

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

米国では2月も寒波が小売売上高を押し下げ、1~3月期の個人消費は大幅減速へ

2月の小売売上高は小幅に増加したものの、寒波の押し下げにより引き続き低水準。自動車販売などを筆頭に、ほとんどの品目が低空飛行。1~3月期は電気代などを中心にサービス支出が拡大するものの、寒波に伴う財消費の落ち込み全てをカバーはできず、個人消費は減速へ。しかし、雇用情勢の底堅さを踏まえれば、4~6月期の個人消費ひいては米国経済も再加速の見込み。

2月も寒波により小売売上高は低迷

2014年2月の小売・飲食サービス売上高（以下、小売売上高）は前月比0.3%と3ヶ月ぶりに増加した。しかし、12月データが0.1%から0.3%へ、1月データは0.4%から0.6%へ大幅に下方修正されている。1月対比でこそ持ち直したものの、寒波の影響により2月も小売売上高は低迷が続いたと評価できるだろう。

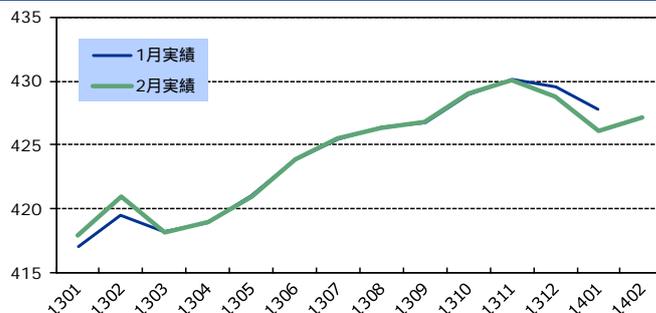
自動車販売の低調が続いた一方、ガソリン販売が持ち直し

内訳を見ると、自動車・同部品、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小売売上高も2月は前月比0.3%（1月0.6%）と、ヘッドラインと同率で増加しており、大きな差異はない。

コアに含まれない項目では、自動車・同部品が2月に前月比0.3%と3ヶ月ぶりに下げ止まったものの、12月2.1%、1月2.2%と2ヶ月連続で大きく落ち込んでおり水準は低い。3月に大幅な増加がない限り、1~3月期の自動車・同部品は前期比年率で1割程度の大幅減少になる。

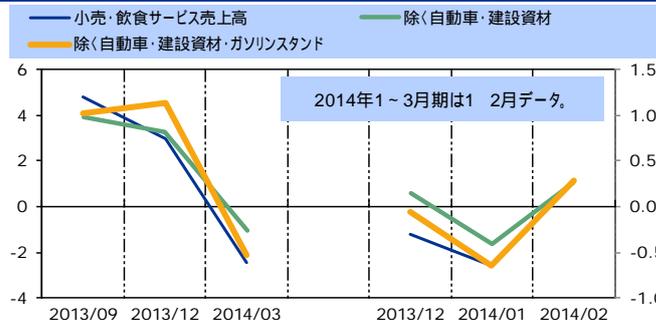
ガソリンスタンド売上高は2月に前月比0.1%（1月1.0%）と横ばいだった。但し、2月はガソリン価格が

小売売上高の遡及修正（季節調整値、10億ドル）



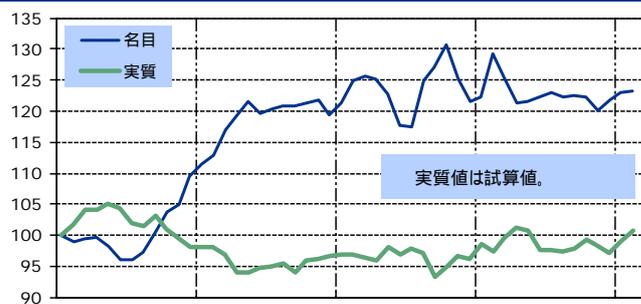
(出所) Department of Commerce

小売・飲食サービス売上高（前期比年率、前月比、%）



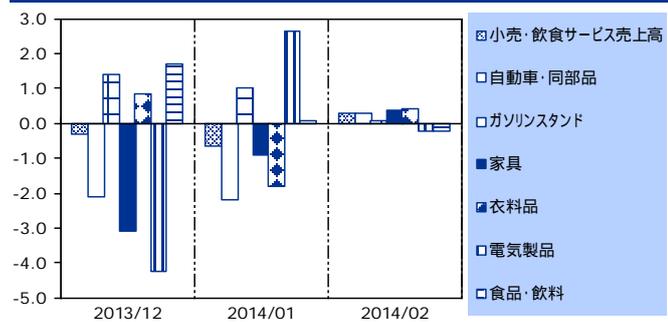
(出所) Department of Commerce

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。

大幅に下落しており、実質ベースを試算すれば 1.7% (1月 2.0%) と 2ヶ月連続の高い伸びになる。(寒波に伴う燃費低下も寄与してか) ガソリン消費は 1~2月に寧ろ持ち直した。

