

米国小売業界の動向～ホリデー商戦の行方

2022年11月

株式会社 三井住友銀行
コーポレート・アドバイザリー本部
企業調査部

- 本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。
- 本資料は、作成日時点で弊行が一般に信頼できるとされる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行で保証する性格のものではありません。また、本資料の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。
- ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願い致します。本資料の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。



SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

Disclaimer

This presentation is for discussion purposes only and is not intended to be an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any securities, or any commitment to underwrite, subscribe for or place any securities, is not an offer or commitment to provide any financing or extension of credit or service, and does not contain any tax or legal advice. This presentation has been prepared by SMBC Group (which may include, collectively or individually, any of the following entities in the Americas Division: Sumitomo Mitsui Banking Corporation (“SMBC”), SMBC Nikko Securities America, Inc. (“SMBC Nikko”), SMBC Nikko Securities Canada, Ltd. (“Nikko Canada”), SMBC Capital Markets, Inc. (“SMBC-CM”), SMBC Leasing and Finance, Inc., JRI America, Inc., and SMBC Rail Services LLC) and is being furnished by SMBC Group solely for use by the client or potential client to whom such materials are directly addressed and delivered. This presentation is confidential, and is the property of SMBC Group subject to copyright. Any reproduction of this presentation, in whole or in part, is prohibited, and you may not release these materials to any person, except to your advisors and professionals to assist you in evaluating these materials, provided that they are obligated, by law or agreement, to keep the presentation confidential. These materials do not constitute research, a recommendation or an offer or solicitation to any person to enter into any transaction or adopt any hedging, trading or investment strategy. Prior to participating in any such transaction, you should consult your own independent, competent, legal, tax, accounting and other professional advisors.

In preparing this presentation, SMBC Group has relied upon information available from third parties, including public sources, and we have assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of such information. Specific prices, indices or measures, including ranges, listed in this document were prepared at the time the document was prepared, and are subject to change without notice. SMBC Group makes no representations to and does not warrant this presentation’s accuracy or completeness. SMBC Group expressly disclaims any liability for any use of the information set forth herein, including, without limitation, any use of the information set forth herein in the preparation of financial statements or accounting material.

These materials may contain forward looking statements, which may include projections, forecasts, income estimates, yield or return, future performance targets or similar analysis. These forward looking statements are based upon certain assumptions. All forward looking statements are based upon currently available information and SMBC Group is not obligated to provide an update. Actual events may differ from those assumptions. Opinions, projections, price/yield information and estimates are subject to change without notice. There can be no assurance that estimated returns or projections will be realized, that forward looking statements will materialize or that actual results will not be materially lower than those presented. Past performance is not necessarily indicative of future results. Any transactions or strategies addressed may not be suitable for all parties. The value, price or income from transactions or strategies may fall as well as rise. SMBC Group or an affiliate may have a position in any of the underlying instruments, assets, indices or rates mentioned in this document. You should make your own independent judgment or seek independent financial and tax advice with respect to any matter contained herein.

SMBC is subject to Japanese firewall regulations and therefore absent client consent, non-public client information may not be shared with SMBC Nikko Securities Inc.

SMBC Nikko is a US registered broker-dealer of SMBC Group. Nikko Canada is a US and Canadian registered broker-dealer of SMBC Group. SMBC-CM is provisionally registered as a US swap dealer with the CFTC. Capital markets and other investment banking activities for SMBC Group are performed by a combination of SMBC Nikko, Nikko Canada, SMBC Nikko Securities Inc. and SMBC-CM. Lending and other commercial banking activities are performed by SMBC and its banking affiliates. Derivative activities may be performed by SMBC-CM or SMBC. SMBC Group deal team members may also be employees of any of the foregoing entities. SMBC Group does not provide tax advice. Accordingly, any discussion of U.S. tax matters contained herein (including any attachments) is not intended or written to be used, and cannot be used, in connection with the promotion, marketing or recommendation by anyone unaffiliated with SMBC Group or for the purpose of avoiding U.S. tax-related penalties. © 2022 SMBC Group. All rights reserved.

目次

- | | |
|---------------------------|---|
| 1. 米国における個人消費支出を取り巻く環境の変化 | 3 |
| 2. 米国における消費構造と小売市場のトレンド | 9 |

1. 米国における個人消費支出を 取り巻く環境の変化



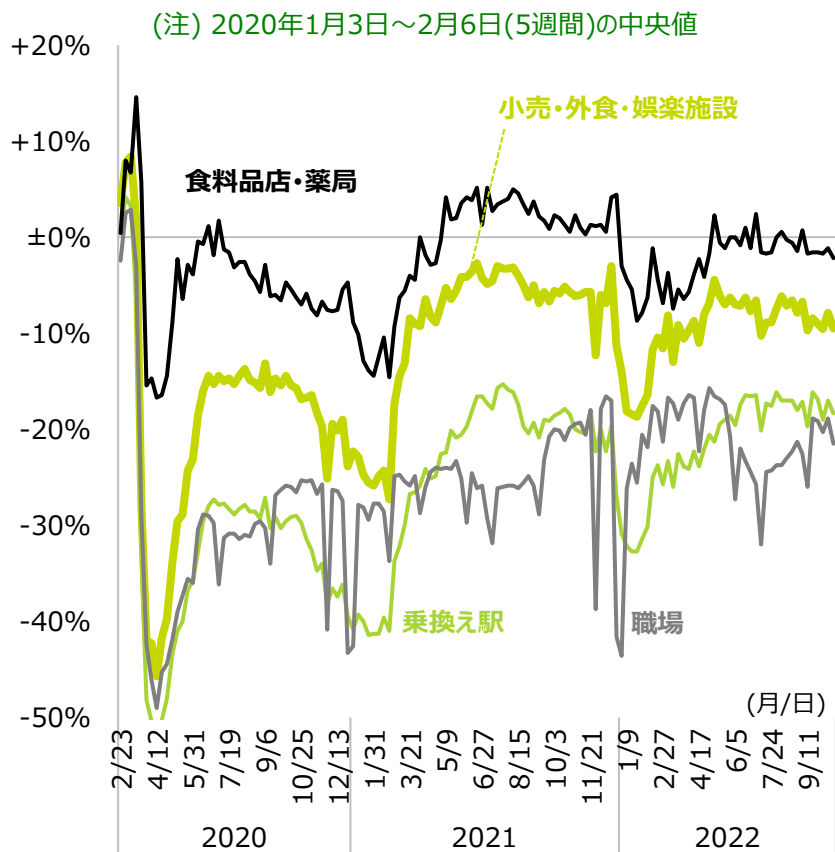
SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

