

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5月が市場予想に届かずも、寧ろ増勢は強まる

5月の米小売売上高の伸びは市場予想を下回るも、4月が大幅に上方修正されており、4～6月期で見れば寧ろ増勢が加速。寒波後のペントアップ・デマンドが一巡後も、自動車などの耐久財やリフォーム関連が堅調。財消費の拡大にけん引され、4～6月期の個人消費は年率3%程度の高い伸びに。

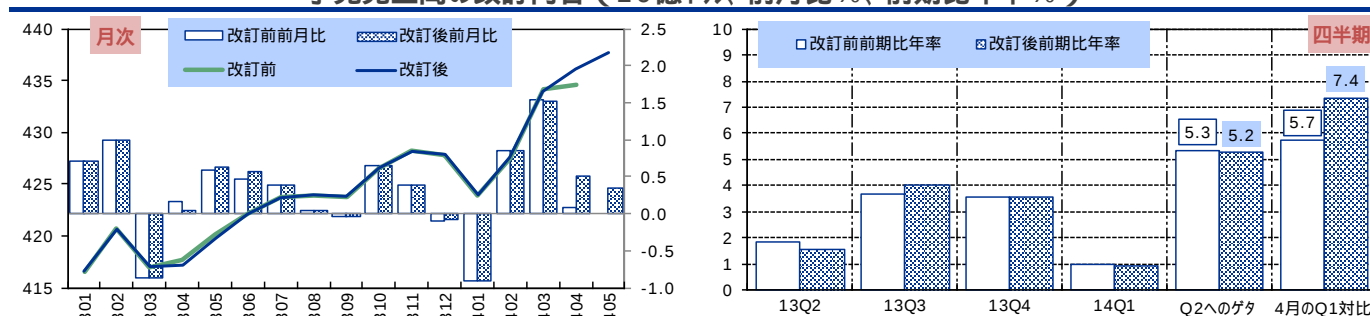
市場予想を再び下回ったが...

米国の5月小売・飲食サービス売上高は前月比0.3%と4ヶ月連続で増加したものの、市場予想の0.6%を大きく下回った。しかし、前月の公表¹と同様に、過去データが遡及して上方修正されている。その結果寧ろ増勢が強まっており、4～6月期の個人消費の高い伸びを示唆する内容と評価できる。

4～6月期は年率8%を超え、2011年以来の大幅増加に

遡及改訂により、4月が前月比0.1%から0.5%へ大幅に上方修正されており、5月の市場予想を下回る伸びはその影響に過ぎない。改訂前に4月水準は1～3月期平均を1.4%(前期比年率に換算すると5.7%)上回るに過ぎなかったが、改訂後は1.8%(同7.4%)も上回っている。そのため5月前月比0.3%増加の後、仮に6月が横ばいであれば、4～6月期の小売・飲食サービス売上高は前期比年率8.3%(1～3月期0.9%)

小売売上高の改訂内容(10億ドル、前月比%、前期比年率%)



(出所) Department of Commerce

(注) 前月比は右目盛。ゲタ及び4月のQ1対比は全て四半期の前期比年率換算相当に換算して表示。

小売・飲食サービス売上高

%	小売・飲食サービス売上高	前回	除く自動車	除くガソリン	除く自動車・建設資材	除く自動車・建設資材・ガソリンスタンド	除く建設資材・ガソリンスタンド	小売売上高	自動車・同部品	家具	電気製品	建設資材	食品・飲料	ガソリンスタンド	衣料品
2012	5.1	5.1	4.2	5.2	4.1	4.1	5.2	5.0	9.1	5.4	1.9	5.6	3.2	4.2	5.2
2013	4.2	4.2	3.0	4.8	2.8	3.4	4.7	4.3	9.3	3.3	1.5	5.7	3.0	-0.4	3.4
13Q4	3.5	3.5	2.6	4.7	3.4	5.0	5.5	2.6	7.4	5.2	0.5	-5.7	3.2	-5.8	2.4
14Q1	0.9	1.0	1.1	0.5	0.7	0.1	0.2	1.0	0.4	-4.4	-0.1	5.8	1.7	4.2	-3.1
14Q2	8.1	5.7	4.9	8.9	4.0	4.5	8.4	8.6	21.8	15.9	4.9	16.5	-0.4	1.2	7.3
14Q1	-0.9	-0.9	-0.5	-1.1	-0.6	-0.9	-1.3	-0.9	-2.5	-1.0	2.4	0.9	-0.5	0.8	-1.1
14Q2	0.9	0.9	0.4	1.0	0.5	0.6	1.1	0.9	2.6	1.0	1.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
14Q3	1.5	1.5	0.9	1.8	0.8	1.1	1.8	1.5	3.9	2.3	2.7	2.3	-0.1	-1.0	1.5
14Q4	0.5	0.1	0.4	0.5	0.3	0.2	0.3	0.6	0.9	1.6	-0.7	1.9	0.1	0.9	1.2
14Q5	0.3		0.1	0.3	-0.0	-0.1	0.3	0.4	1.4	0.5	-0.3	1.1	-0.1	0.4	-0.6

