

## 米国の10月小売売上高は年末商戦に対する不安を和らげる

10月小売売上高は、自動車販売の増加が寄与し、予想外に強い内容。10～12月期の個人消費は前期を幾分上回るペースを確保可能なスタートを切った。10月の小売堅調や、財政問題を受けたマインド悪化を、株高による資産効果が緩和する点を勘案すれば、年末商戦に対し過度の悲観は必要なし。

### 10月小売売上高は高い伸び

2013年10月の小売売上高は前月比0.4%（9月0.0%）と高い伸びを示し、市場予想の0.1%を大きく上回った。自動車・建設資材・ガソリンスタンド売上高を除いた、いわゆるコア売上高は0.5%（9月0.3%）と更に高い伸びである。ガソリン価格下落に伴い、ガソリンスタンド売上高が減少しており、その減少を含まないため、コア売上高は高い伸びとなっている。

ガソリン価格はCPIベース（季節調整値）で10月に前月比2.9%と大幅に下落しており、ガソリンスタンド売上高は名目ベースで0.6%の減少だが、（手元試算では）実質ベースは2.4%の増加になる。

なお、新車販売台数が9月前月比5.0%、10月0.5%と2ヶ月連続で減少していたため、自動車・同部品販売の落ち込みが懸念されたが、小売売上高ベースでは1.3%（9月1.2%）と予想外に持ち直した。この乖離が市場予想と実績のズレの主因である。

ガソリンや自動車販売以外では、家具（前月比1.0%）、電気製品（1.4%）、衣料品（1.4%）などが好調だった。

### 10～12月期の個人消費は7～9月期を若干上回る伸びか

先行きについて、11・12月に過去1年間の平均伸び率を仮定した場合、10～12月期は小売売上高が前期比年率3.2%（7～9月期4.6%）へ小幅減速するも、コア売上高は4.6%（7～9月期3.9%）へ加速する。前述のとおり、10月にガソリン価格の大幅下落が生じていた点を勘案すると、コア売上高の方が物価変動勘案後の財消費動向に近いと考えられる。10～12月期の個人消費は前期を若干上回るペースを確保可能なスタートを切ったといえるだろう。但し、大幅な増勢加速が見込める程の力強さはない。

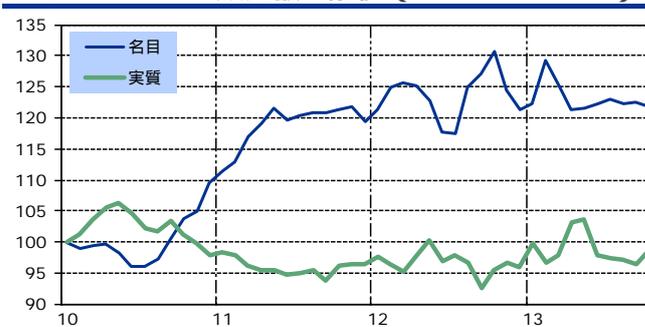
なお、10月の小売データにおいて予想外に増加したとは言え、業界データによると新車販売台数が祝日要

小売・飲食サービス売上高（前期比年率、前月比、%）



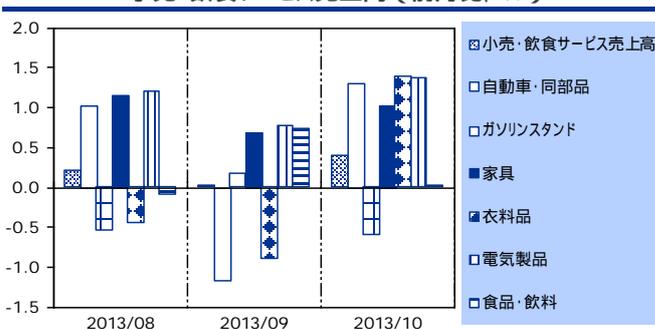
(出所) Department of Commerce

ガソリンスタンド販売額の推移（2010/1 = 100）



(出所) Department of Commerce, Department of Labor

小売・飲食サービス売上高（前月比、%）



(出所) Department of Commerce

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。

因<sup>1</sup>で落ち込んだ9月に続き、10月も低迷している点は若干気がかりである。

年末商戦を悲観する必要はないが...

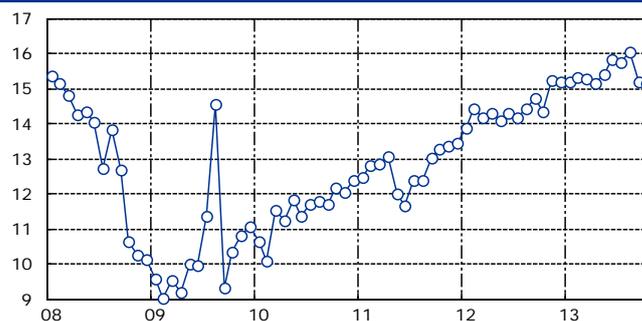
2013年の年末商戦について、全米小売業協会(NRF)は前年比3.9%と昨年の3.5%、過去10年平均の3.3%をやや上回る予想を示している。

NRFが予想する前年比3.9%は多少強気に見えるが、2013年1~10月実績までの小売売上高の動向に照らせば、必ずしも高い伸びではない。2013年1~10月に小売売上高全体は前年比4.4%(7~9月期前年比4.5%)、コア売上高が3.7%(同3.6%)の伸びを確保している。つまり、NRFが予想する年末商戦の伸びは10月までの小売売上高の動向に概ね沿ったものであると言える。更に、今回示された10月のコア売上高の堅調推移は、年末商戦がNRF予想程度の伸びを確保可能なことを示唆している。

こうした年末商戦の予想に対しての最大のリスク要因は、財政問題による不透明感が尾を引き悪化を続けている消費者マインドである。消費者マインドは夏場以降に急低下し、11月も下げ止まっていない。しかし、その一方で、株価の上昇が続いており、消費者の財布の紐を緩めるといふ資産効果が期待できる。両者が相殺し合うため、マインド悪化を理由に年末商戦を過度に悲観する必要はないと考えられる。

総合すれば、年末商戦について、NRF予想程度の3.9%の伸びは十分に期待できる。しかし、繰り返しになるが、NRF予想は2013年1~10月の小売売上高実績の延長線上に過ぎない。つまり、年末商戦がNRF予想程度の伸びを確保して、個人消費は漸く前期並みか前期を若干上回る程度の増勢になると見ておくべきである。

米新車販売台数の推移(年率、百万台)



(出所) BEA, WardsAuto

消費者マインドと株価の推移



(出所) Univ. Michigan, Thomson Reuters, S&P

<sup>1</sup> 休日並びの関係で8月の販売が膨らんだ。