米国における人出の状況

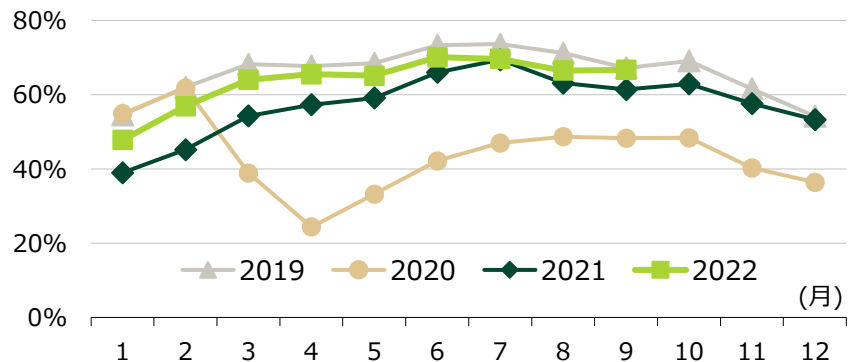
米国における小売・外食・娯楽施設などへの人出の状況は、2021年3月以降に回復が進み、経済活動も活性化してきました。

足元では、ホテルや空港利用においてもコロナ影響が解消されつつあります。

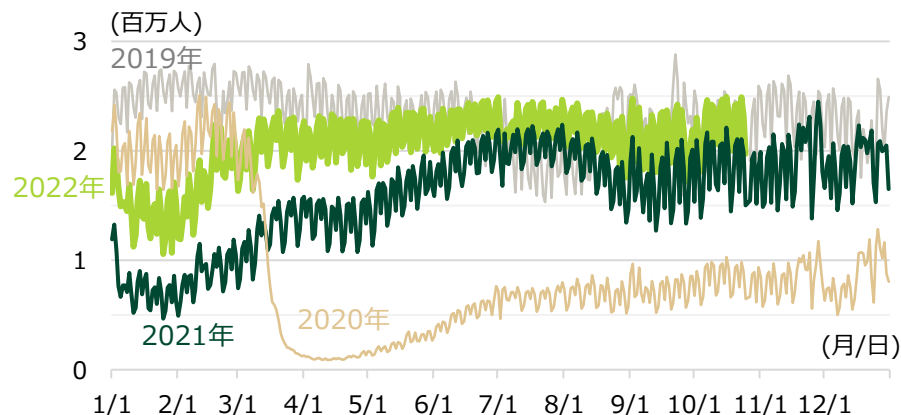
人の移動量(基準値<注>対比の増減、7日平均)



ホテルの利用状況(平均客室稼働率)



空港の利用状況(保安検査通過人数)



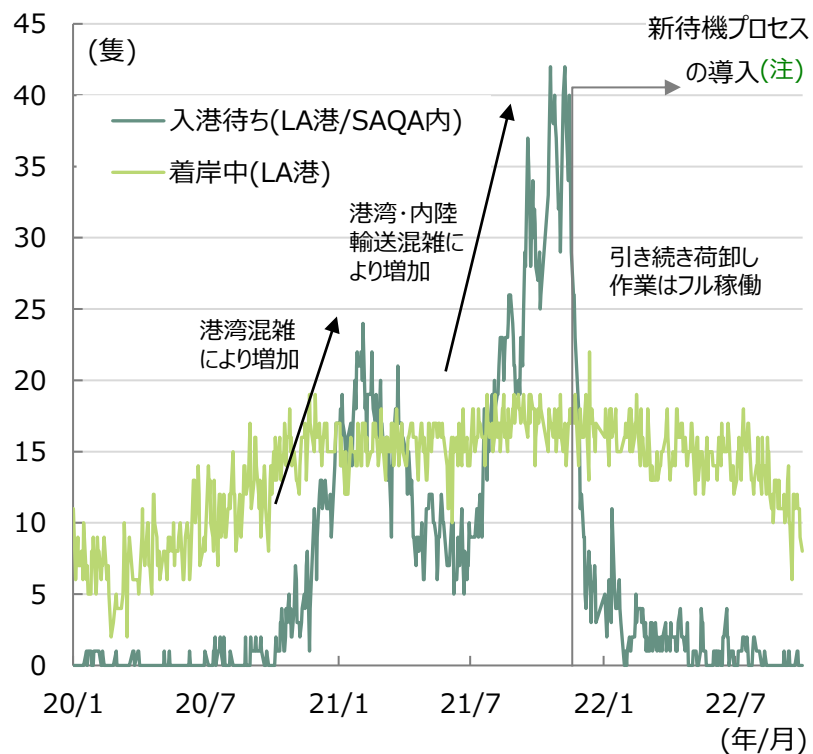
(出所) Google "Mobility Report"、STR、Transportation Security Administrationを基に弊社作成

Copyright © 2022 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.
All Rights Reserved.

北米西岸における港湾の混雑状況

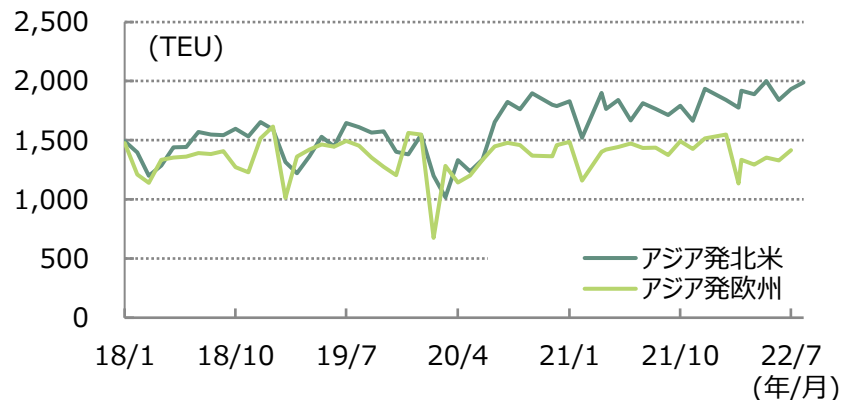
北米西岸の港湾では、オペレーションの改善やコンテナ船が東岸に迂回する動きもあって、滞船数は減少しています。今後を見通せば、引き続き労使交渉の難航は懸念材料とみられていますが、景気減速により荷動き自体が落ち込む可能性を指摘する声も聞かれています。