(注) 全て季節調整値より算出、月次は前月比、四半期は前期比年率、暦年は前年比。なお2013Q2は経過月平均を四半期平均と見做し伸びを算出。

(出所) Department of Commerce

¹ 5月14日付 Economic Monitor「米国の4月小売売上高は4～6月期高成長を強く示唆」を参照。

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。

と 2011 年 1～3 月期以来の極めて高い伸びを記録することになる。なお、5 月の伸びである前月比 0.3% は過去 1 年間の平均伸び率に概ね一致している。ペントアップ・ディマンドにより押し上げられた 3 月 1.5%、4 月 0.5% との比較では減速したが、5 月の小売売上高の伸びが低いという訳ではない。

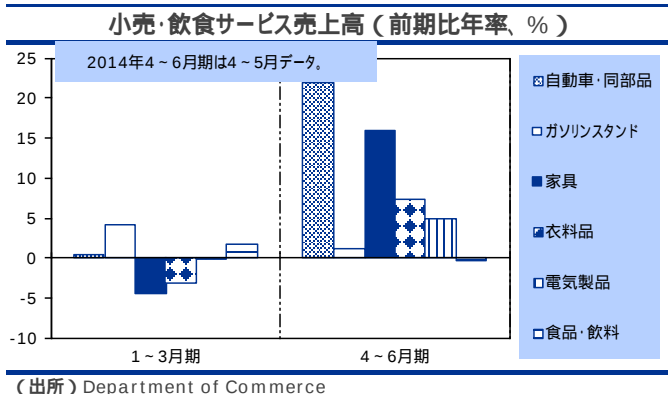
こうした小売売上高の増勢加速は、全体から自動車及び建設資材売上高、ガソリンスタンド売上高を除いた、いわゆるコア売上高で見ても変わらない。6 月が前月比横ばいであればコア売上高は 4～6 月期に前期比年率 4.4%（1～3 月期）と伸びが大きく高まる。

財消費にけん引され、4～6 月期の個人消費を年率 3% の高い伸びに

後述するように、自動車や家具、建設資材などを中心に、寒波によって抑圧されていた需要が 3～4 月にその反動から高い伸びを示した後、5 月も堅調に推移した。こうした動きは、足元で鮮明な雇用情勢の改善が消費支出を押し上げる方向に作用していることを示唆するものである。財消費の急増にけん引され、4～6 月期の個人消費は高い伸びを示す可能性が高く、ひいては実質 GDP 成長率の高い伸びに繋がる見込みである。米国経済は家計部門にけん引され、堅調に推移していると判断できる。現時点で、当社は 4～6 月期の個人消費を前期比年率 3% 程度（1～3 月期 3.1%）と予想している²。

ペントアップ・ディマンド一巡後も増勢を維持

品目別に見ると、寒波後のペントアップ・ディマンドにより 3～4 月と急増した品目が、5 月に増勢一巡とならず、堅調推移を維持しているのが目立つ。自動車・同部品は寒波で客足が途絶え年末年始に大きく落ち込んだ後、2 月前月比 2.6%、3 月 3.9% と急回復、4 月は 0.9% とペントアップ・ディマンドの一巡が示唆されたが、5 月に 1.4% と再び増勢を強めた。また、建設資材も寒波で落ち込んだ後、3 月前月比 2.3%、4 月 1.9%、5 月 1.1%、家具も 3 月 2.3%、4 月 1.6%、5 月 0.5% と堅調であり、リフォーム関連を中心に 4～6 月期の住宅投資が堅調なことを示唆している。なお、電気製品は 5 月に前月比 ▲0.3%、衣料品も ▲0.6% と減少したが、4～5 月平均で見ると、共に 1～3 月期を大きく上回る水準にある。逆に、天候不順による価格高騰が響き、食品・飲料の売上高は低迷している。



² 1～3 月期の個人消費は、寒波による下押しがあったものの、オバマケア導入に伴う医療費の拡大により一時的に押し上げられたため、高い伸びだった。