

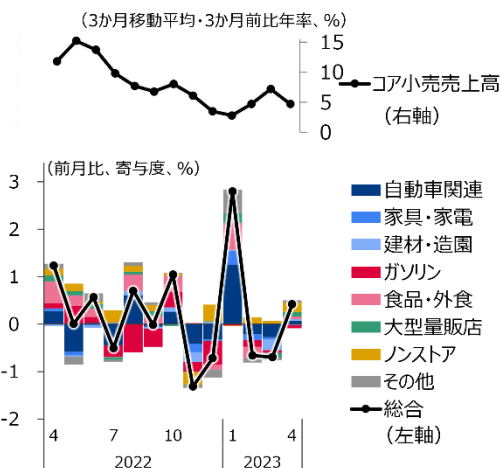
米国

小売売上高 (2023年4月)

政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

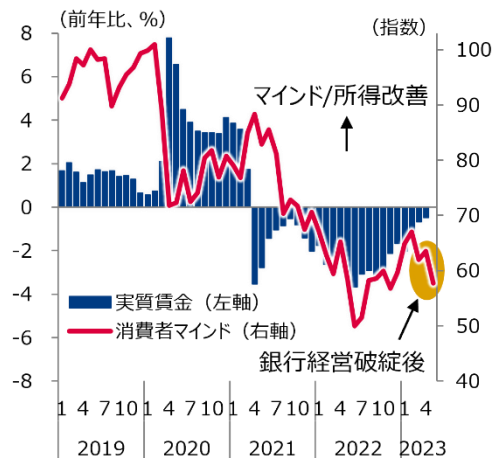
財からサービスへの需要シフトと与信引き締めで小売の伸びは鈍化へ

1 小売売上高とコア小売売上高



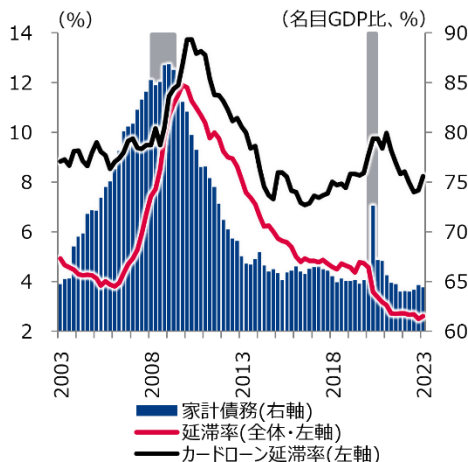
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

3 実質賃金と消費者マインド



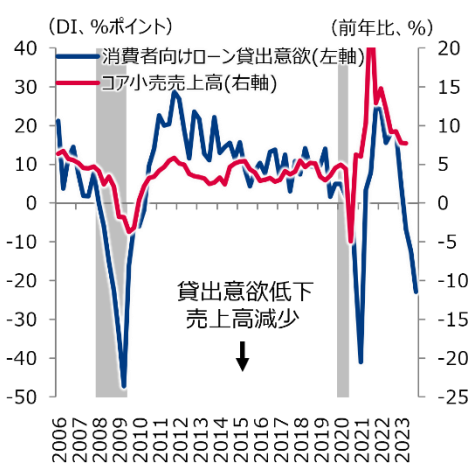
注：直近は、実質賃金は23年4月、消費者マインドは23年5月の値。
出所：米国商務省、ミシガン大学より三菱総合研究所作成

2 ローン延滞率と家計債務



注：直近は23年1-3月期の値。
出所：NY連銀より三菱総合研究所作成

4 銀行の貸出意欲とコア小売売上高



注：消費者向けローン貸出意欲は2四半期先行させた値。グレーの網掛けは景気後退期。
出所：FRB、米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 4月の小売売上高は前月比+0.4% (前月同▲0.7%) 増加した (図表1)。
- 内訳をみると、主要13業種中6業種で売上が減少した。スポーツ・趣味用品等 (同▲3.3%) が大幅に減少したほか、原油価格の下落でガソリン (同▲0.8%) が全体を押し下げた。一方、裁量の支出の自動車 (同+0.4%) は微増、ネット通販を含むノンストア (同+1.2%) もプラスで推移している。
- 3月の小売業在庫売上比率は1.30倍 (前月1.28倍) と上昇した。また、自動車関連は1.62倍 (前月1.57倍) と半導体需給逼迫の一巡を受けて上昇傾向にあるものの、18-19年平均 (2.29倍) を大幅に下回って推移している。

基調判断と今後の流れ

- 4月の小売売上高は前月から増加した。GDPに用いられるコア小売売上高・3か月前比年率は+4.7%と前月 (同+7.1%) から伸びは鈍化したが、依然高水準で推移しており (図表1)、金融引き締めの逆風のなか、需要は底堅い。
- 底堅さの背景には、家計の所得環境が健全さがある。23年1-3月期の家計の延滞率は2.6%、名目GDP比家計債務は+64.4%と極めて低水準で推移している (図表2)。また、実質賃金 (物価の伸びを加味した賃金) は改善傾向にあるほか (図表3)、家計の過剰貯蓄は3月時点で約1.4兆ドルに上る。
- ただし、先行きは、財消費を中心に構成される小売売上高の伸びは鈍化するとみる。コロナ危機後に上振れた財消費からサービスへの需要シフトの継続に加え、既往の金融引き締めによる与信環境の引き締めが必要を下押しするからだ。
- 3月以降相次いでいる銀行破綻を受けた、小売売上への悪影響は現時点では見られない。しかし、22年央以降、実質賃金のマイナス幅縮小に伴って上昇 (≒改善) してきた消費者マインドは、3月以降悪化基調に転じている (図表3)。また、銀行の消費者向けローン貸出意欲は急低下を続けており、今後、家計の支出抑制の動きが強まる可能性は高い (図表4)。依然健全な雇用・所得環境が必要を下支えするものの、消費の伸びは段階的に鈍化するだろう。