北米西岸(LA港)の滞船状況

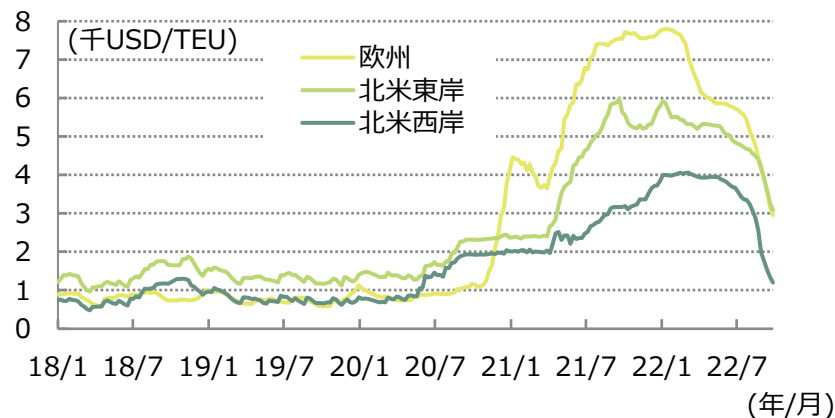


(注)SAQA(Safety & Quality Area、港から40海里)内のコンテナ数の増加により、安全面等に懸念が生じたことから、11/16日より待機とみなす時点を「SAQAに入った時点」から「直前港を出発した時点」に変更

コンテナ荷動き量推移



コンテナ備船料推移



(出所) The Port of Los Angeles、日本海事センター、Clarkson Research Services “Shipping Intelligence Network”を基に弊行作成

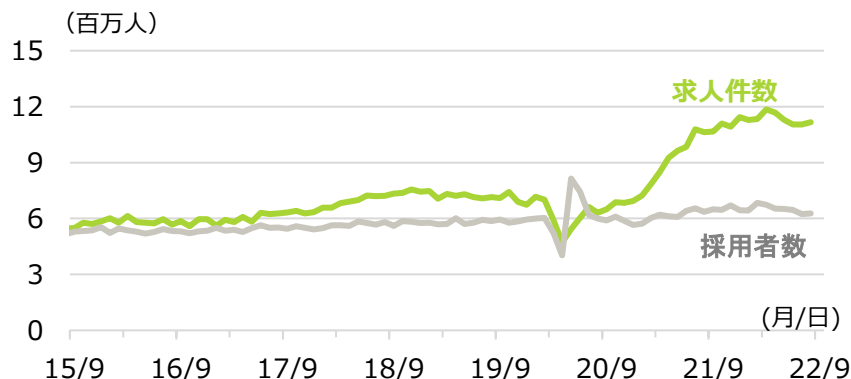
Copyright © 2022 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.
All Rights Reserved.

労働面の供給制約の状況

経済活動が再開し、求人数が過去最高を記録するなど労働需要は急速に拡大してきたものの、コロナ禍における早期リタイアの影響などもあって、労働供給不足が続いています。

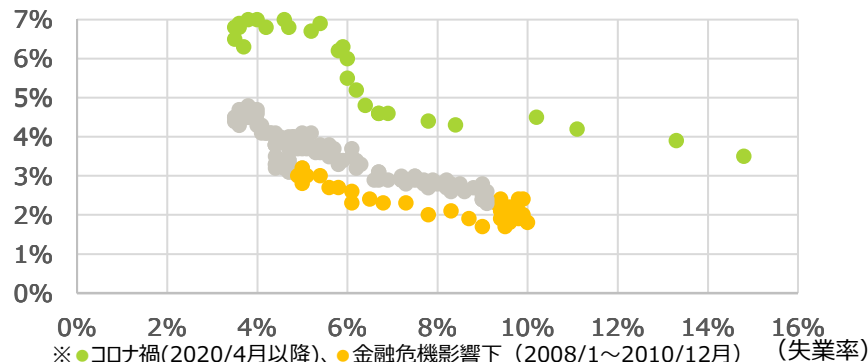
こうした状況下、低賃金労働者向けを中心に幅広い業種で賃金が高騰しており、労働面の供給制約や賃金上昇の影響は長期化する懸念もあります。

非農業部門における求人数と採用者数の推移



失業率と求人率(2006年～)

(求人率=求人数÷(求人数+雇用数))



民間非農業部門の平均時給

	22/9月	前年同月比	前月比
民間非農業部門	\$32.5	+5.0%	+0.3%
マイニング	\$36.6	+3.8%	+0.1%
建設	\$35.0	+5.5%	+0.5%
製造	\$31.1	+4.1%	+0.1%
卸	\$35.4	+4.2%	+0.4%
小売	\$23.0	+4.1%	+0.1%
運輸・倉庫関連	\$28.4	+6.6%	+0.7%
公益	\$47.9	+5.7%	+1.3%
情報	\$47.5	+7.2%	+0.7%
娯楽・ホスピタリティ	\$20.3	+7.9%	+0.2%

インフレの動向

消費者物価指数(CPI)を見れば、ガソリンや自動車に加え、昨夏以降は幅広いモノで物価上昇が進んできました。

インフレ対応は米国政府の最重要課題の一つに位置付けられており、急ピッチでの政策金利引き上げが続いているものの、解決には至っておらず、インフレの高止まりが続いています。

米国CPI前年同月比推移(主な項目)

