

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

2月の米小売売上高は1～3月期の消費堅調を示唆

2月米小売は前月比1.1%と極めて高い伸び。ガソリン価格上昇に伴い名目額が膨らんだ影響を考慮する必要はあるも、総じて堅調。財政問題の悪影響を①資産効果、②金融負債の調整終了、③雇用所得環境が凌駕。但し、ガソリン価格が一層上昇した場合の悪影響には注意が必要。

2月の小売売上高は堅調だが、割り引く必要も

2013年2月の米国の小売・飲食サービス売上高（以下、小売売上高）は前月比1.1%と高い伸びを示した。なお、2013年1月は0.1%から0.2%へ上方修正されている。2月は昨年9月の1.2%以来となる高い伸びであり、消費者が財政問題の悪影響を克服しつつあることを示す内容と言える。但し、ガソリン価格急騰に伴うガソリン売上高の増加が、全体を0.55%Pt程度も押し上げている。価格変動を除いた実質ベースで考えた場合には、表面的な計数ほどには2月の小売は強くない。ガソリンを除く売上高は0.6%（1月0.2%）、ガソリンに加え自動車、建設資材も除いたコア売上高では0.4%（1月0.2%）である。

1～3月期は想定通りの消費増加か

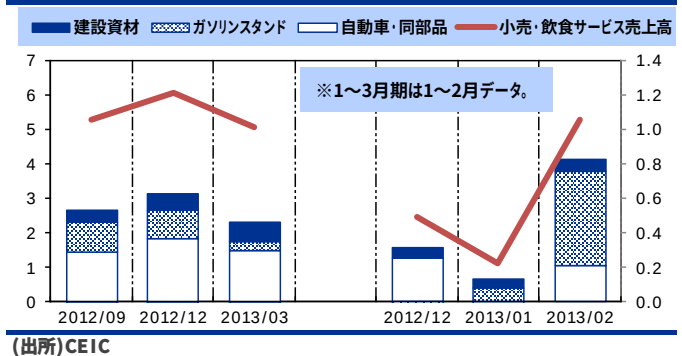
3月を前月比横ばいとした場合、1～3月期のガソリンを除く小売売上高は前期比年率5.8%と10～12月期の5.9%と概ね同様の伸び、またコア売上高で見ても1～3月期は4.5%と10～12月期の4.4%から大きく変わるものではない。1～3月期の個人消費について、当社は10～12月期の2.1%と同程度の伸びを想定しているが、概ね予想通りの推移と言える。

内訳では自動車、建設資材が増加

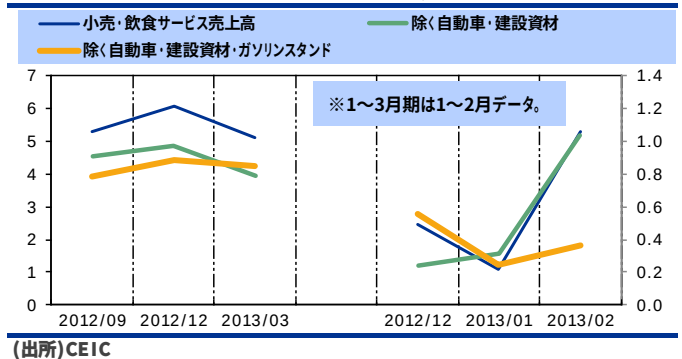
2月の内訳を見ると、ガソリンを除けば自動車・同部品（1月前月比▲0.3%→2月1.1%）や建設資材（0.8%→1.1%）、食品・飲料（0.1%→0.8%）が大きく伸びる一方、家具（0.0%→▲1.6%）やスポーツ・書籍などの趣味用品（1.4%→▲0.9%）、飲食サービス（▲0.6%→▲0.7%）が低調だった。なお、店舗形態としては、インターネットなどの無店舗小売（1.4%→1.6%）の堅調推移が継続している。

