海外経済金融

クリスマス商戦動向からみた米国個人消費の現状

永井　敏彦

要旨

- 04 年のクリスマス商戦は尻上がりに売上が増加し、まずまずの善戦となった。ヒット商品の出現･ネットショッピングの隆盛がみられたが、消費者の低価格指向も根強かった。
- 現状の小売売上高の伸びは、ガソリン価格上昇の影響で嵩上げされている。
- 個人消費は堅調との見方が強まったが、金利上昇等マクロ環境が厳しくなるなか、個人消費がどれだけ拡大力を維持できるか、という視点も重要である。

まずまずの善戦ながら強弱両側面がみられたクリスマス商戦

米国では、11 月第四週の木曜日（2004 年は 11 月 25 日）が感謝祭であるが、その翌日のブラックフライデーからクリスマスまでが、クリスマス商戦の期間にあたる（米国では Holiday Sales といわれている）。小売店のクリスマス商戦期間における売上高の年間売上高に占める割合は高い。特にブラックフライデーは一年中で最も高い売上を計上する日といわれており、ブラックという呼称については、多くの小売店がこの日をもって黒字に転じるからだ、という説がある。

国際ショッピングセンター協会によれば、クリスマス商戦期間を含む 04 年 11～12 月の既存店ベース売上高は 2.3%増加と、03 年同期の 4.0%増加よりは鈍化した。しかし、今回クリスマス商戦は終盤のクリスマス前後に尻上がりの売上増加を示したため、結果的にはまずまずの善戦であったとする見方が多い。1 月 19 日に発表となった Beige Book（地区連銀経済報告）も、クリスマス商戦が終盤に盛り返したことから、個人消費動向は前回報告時点（12 月 1 日）よりも改善したという見解を示した。

今回クリスマス商戦の結果について仔細をみると、幾つかの特徴が浮かび上がってくる。

第一に、ヒット商品の出現である。代表的なのは、アップルコンピュータ社が開発した携帯型デジタル音楽再生機「iPod（アイポッド）」であり、若者を中心に売上が爆発的に伸びた。

第二に、高級百貨店の売上が好調なことである。また高級宝飾店の売上も伸びた。その原因としては、富裕層の購買意欲が旺盛なことや、ドル安に伴う外国旅行者による高級品購入の活発化が指摘されている。これに対して、百貨店全体の売上は概して低調であった。

高級百貨店の売上は良好。写真は、12 月の後半に売上が加速した SAKS FIFTH AVENUE（ニューヨーク･マンハッタンの五番街）。

第三に、ディスカウント店の売上が値下げ幅に大きく左右されたことである。つまり、過去数年間のクリスマス商戦でもみられた傾向だが、冬物衣料等季節商品の値引きが行われるクリスマス前後にショッピングが集中した。またウォルマートは、11 月中の売上低迷から家電や玩具の売れ筋商品を最大四割値下げし、客足の回復に努めた。このように、消費者の低価格指向は根強かった。