	21/11月	21/12月	22/1月	22/2月	22/3月	22/4月	22/5月	22/6月	22/7月	22/8月	22/9月	22/10月	
全項目	+6.8%	+7.0%	+7.5%	+7.9%	+8.5%	+8.3%	+8.6%	+9.1%	+8.5%	+8.3%	+8.2%	+7.7%	
(食品・燃料除くベース)	+4.9%	+5.5%	+6.0%	+6.4%	+6.5%	+6.2%	+6.0%	+5.9%	+5.9%	+6.3%	+6.6%	+6.3%	
モノ(コア)	+9.4%	+10.7%	+11.7%	+12.3%	+11.7%	+9.7%	+8.5%	+7.2%	+7.0%	+7.1%	+6.6%	+5.1%	
サービス(コア)	+3.4%	+3.7%	+4.1%	+4.4%	+4.7%	+4.9%	+5.2%	+5.5%	+5.5%	+6.1%	+6.7%	+6.7%	
モノ	食品	+6.4%	+6.5%	+7.4%	+8.6%	+10.0%	+10.8%	+11.9%	+12.2%	+13.1%	+13.5%	+13.0%	+12.4%
	ガソリン	+58.1%	+49.6%	+40.0%	+38.0%	+48.0%	+43.6%	+48.7%	+59.9%	+44.0%	+25.6%	+18.2%	+17.5%
	アパレル	+5.0%	+5.8%	+5.3%	+6.6%	+6.8%	+5.4%	+5.0%	+5.2%	+5.1%	+5.1%	+5.5%	+4.1%
	自動車(新車)	+11.1%	+11.8%	+12.2%	+12.4%	+12.5%	+13.2%	+12.6%	+11.4%	+10.4%	+10.1%	+9.4%	+8.4%
	自動車(中古)	+31.4%	+37.3%	+40.5%	+41.2%	+35.3%	+22.7%	+16.1%	+7.1%	+6.6%	+7.8%	+7.2%	+2.0%
	家具	+11.8%	+13.8%	+17.0%	+17.1%	+15.8%	+15.0%	+12.7%	+13.1%	+14.8%	+12.8%	+10.1%	+8.3%
	家電	+4.9%	+6.0%	+8.5%	+7.3%	+8.0%	+7.8%	+6.4%	+6.5%	+5.3%	+3.0%	+1.7%	+0.9%
	スポーツ用品	+8.4%	+6.3%	+8.2%	+7.1%	+7.9%	+7.5%	+5.7%	+5.3%	+5.2%	+3.8%	+3.0%	+3.0%
	パーソナルケア	-0.2%	+0.1%	+0.3%	+0.8%	+2.0%	+2.1%	+2.8%	+3.8%	+5.0%	+6.0%	+6.5%	+6.8%
サービス	住宅関連	+3.8%	+4.1%	+4.4%	+4.7%	+5.0%	+5.1%	+5.5%	+5.6%	+5.7%	+6.2%	+6.6%	+6.9%
	エネルギー	+10.7%	+10.4%	+13.6%	+12.3%	+13.5%	+13.7%	+16.2%	+19.4%	+18.8%	+19.8%	+19.8%	+15.6%
	外食	+5.8%	+6.0%	+6.4%	+6.8%	+6.9%	+7.2%	+7.4%	+7.7%	+7.6%	+8.0%	+8.5%	+8.6%
	医療	+2.1%	+2.5%	+2.7%	+2.4%	+2.9%	+3.5%	+4.0%	+4.8%	+5.1%	+5.6%	+6.5%	+5.4%
	交通	+3.9%	+4.2%	+5.6%	+6.6%	+7.7%	+8.5%	+7.9%	+8.8%	+9.2%	+11.3%	+14.6%	+15.2%
	娯楽	+2.8%	+3.3%	+5.0%	+5.1%	+4.8%	+4.4%	+4.9%	+4.7%	+4.5%	+4.2%	+4.1%	+3.9%
	教育・通信	+1.7%	+1.7%	+1.7%	+1.7%	+1.6%	+1.7%	+1.7%	+1.7%	+1.5%	+1.5%	+1.4%	+1.3%

伸び率マイナス

+5%以上+10%未満

+10%以上+20%未満

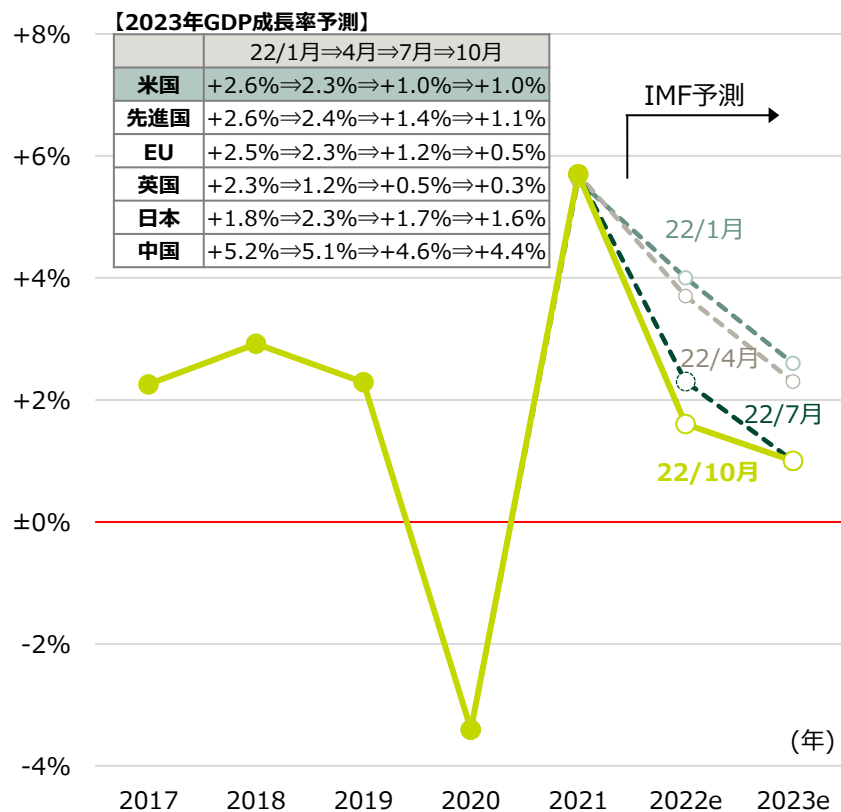
+20%以上

米国経済の動向

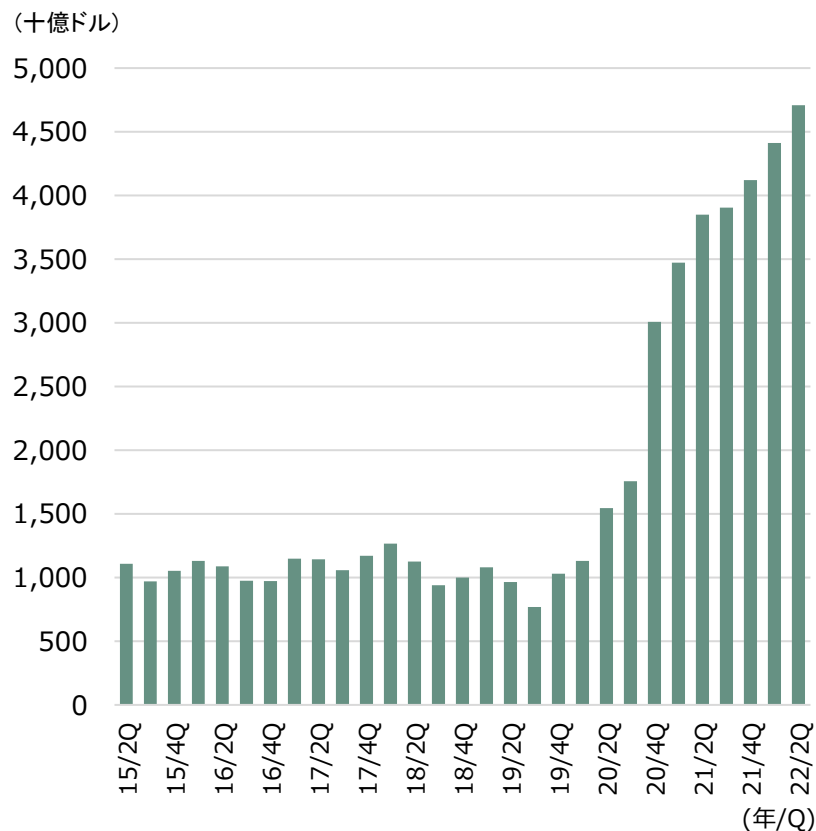
IMFによる米国のGDP成長率予測では、変異株の感染拡大影響や供給制約、インフレ高止まりなどの問題により、昨夏以降は下方修正が繰り返されていますが、欧州などと比べると底堅い推移が見込まれています。

