

米国「夏季」消費支出、上振れの予兆

旅行・娯楽・夏物と新学期商戦、コロナ反動や商品安

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2023/6/9 (金)

米国では夏季に向けて、個人消費支出に上振れ予兆が見られ始めた。コロナ抑圧からの反動のほか、小売・サービス・旅行などでの業者サイドの供給・輸送・人手制約の改善、ガソリンを含めた商品相場や各種物価の高騰一服などが支援材料として着目されている。すでに先行指標では、5月末の連休で空港利用者数が2019年時を超える高水準に増加したほか、直近の原油在庫は減少に転じている。米国の内需株や為替相場でのドルには下支え要因となる一方、FRBのインフレ抑制策には当座の難題となる。

5月連休時の空港利用者急増、原油在庫も減少

「米国では5月末、メモリアルデー（戦没将兵追悼記念日）までの4日間（5月26-29日）の連休期間における国内空港利用者数が980万人近くに上った。コロナ前の2019年水準を約30万人上回っている」、「このうち連休初日の5月26日の利用者数は274万人となり、1日の旅行者数としては2019年11月の感謝祭以来最多となった」――。

米国の国土安全保障省運輸保安局（TSA）は、このような直近データを明らかにしている。

こうした最近の米移動者状況をまとめた経済産業省系のJETRO（日本貿易振興機構）によると、「昨夏は悪天候や人員不足などでフライトの乱れが増加したが、今夏は安定した運航の見通し」、「米国では自動車での旅行需要も堅調」とされる。米旅行大手の幹部からは「インフレにもかかわらず、多くの米国人が旅行を計画し、早めに予約を取っている。今夏の旅行シーズンは特に空港（の利用者数）で記録的になる可能性があり、2000年以降で3番目の混雑にも」といった予測が示されているという。

季節的に米国では夏休みシーズンに向けて、旅行・帰省が増加するほか、映画などの娯楽や夏物・新学期の商戦が盛り上がりやすい。今年もITデジタル大手の米アップルは、6月5日から学生向けに「Back to School」キャンペーンという新学期向け販促を開始している。今夏についてはコロナ抑圧からの反動と正常化拡大のほか、小売・サービス・旅行などでの業者サイドの供給・輸送・人手制約の改善、ガソリンを含めた商品相場や各種物価の高騰一服などもあり、個人消費支出の上振れが注目されそうだ。

実際に7-9月にかけて米消費支出が上振れとなった場合、金融市場への影響としては、1) 米国の内需株とドルの上昇や下支え（米長期金利は上昇や低下抑制）、2) 地銀不安発の信用収縮の抑制、3) FRBによるインフレ抑制策の当座の難題――となる可能性が注視される。

このうち「人手制約の改善」については、米国企業による人手不足補充の根強さを示す形で、最新5月の雇用統計は予想を上回る増加となった。賃金は増加一服ながら、まだ減少の度合いは抑制されている。結果、米国では雇用や賃金の底堅さに加えて、高齢者を中心とした高貯蓄の残存が、小売・サービス・旅行などの需要回復に寄与している。そして雇用増加と裏表の人手不足の是正が、小売・サービス・旅行などでの供給・輸送等の円滑化につながり、個人支出が上手く消化されるという好連鎖に移行しつつある。

ちなみに米国の個人貯蓄は、4月に前年比+23.2%の増加となった。昨年はコロナ直後の安全逃避や政府支援などによる急増からの反動を受けて、-50%から-90%の急減が続いてきた。しかし、現在は反動減が一服したほか、FRBの利上げ継続と地銀不安を受けた銀行の預金囲い込み策などによる預金金利の上昇もあり、米国の貯蓄残高は再増加となっている。

内需先行の米輸送株、12カ月平均が上向き化

今夏の消費支出に関しては、すでに先行指標としてメモリアルデー旅行の活発化が示された。続いて夏に向けた経済活動の拡大を示唆する形で、6月1日の米エネルギー情報局（EIA）による最新週の原油在庫統計では、原油輸入が増加している。6日には米石油協会（API）による前週の原油在庫が、予想より減少となっていた（需要増を示唆）。

その中で米国株市場では、米国の内需に先行するNYダウ輸送株指数が底入れを固めつつある。今年2月以降はFRBの利上げ継続などによる先行きの景気悪化警戒や、地銀破綻による信用収縮の懸念などで再下落となってきた。しかし、4月26日を安値に下値の切り上がりへと移行している。

