

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

米小売売上高は底堅く推移し、4～6月期の米国経済を下支え

5月の小売売上高は、自動車販売の拡大により高い伸び。ガソリン価格の下げ止まりも寄与。4～6月期の個人消費は、1～3月期の高い伸びからは鈍化するも、底堅さを維持し、米国経済を下支え。

5月は自動車販売に支えられ0.6%の高い伸び

米国の5月の小売・飲食サービス売上高（以下、小売売上高）は前月比0.6%（4月0.1%）と大幅に増加した。自動車・同部品売上高が1.8%（4月0.7%）と高い伸びを示した影響が大きい。除く自動車で見ると0.3%（4月0.0%）の伸びであり、悪くはないが、取り立てて強いという程の内容ではない¹。

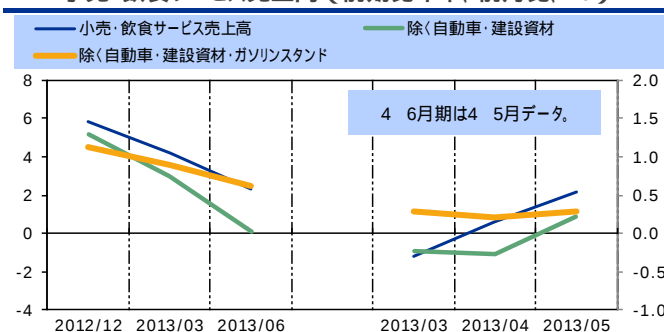
ガソリン価格は小幅上昇

3月と4月に顕著だったガソリンスタンド売上高の減少は、5月に止まり、それも全体の売上増加をサポートした。5月のガソリンスタンド売上高は前月比▲0.2%（4月▲3.1%）とほぼ横ばいである（寄与度は4月▲0.34%Pt、5月▲0.02%Pt）。これは、ガソリン価格が、若干だが上昇に転じたことを反映している。5月のガソリン価格はEIAデータによると前月比1.2%、季節調整済のCPIベースでは0.5%の上昇と試算される。前年比で見ると3ヶ月連続のマイナスであり、ガソリン価格の低下が可処分所得を押し上げている構図に変わりはないが、その度合いは4月に比べ縮小した（4月前年比▲8.3%、5月試算値▲3.7%）。

コア売上高は前期から減速も底堅い

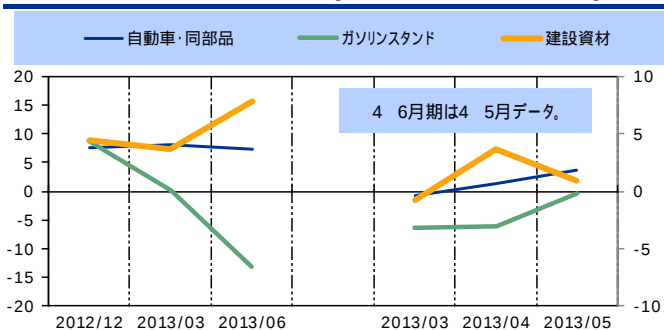
自動車等に加え、建設資材とガソリンスタンドの売上高も除いたコア売上高は前月比0.3%（4月0.2%、3月0.3%）と3ヶ月連続で同程度の伸びを示した。このコア売上高は、自動車販売や住宅投資としてカウントされる建設資材が除かれ、かつボラタイルなガソリン価格変動の影響も受けないため、財消費の基調を推し量る目安となる。そのコア売上高の4～5月平均は前期比年率に換算したベースで1～3月期を2.5%上回る。これは、1～3月期の前期比年率3.5%こそ下回るが、底堅い推移と言える。1～3月期に続き、4～6月期も財消費は堅調な推移を辿っていることが分か