また、米国の家計貯蓄額は、コロナ禍における手厚い政府支援や賃金上昇を背景に大きく積み上がりました。足元の家計貯蓄額はインフレ圧力から増加ペースこそ鈍化しているものの、引き続き個人消費を下支えするとみられています。

米国GDP成長率の推移



米国の家計貯蓄額(現預金)の推移



2. 米国における消費構造と 小売市場のトレンド



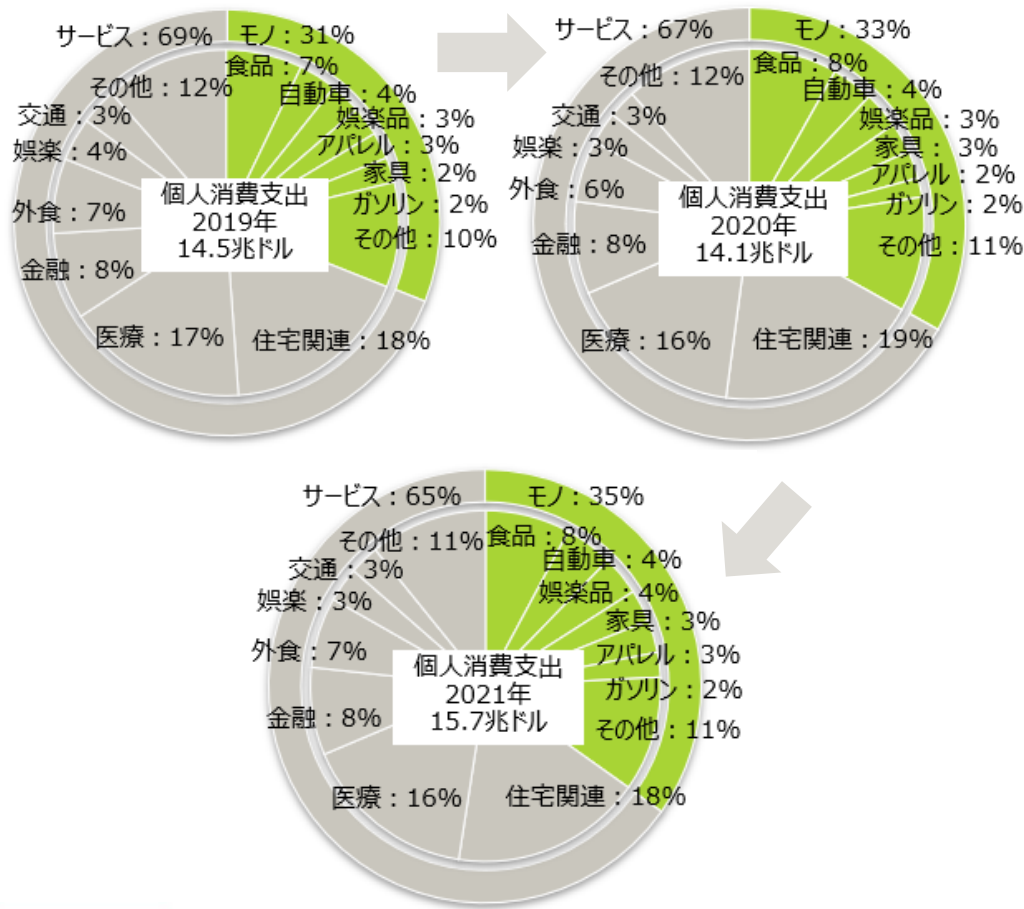
SUMITOMO MITSUI
BANKING CORPORATION

米国における消費構造

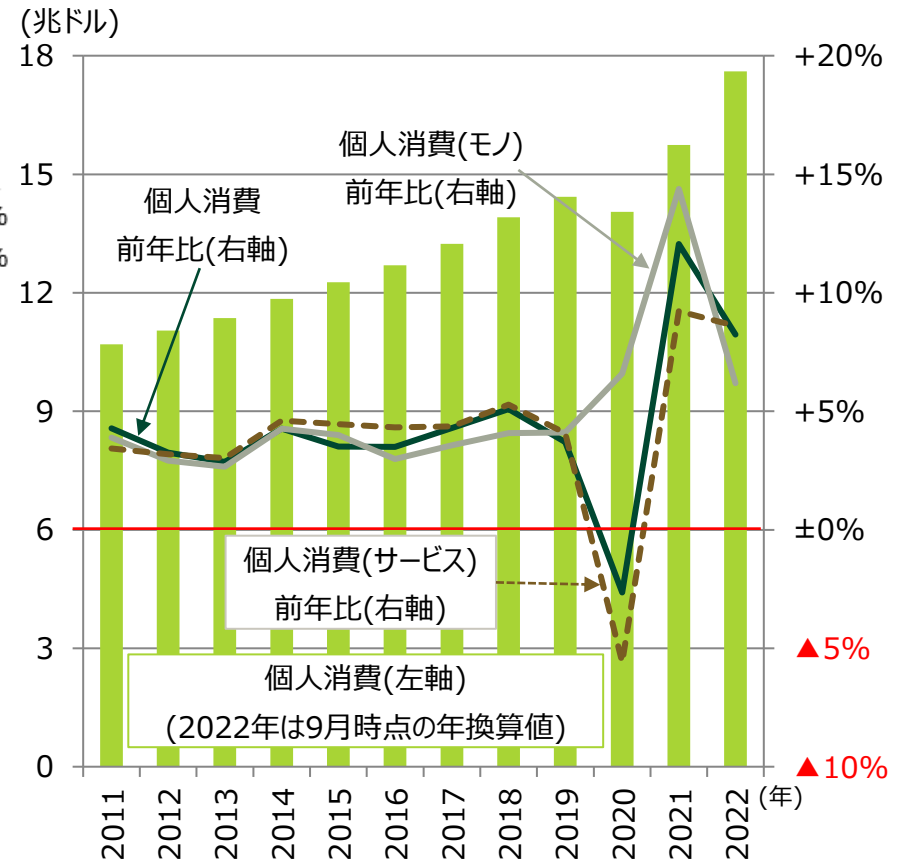
米国GDPの約7割を占める個人消費は、2020年はコロナ影響を受けたサービス消費の落ち込みから個人消費全体が縮小しました。2021年は、経済活動再開による景気回復などから大きく拡大し、2022年も堅調に推移しています。