足元では1年スパンのトレンドを示す12カ月移動平均線について、上抜けと方向角度の上向き化が観測され始めた。このまま定着できると、昨年3月以来のトレンド好転となっていく。過去実績として同指数は、米国の小売売上高・前年比などの内需指標と時間差ケースを含めた連動相関性を有している。

米国株市場では、その他の内需・消費・サービス関連株でも底入れ兆候が目立っている。ブルームバーグ算出の米株S&P500業種別株価指数によると、6日時点の月初来成績では上昇率の上位セクターに、ホテル・リゾート・クルーズ船、自動車製造、消費者金融、カジノ・ゲーム、アパレル・アクセサリ・贅沢品などが観測されている。直近1カ月成績では、

上位方向で旅客航空輸送業、映画・娯楽、小売などが健闘している。

各指数の12カ月移動平均線については、いずれも上抜けと方向角度の上向き化というトレンドの好転が見られ始めた。

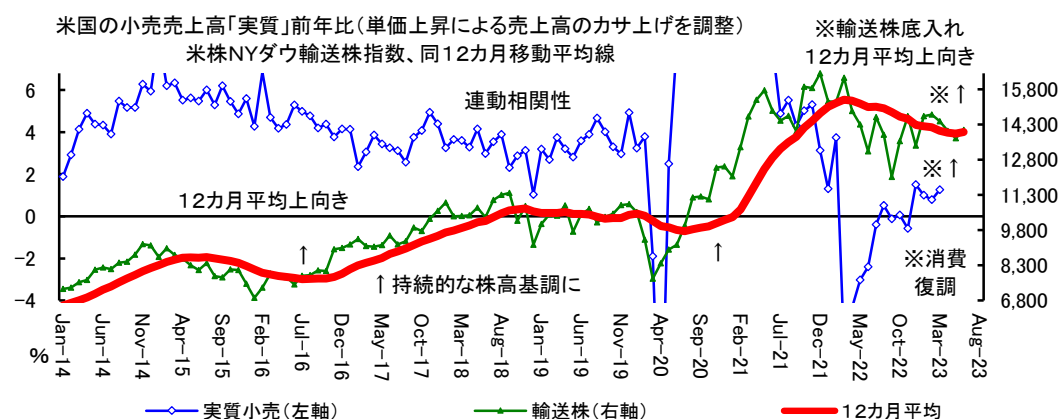
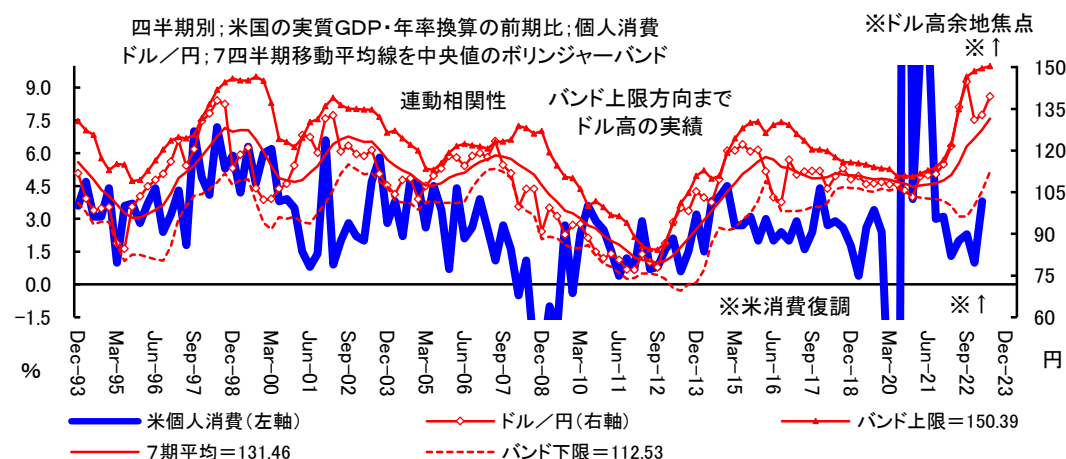
ちょうど最近では米金融大手ゴールドマン・サックスのチーフエコノミストが6日、顧客向けレポートで米国経済が向こう12カ月以内にリセッション（景気後退）に陥る確率の予想を3月時の35%から25%に引き下げている（ブルームバーグが引用で紹介）。