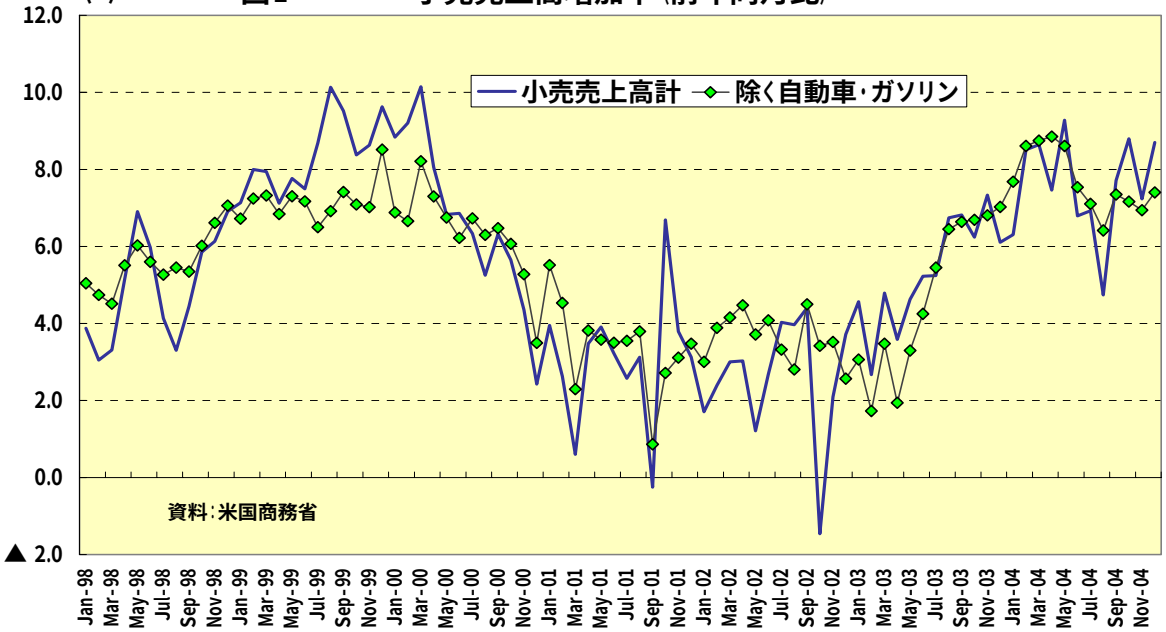
第四に、インターネット・ショッピングが好調だったことである。米調査会社ベリサイン社が 12 万強のネット通販会社を対象に調査した 04 年 11 月 25 日～12 月 26 日間のネット販売売上高は前年同期比 24%増加の 88 億ドルであった。他社の調査でも、04 年 11～12 月のネット販売売上高が前年同期比 25～29%増加したという結果が出ている。これとは対称的に、伝統的な小売店の売上高が伸び悩んだ。クリスマス・プレゼントとして、従来型の衣料品・アクセサリー等の商品に限らず、スポーツ観戦や映画鑑賞のチケット等、消費費目の多様化がみられたことも一因である。このように消費者の購買経路が多岐にわたるようになったため、従来から対象としてきた小売店の調査だけでは消費の全体像を把握できなくなっている、という見方も有力になっている。

高騰したガソリン等が嵩上げする小売売上高

狭義の小売店よりも調査対象のカバレッジが広い商務省の小売売上高統計に着目すると、12 月の小売売上高は前年同月比+8.7%増加とかなり高い伸びを示した（図 1）。

この高い増加率については、まずガソリンの消費（前年同月比+21.8%増加）が寄与している部分が大きい（図 2）。但しこれは、価格が大幅に上昇したことに

図1　小売売上高増加率（前年同月比）



よるもので（04 年 12 月時点では前年同月比+26.1%）、これらの統計を前提とすれば、ガソリン購入量は増えていないとの計算になる。つまり現状の小売売上高統計は、ガソリン価格高騰という特殊要因によって嵩上げされていることに、留意が必要である。