内訳をみれば、2021年には、生活必需品の需要が旺盛なうえ、コロナ禍に落ち込んだ裁量商品も回復し、モノ消費の増加が個人消費拡大を牽引しました。2022年には、モノ消費は反動減やインフレ影響もあって伸びが鈍化しています。

米国における個人消費の内訳(2019年～2021年)



米国における個人消費推移

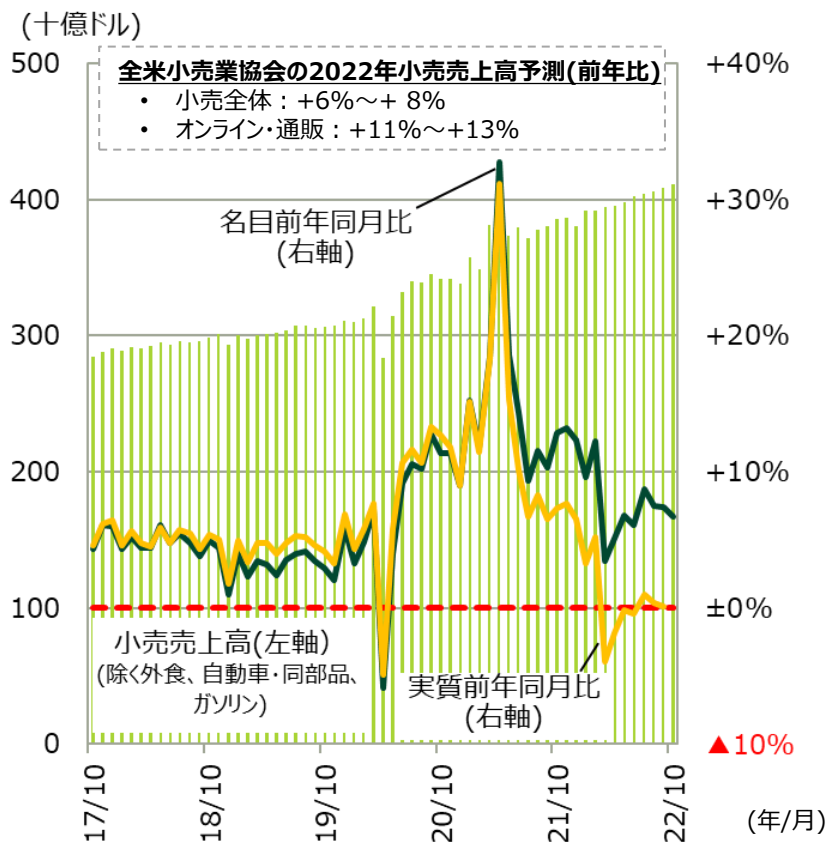


米国の小売売上高推移

潤沢な家計貯蓄などを背景に、米国の小売売上高は2022年に入っても増加が続いています。但し、インフレ調整した実質ベースでは、2022年春頃には前年同月比でマイナスに落ち込む月もみられました。

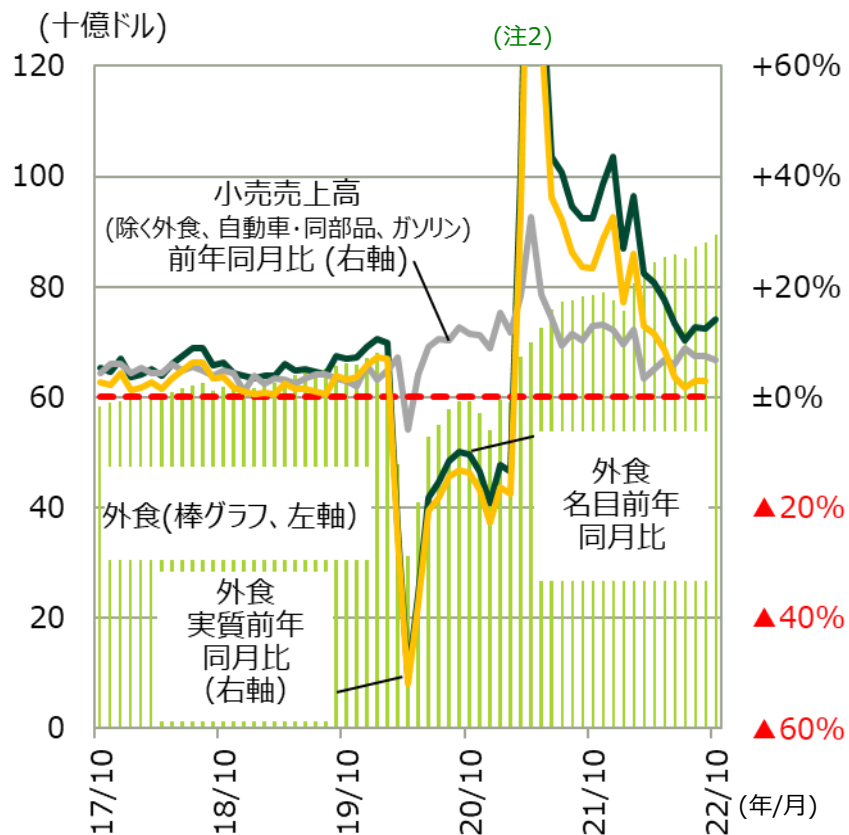
全米小売業協会では、2022年の小売売上高は名目ベースで前年比+6%超増加すると予測されています。もっとも、小売業界の収益環境は、人件費や原材料、燃料費などの高騰を受け、昨年対比厳しくなる懸念があります。

米国における小売売上高の推移(注1)



(注1) 季節調整後ベース

(参考)米国における外食売上高の推移(注1)



(注2) 21年4月+124.7%、21年5月+76.7%

(出所) US Department of Commerce、US Bureau of Economic Analysisを基に弊社作成

Copyright © 2022 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.