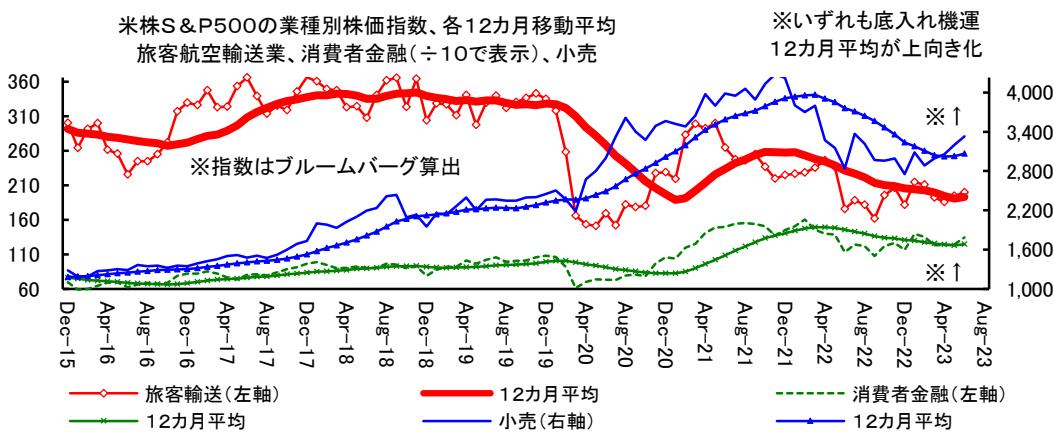
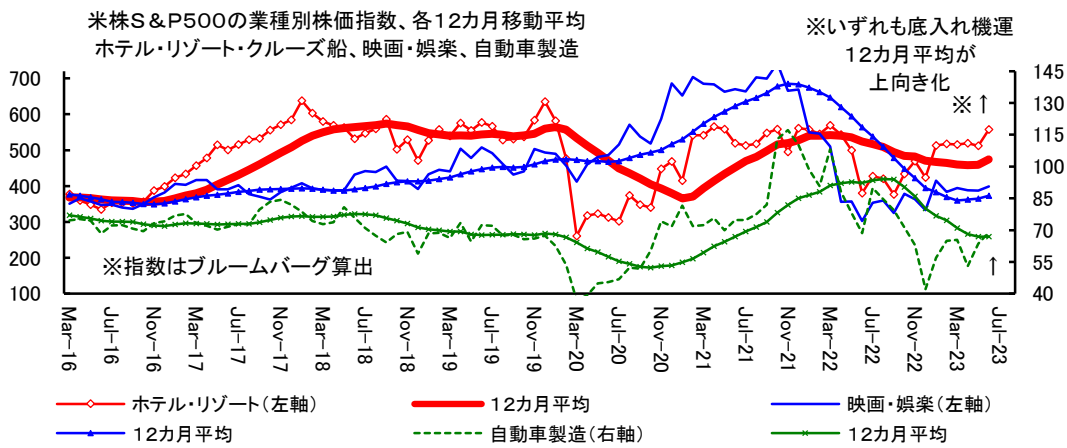
同レポートでは、「銀行ストレスは今年の米実質GDP成長率を-0.4ポイント程度しか押し下げない」という当社の基本シナリオに自信を深めている。地銀の株価が安定し、預金流出ペースが鈍化、融資は持ちこたえ、融資担当者調査が示す今後の基準厳格化は限定的」とし、さらには「債務上限を巡る破壊的な対立からのテールリスクは消滅した」と指摘している。

米国の実質GDP統計における個人消費は最新1-3月の改定値で、年率換算の前期比が+3.8%となった。昨年10-12月の+1.0%を直近最低として、持ち直しになっている。米国の個人消費はGDPの約7割を占めることもあってドル/円とは一定の相関性があり、1-3月以降のドル底上げの一因となっている。

過去に米国で夏季の個人支出が底堅さを示したケースとしては、2019年7-9月の+3.4%があった。当時のドル/円は同期の104-109円から、翌10-12月は106-109円と横這いながらもドルは底堅さが示されている。

その前では2014年7-9月に+4.0%という上振れがあり、ドル/円は同期の101-109円から翌期は105-121円とドル高が進行した。一方で2004年7-9月には+4.8%、2003年7-9月には+5.8%という上振れケースがあったが、いずれも複合要因などで翌期にかけてドル安が進んだ例も見られている。それでもその後は2005-2007年にかけて、101円から124円超えへとドル高トレンドが形成されていた。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複製もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。