



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2018年3月15日

2月の米小売売上高、こんな点があがっかり

2月の米国小売売上高は前月比マイナス0.1%で、コア小売売上高の伸びも鈍い数字でした。米国は1-3月期に一時的な成長率鈍化が見込まれますが、今のところ1-3月期の一時的なスピード調整にとどまると見込んでいます。

米2月小売売上高：市場予想を下回る前月比 0.1%減少、1-3月期の成長率は鈍化か

米商務省が2018年3月14日発表した2月の米小売売上高は前月比マイナス0.1%と、市場予想(0.3%)を下回り、前月(マイナス0.1%と、速報値のマイナス0.3%から上方修正)と一致しました。17年12月分はマイナス0.1%に修正され、小売売上高は前月比が3ヵ月連続のマイナスとなりました(図表1参照)。GDP(国内総生産)の算出に使用される食品や自動車、建設資材、ガソリンの小売を除くコア小売売上高は前月比0.1%で、市場予想(0.4%)を下回りました。

どこに注目すべきか：

コア売上高、寒波、減税、GDP予想

2月の米国小売売上高は市場予想を下回り前月比マイナス0.1%となりました。また、GDP算出に利用されるコア小売売上高の伸びも鈍い数字となりました。米国経済は1-3月期に一時的な成長率の鈍化が見込まれますが、今のところ1-3月期の一時的なスピード調整にとどまると見込んでいます。

2月の米小売売上高のポイントを3点述べます。

1点目は、2月は1月の寒波など悪天候の影響が比較的小さかったと見られるも、消費の回復が見られなかったことです。例えば、項目で見ると、ほとんどの項目が前月比マイナスか小幅なプラスにとどまる中、天候の影響を受けやすい建設資材小売は前月比1.9%と急回復しています。2月の雇用統計でも建設資材小売は雇用者を伸ばしていたことも整合的です。2月は、1月のように悪天候が軟調な消費の理由(言い訳)とはならないようです。

2点目は、トランプ政権が可決した減税(税制改革法案)の効果が、消費を底上げしていないと見られることです。ただ、一部税金については還付の一時的な遅れが2月に指摘されており、減税効果がその分相殺された可能性もあります。一方、減税は今後も続くことから、この先、消費は成長率を下

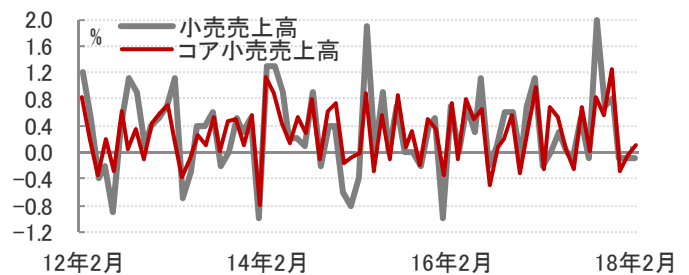
支えることも期待されます(図表2参照)。

このため、市場では18年1-3月期のGDP成長率予想の下方修正が見られました。例えば、アトランタ連銀はGDP成長率の予想モデル(GDPナウ)で1-3月期の成長率(前期比年率)を先週の2.5%から1.9%に引き下げています。

最後に、2月については、金利上昇懸念を背景とした株式市場の急落がセンチメントに悪影響を与え消費を抑制した可能性が考えられます。それでも、低い失業率や高い設備稼働率を背景とした設備投資の回復など米国経済が堅調さを維持する条件は保たれていると見られます。ただ、今後気がかりなのは、一部有権者のために、全体のセンチメントを悪化させる政策が打ち出される可能性があることです。

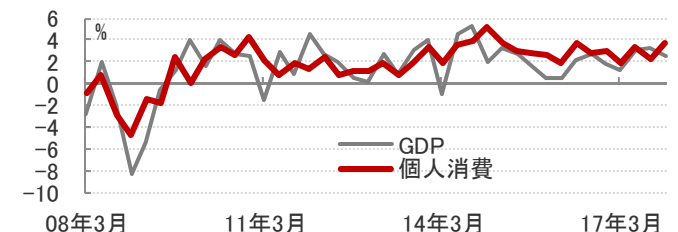
図表1：米小売売上高の推移

(月次、期間：12年2月～18年2月、前月比)



図表2：米GDP(国内総生産)と個人消費の推移

(四半期、期間：2008年1-3月期～2017年10-12月、前期比年率)



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。