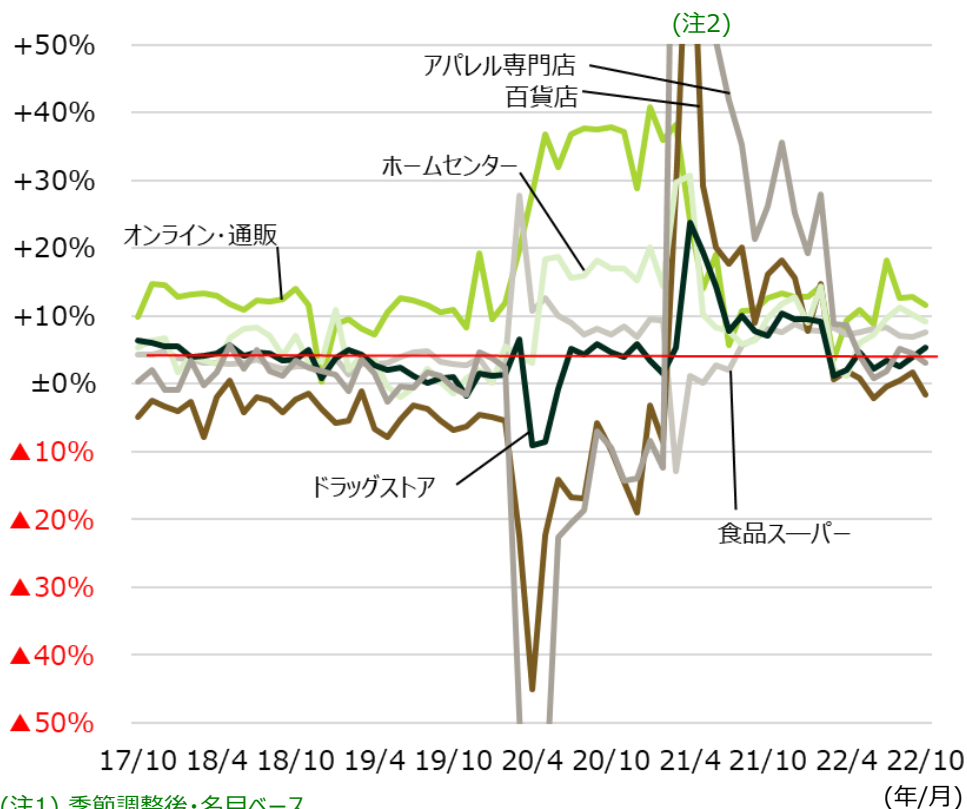
All Rights Reserved.

小売チャンネル別のトレンド

食品やガソリンなどの生活必需品を含むモノ全般でインフレが続いていることを受け、足元はアパレルなどの裁量性が高い商品を中心に売上の伸びが鈍化しています。生活必需品についても、比較的低価格で商品を提供するディスカウントストアやプライベートブランドへのシフトがみられます。

尚、実質ベースでは、多くの小売チャンネルが前年比マイナス成長となる中、オンライン・通販はプラスを維持しています。

チャンネル別小売売上高の推移(前年同月比)(注1)



(注1) 季節調整後・名目ベース

(注2) アパレル：20年4月 ▲87.3%、20年5月 ▲62.7%、21年3月 +109.3%、21年4月 +739.8%、21年5月 +199.1%、百貨店：21年4月 +78.8%

小売売上高、及び伸び率(2022年10月)(注3)

(単位：十億ドル)

	実績	前年同月比		前月比
		寄与度		
オンライン・通販	112	+11.5%	+3.0%	+1.2%
食品スーパー	81	+7.6%	+1.5%	+1.4%
GMS	70	+2.3%	+0.4%	▲0.2%
(百貨店)	(11)	(▲1.6%)	(▲0.0%)	(▲2.1%)
ホームセンター	44	+9.2%	+1.0%	+1.1%
ドラッグストア	34	+5.4%	+0.5%	+0.5%
アパレル専門店	26	+3.1%	+0.2%	▲0.0%
その他店舗	16	+10.4%	+0.4%	+0.3%
家具小売店	12	+0.4%	+0.01%	+1.1%
スポーツ・娯楽用品店	9	+2.5%	+0.1%	▲0.3%
家電量販店	7	▲12.1%	▲0.3%	▲0.3%
小売売上	411	+6.7%	+6.7%	+0.7%
飲食店(外食)	90	+14.1%	-	+1.6%
ガソリンスタンド	64	+17.8%	-	+4.1%
自動車・部品ディーラー	129	+5.2%	-	+1.3%

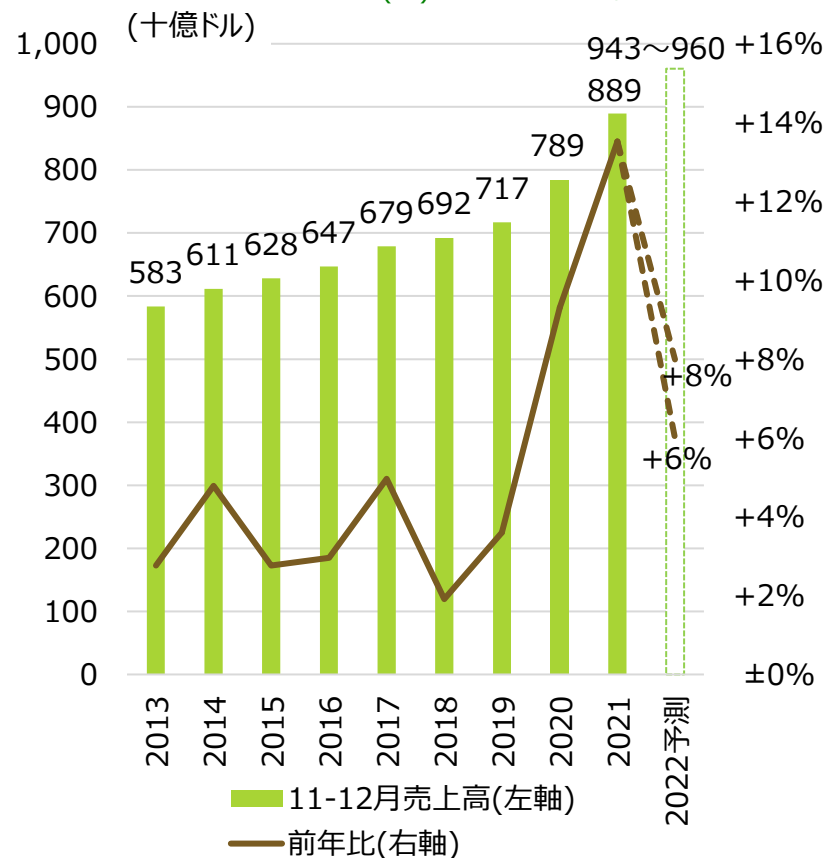
(注3) 季節調整後・名目ベース、薄茶色の網掛けは左図表示分

ホリデー商戦(11~12月)の見通し

今年の米国ホリデー商戦は、インフレ影響により前年比+6~8%と増加する見込みですが、モノ需要が大きく増加した前年と比べると伸びは大きく鈍化し、インフレ調整後(実質ベース)の売上高では前年とほぼ同水準に止まる見通しです。オンライン販売は依然として主要なチャネルになるとみられますが、外出機会増加に伴い、実店舗における販売増加が予想されています。中でも、インフレ高止まりを背景として、ディスカウントストアでの販売増が見込まれています。

