

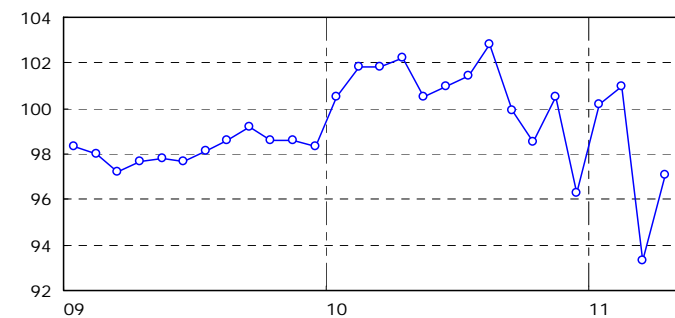
4月小売販売は財消費の回復示唆も、サービス消費には未だ不安

小売業販売額は供給制約のある自動車とガソリン高が響いた燃料小売を除けば大幅に回復。

小売業販売額は3月に前月比 7.6%と急減した後、4月は4.1%と反転した。各種商品小売業(3月 10.1% 4月 8.5%)や衣服関連小売業(10.7% 10.8%)、機械器具小売業(9.1% 7.8%)の反発が大きい。これは自粛ムードの緩和が全般に押し上げに寄与したことに加え、計画停電による営業時間短縮が解消(各種商品小売業に含まれる百貨店等、衣服関連)、節電目標を受けて夏物需要が早期に顕現化(衣服関連)、3月のエコポイント需要の繰越・省エネ家電需要の拡大(機械器具小売業に含まれる家電など)などが影響したためと考えられる。一方、供給制約が引き続き厳しい自動車小売業は4月も 3.0%(3月 18.0%)と減少が続き、ガソリン高を受けた利用削減や外出自粛が響き、燃料小売業が含まれる「その他小売業」も2.5%(3月 5.0%)と小幅の戻りに留まっている。

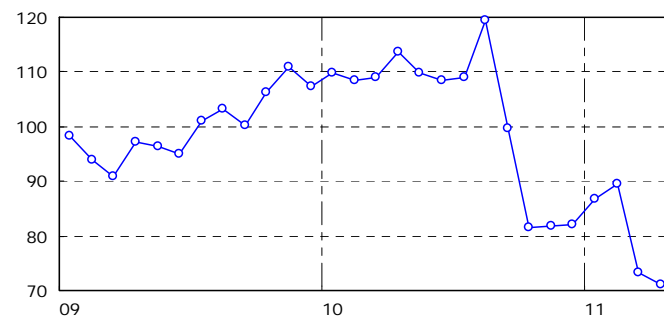
4月の小売業販売額水準は、大震災前の2月を未だ3.9%も下回っており、財消費は震災前の水準に程遠いと言わざるを得ない。しかし、サプライチェーン途絶に伴う供給制約に左右される自動車小売と、他を同列に扱うのは問題がある。そこで小売業販売額から自動車小売を除いた系列を試算すると、4月の水準は2月を1.9%下回る程度になる。物価変動を除いた実質ベースで、同様の試算を行い4月と2月を比較すると、実質小売総額は3.4%、除く自動車小売では1.7%、更に燃料小売も除いたベースでは1.0%となり、4月と2月の格差は極めて小さくなる。供給制約やガソリン高の影響を別とすれば、財消費は震災前に相当近いところまで回復したと判断出来るだろう。

小売業販売額(2005年=100)



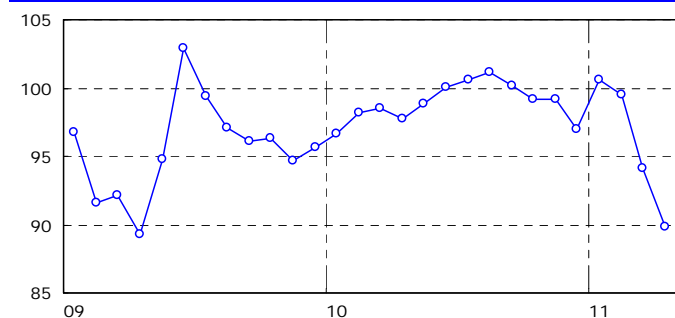
(出所)経済産業省

自動車小売業(2005年=100)



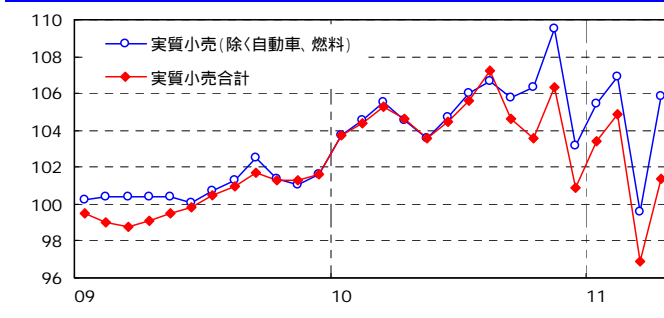
(出所)経済産業省

燃料小売業(実質、2005年=100)



(出所)経済産業省等より当社試算

実質小売業販売の回復度合い(2005年=100)



(出所)経済産業省等より当社試算

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。

なお、5月の新車販売は25日までの途中ラップで前年比 35%程度と報じられている。これに季節調整を施すと5月の新車販売は前月比22.8%の急増となる。小売業販売統計の自動車小売との概念や季節調整の違いを捨象すれば自動車小売の急増により、6月の実質小売総額は2%Pt程度も押し上げられることになる。5月は自動車小売を含めたベースでも、大震災前の水準に相当接近しそうである。

但し、ここまでの議論は財消費に限られる。大震災後のマインド悪化の影響は、寧ろサービス消費にこそ色濃く及んでいる。外食産業(3月前年比 10.3% 4月は 2.8%)では回復が見られるものの、旅行や宿泊関連では外国人旅行者の落ち込みも響き、回復ペースが緩慢な模様である。個人消費の先行きを未だ楽観は出来ない。