小売・飲食サービス売上高（前期比年率、前月比、%）



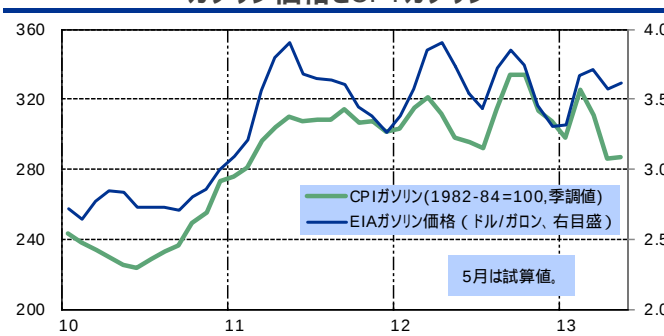
(出所) Department of Commerce

小売・飲食サービス売上高（前月比、前期比年率、%）



(出所) Department of Commerce

ガソリン価格とCPIガソリン



(出所) EIA, BLS

¹ 年率換算すると3.2%だが、これは昨年の小売売上高の伸びである前年比5.3%や除く自動車の伸びである4.8%を下回る。

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、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。

る。

4～6月期に個人消費は減速も、成長を下支え

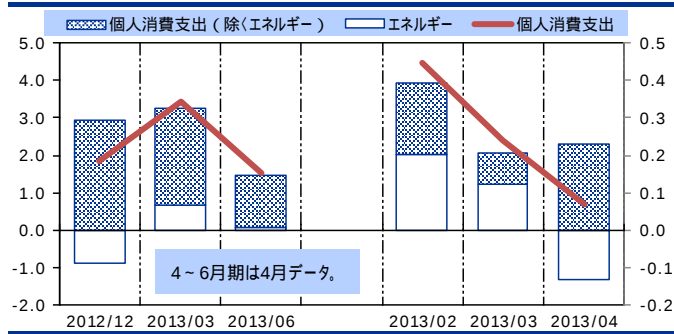
気温低下に伴うエネルギー消費²の鈍化などにより、4～6月期のサービス消費は減速が見込まれるものの、それを加味しても、足元の小売売上高データは4～6月期に実質個人消費が前期比年率2%前後の伸びを確保することを示唆するものと言えるだろう（個人消費の1～3月期実績は前期比年率3.4%、財消費は4.6%）。

3月1日から発動した強制歳出削減による下押しに加え、外需の低調推移もあり、4～6月期に米国経済は減速が避けられない。しかし、個人消費や住宅投資の下支えにより、失速にまでは至らず1%台後半から2%強の成長を確保すると見込まれる。

5月の売上増加はバランスを欠く

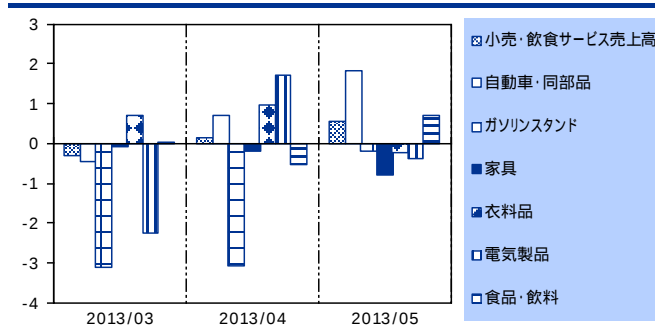
5月の小売売上高について、内訳を見ると、既に述べたように自動車・同部品売上高が前月比1.8%と大幅に増加し、全体を大きく押し上げたのが目立つ。手元試算で寄与度は0.34%Ptに達し、5月増加の6割強³を占める。自動車・同部品以外で堅調推移を示したのは、住宅市場回復に沿った建設資材の前月比3.6%（寄与度0.05%Pt）や食品・飲料の0.7%（寄与度0.09%Pt）にとどまり、他は家具や家電製品、衣料品など、多くが横ばいから小幅減少である。ヘッドラインの高い伸びが示すほどに、5月の小売売上高は力強い内容とは言えない点に留意する必要がある。

実質個人消費支出の推移（前期比年率、前月比、%）



（出所）Department of Commerce

小売・飲食サービス売上高（前月比、%）



（出所）Department of Commerce

² 電気代及びガス代。ガソリンは財消費に含まれる。

³ 厳密には、5月の小売売上高は前月比0.55%であり、 $0.61 = 0.34/0.55$ 。