これに対して、衣料品・アクセサリー類や電化製品の売上高増加率は 3%台にとどまっており、小売業種による売上高増加率の格差は大きい。

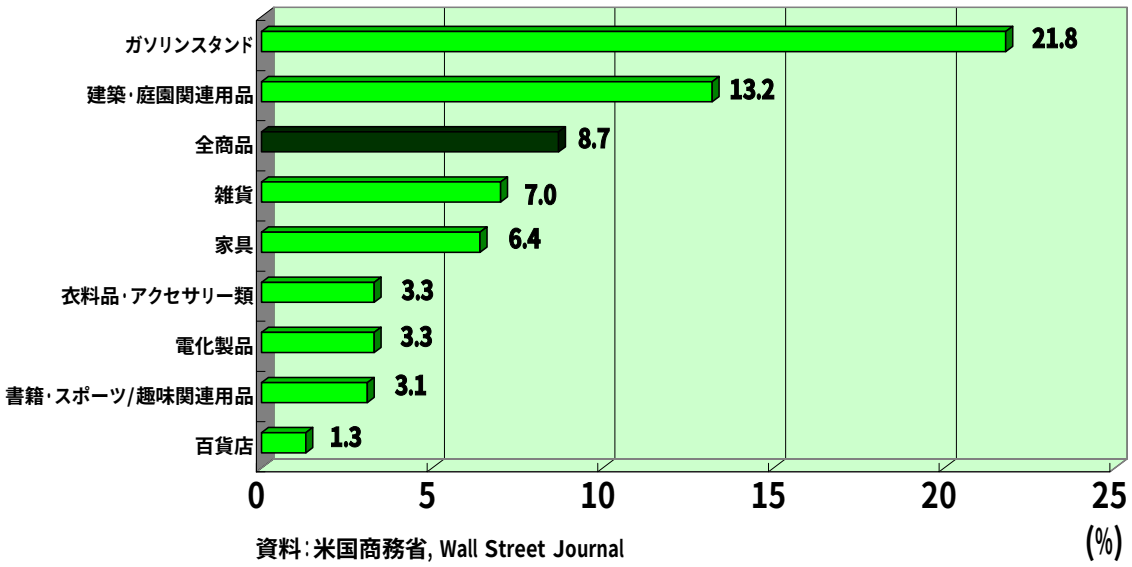
これまでのペースでの消費拡大は持続可能か？

米国の旺盛な消費拡大は、毎年 1%強の人口増加や、株価や住宅価格上昇に伴う資産効果に支えられている部分が大きい。またベビーブーマーの子供世代である Generation Y（1977～95 年に出生した現在 9～27 歳の層で、人口が約 99 百万人と、米国の年齢階層別人口構成上一大勢力を成す）が生産労働人口の領域に入ったことで、購買力を高めている。こうした若者世代が、04 年 12 月のクリスマス商戦での売上増加に大きな役割を果たしたといわれている（注）。

(注)Generation Y については、東京三菱銀行ニューヨーク Chief Economist の内田和人氏から貴重な情報提供をいただいた。

しかし、これまでのようなペースで、個人消費が拡大を続けることは可能であろうか？ 過去 1～2 年の経緯を振り返って近い将来を見通せば、減税やリファイナンス効果により 03 年後半から 04 年前半を中心とした消費需要先食いの反動が今後現われるとみられる。また、04 年 6 月末以降のＦＲＢの度重なる利上げにより、短期金利を中心として金利水準が上昇している。この結果短期金利が反映される消費者ローンにブレーキがかかっている。エネルギー価格高騰が消費者の購買力を弱める効果も、依然と

図2　小売売上高品目別増加率（04年12月の前年同月比）



資料：米国商務省, Wall Street Journal

して残っている。

さらに重要なのはマクロバランスの視点である。04 年 7～9 月期の経常収支赤字が▲1,647 億ドルと対名目ＧＤＰ比で▲5.6％まで拡大し、このような国際収支不均衡が持続可能かどうかについて、現在真剣な議論がなされている。マクロバランス上、経常収支赤字の原因は財政赤字と家計貯蓄不足である。企業の貯蓄は現在余剰基調にあるが、景気拡大や物価上昇が続けば、貯蓄余剰は早晩取り崩され、経常収支赤字が一段と拡大することになる。このような環境のもとで今後米国は、海外投資家からの信頼維持による円滑な資金流入継続も含め、国際収支管理力がますます問われることになる。そのために、金利上昇は有力な手段であると考えられるが、そうなると個人消費が抑制される。

世界経済成長のために、米国の対外収支不均衡拡大は避け難い副作用としてある程度容認されるかもしれない。しかし不均衡拡大の限界から、個人消費抑制という形で家計貯蓄不足が是正されるシナリオは、今後ありうると考えられる。

人口の増加、富裕層の強い購買力、若年層の旺盛な消費意欲が今後も個人消費を牽引するであろう。今回クリスマス商戦をもって個人消費がさらなる拡大の足場を固めたとみる向きは多いと思われる。しかし、金利上昇などマクロ環境が次第に厳しくなるなかで、個人消費が今後どれだけ拡大力を維持できるか、という視点を引き続き失わないことが重要である。