コアに含まれる項目では、レジャー関連が年末商戦の反動により 12月・1月と落ち込んだ後、2月に持ち直した程度で、他は総じて低空飛行が続いた。

1~3月期の財消費は減少、サービス消費が補うが、個人消費全体でも大幅減速へ

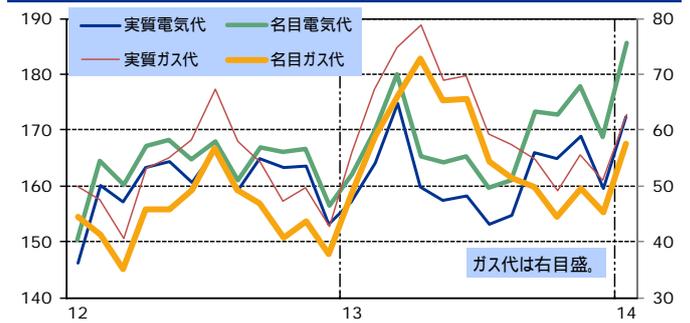
寒波の悪影響が響き、低迷が続いた 2月の小売売上高を踏まえると、1~3月期の個人消費に多くを期待はできない。まず、自動車や家具など耐久財を中心に、財消費は減少が避けられない。寒波が電気代やガス代などのエネルギー・サービス支出を押し上げ、また ACA(オバマケア)の開始¹による医療サービス支出の拡大も寄与するため、サービス消費は 1~3月期に増勢を強めるものの、財消費の落ち込み全てをカバーはできないだろう。

昨年 10~12月期の個人消費支出は二次推計値で前期比年率 2.6%増加したが、2014年 1~3月期は 1%台半ば程度へ大きく鈍化すると考えられる(実質 GDP 成長率に対する寄与度は 10~12月期 1.7%Pt が 1~3月期は 1.0%Pt へ低下)。

1~3月期減速でも先行きを悲観する必要はない

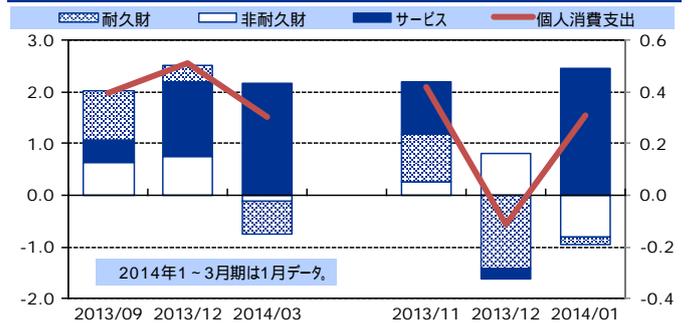
しかし、1~3月期の個人消費減速をもって、個人消費の、ひいては米国経済全体の先行きを悲観する必要はない。米国経済は、個人消費のみならず、生産、建設など多方面で異例の寒波の悪影響を被っているが、その基調的な部分は底堅さを維持している。2月雇用統計は、寒波の悪影響を強く受けたものの、非農業部門雇用者数は持ち直した。また、最も速報性を有する雇用データである新規失業保険申請件数は 3月 8日の週に 31.5 万件と、1月及び 2月の 33~34 万件から明確に水準が低下している。雇用情勢が底堅さを維持する下で、個人消費も 4~6月期には持ち直しが期待できる。

電気代とガス代の推移 (10億ドル、実質は2009年基準)



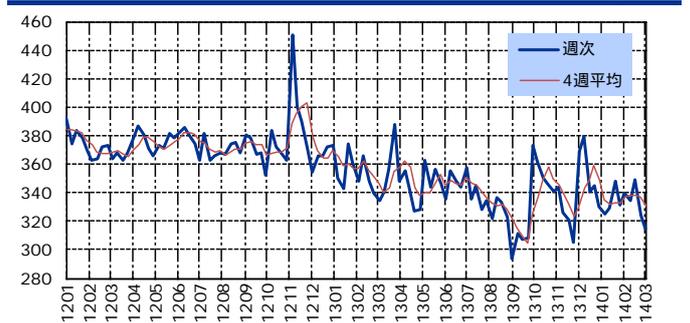
(出所) U.S. BEA

実質個人消費支出の推移 (前期比年率、%)



(出所) U.S. BEA

新規失業保険申請件数の推移 (季調値、千人)



(出所) U.S. Department of Labor

¹ 2014年 1月に社会保障給付と支出が両建てで増加した。