個人消費は増勢維持も、ガソリン価格動向には留意
足元で財政問題にも関わらず、個人消費が堅調に推移

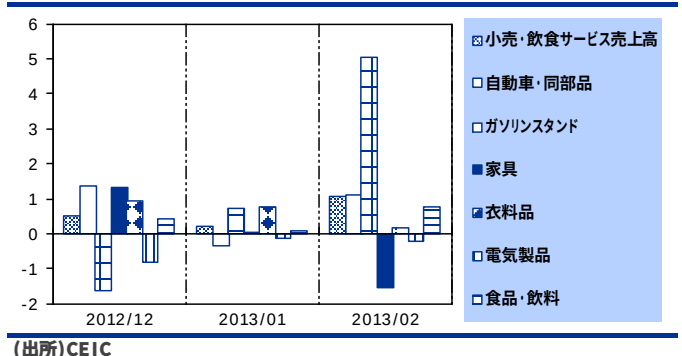
小売・飲食サービス売上高（前月比、前期比年率、%）



小売・飲食サービス売上高（前月比、前期比年率、%）



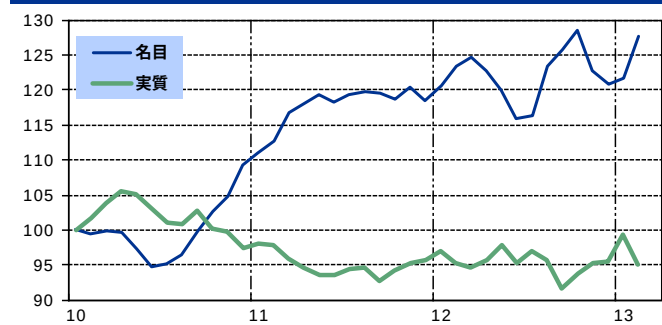
小売・飲食サービス売上高（前月比、%）



しているのは、3月8日付のレポート¹でも指摘したとおり、①株価や住宅価格上昇に伴う資産効果、②金融負債の調整終了、③増税を賄えるだけの雇用所得環境の改善がある。③は、2月雇用統計が示した雇用者数の増加と賃金上昇からも裏付けられている²。既に述べたように、1～3月期の個人消費は、10～12月期に続き前期比年率2%程度の増勢を維持するというのがメインシナリオである。

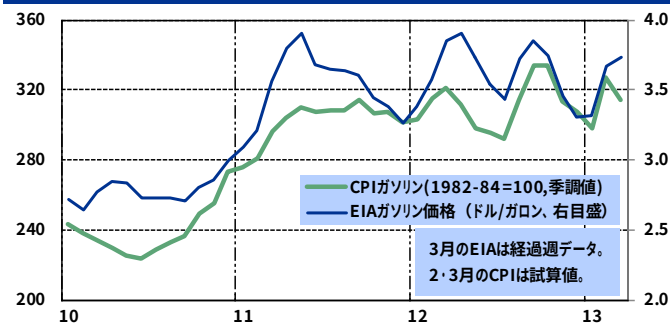
但し、ガソリン価格の動向には注意を要する。2月はガソリン価格の1割程度の上昇に対し、家計はガソリン購入量を前月から4%強減らし、名目購入額を5%増加にとどめた。故に他の財消費には悪影響が及ばなかったというのが2月小売売上高の示唆である。ガソリン消費量は燃費向上などを背景に長期的に見れば減少傾向にあるが、生活必需品であるため短期的に大きな調整は困難と考えられる³。3月に入りガソリン価格の上昇は止まっているが、再上昇へ転じるようであれば、消費行動に悪影響を及ぼすリスクがある。

ガソリンスタンド販売額の推移 (2010/1=100)



(出所)CEIC

ガソリン価格とCPIガソリン



(出所)EIA, BLS

¹ Economic Monitor 「増税にも関わらず、米国の個人消費が底堅いのは何故か？」を参照。

² 3月11日付 Economic Monitor 「米国の雇用情勢は力強く回復 (2月の米雇用統計)」を参照。

³ 消費性向を被説明変数、期待所得要因や資産要因、ガソリン要因を説明変数とした当社推計では、期待所得の上昇や資産価値の増加が有意に消費性向を押し上げる一方で、ガソリン価格の上昇は有意に消費性向を押し下げる。推計の詳細は後日示す。