPIは未公表だが、公表済の2月東京都区部CPIでは季節調整値ベースで財が2前月比0.3%、生鮮食品を除く財は0.5%、半耐久消費財に限れば0.9%も上昇している。2月の小売業販売にも、こうした価格上昇の影響が含まれる。現時点で、当社が東京都区部CPIに基づき実質化し季節調整¹を施すと、2月の小売業販売は前月比▲1.8%と寧ろ減少する。暫定試算値²であり、幅をもって見る必要があるが、2月の小売業販売が名目データの示すほどには良好でない可能性には留意すべきと言える。

2月の実質小売業販売は減少した模様だが、1～3月期では堅調推移が期待される。実質小売業販売は10～12月期に前期比▲1.2%と減少したが、1～2月平均は10～12月期を0.8%上回っており、1～3月期は増加に転じる可能性が高い。内訳を見ると、エコカー補助金と新モデル投入により堅調な自動車小売（10～12月期前期比7.0%→1～2月平均の10～12月期対比8.6%）の押し上げが顕著である。また、飲食料品小売の持ち直し（▲2.0%→2.1%）や家電など機械器具小売の下げ止まり（▲12.3%→1.6%）も寄与している。

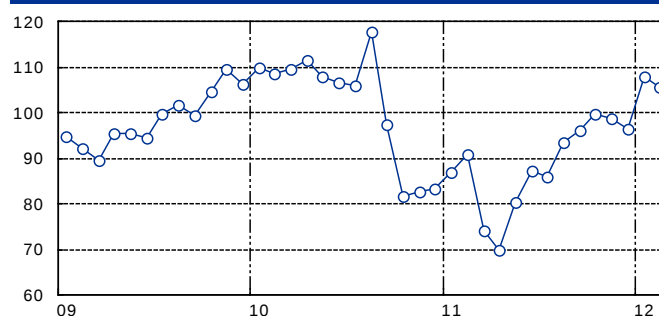
こうした小売業の堅調推移の背景には、雇用所得情勢が悪化はしていない³ことに加え、金融市場の好転すなわち株高や円安による消費者心理の改善があると考えられる。GDPベースでも、個人消費は2011年7～9月期前期比1.0%、10～12月期0.4%に続き、2012年1～3月期も増勢を維持する可能性が高い。

小売業販売（2005年=100、四半期）



（出所）経済産業省等より当社試算

自動車小売業（実質、2005年=100）



（出所）経済産業省等より当社試算

¹ 経済産業省の公表している第三次産業活動指数の季節調整数値に基づく。

² 実質化が暫定である。また、現時点では2010年までのデータに基づく暫定的な季節調整値でもあり、今後2011年のデータを加味して改訂される。

³ 雇用関連統計の動向はまちまちである。労働力調査が1月に大きく悪化する一方、求人データや賃金データは改善しており、トレンドを把握しがたい。

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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。