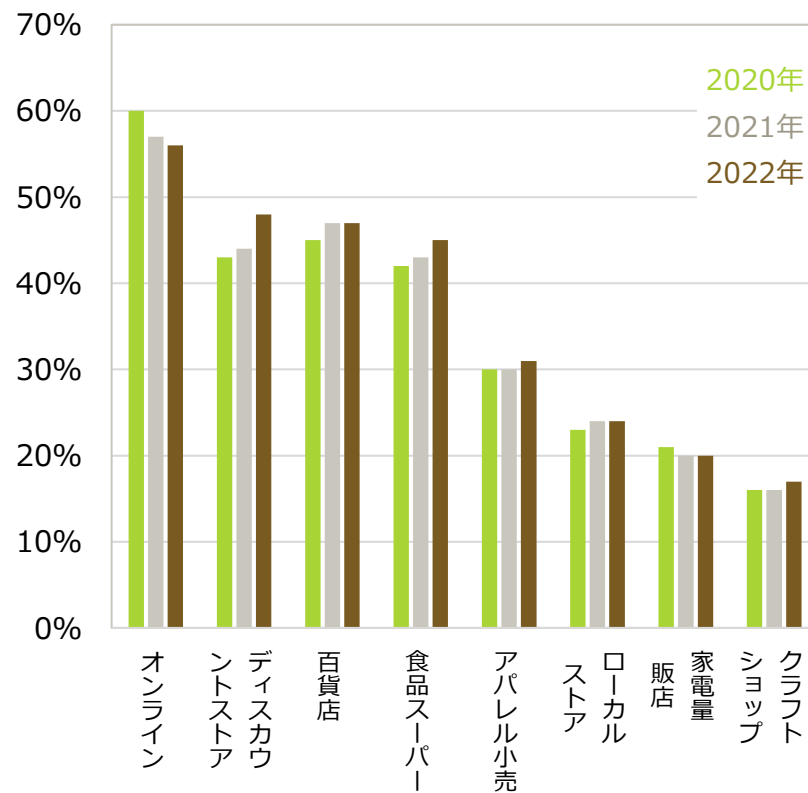
米国におけるホリデー商戦の売上高推移(注)

(注) 除く外食、自動車・同部品、ガソリン



利用予定の販売チャネル(消費者アンケート結果)(注)

(注) 各年10月時点の結果をNRFが公表



(出所) National Retail Federation(NRF)を基に弊社作成

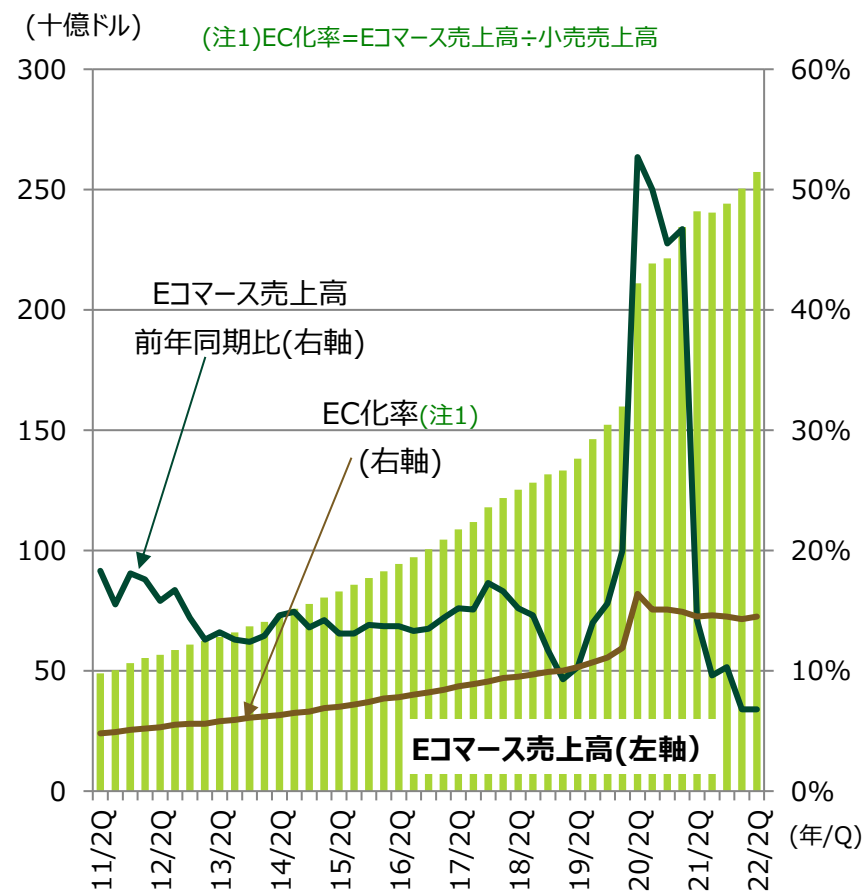
Copyright © 2022 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.
All Rights Reserved.

(参考)米国におけるEコマースの拡大

米国における消費者の商品購入チャネルは実店舗からオンライン(Eコマース)へシフトしていますが、コロナ影響を受けて実店舗での買い物を避ける消費者が増えたことから、Eコマース市場は急拡大しました。

経済活動の再開に伴い実店舗への回帰が一部で見られるものの、EC化率はコロナ禍前を上回る水準で推移しており、もともとEコマース比率の低かった食品でもオンライン販売が大きく増えています。

米国における四半期別のEコマース売上高推移



Eコマース市場拡大の背景

市場拡大の背景	
①	通信技術及びインターネット環境の整備進展
②	人口動態の変化(ミレニアル世代の台頭) (注2) ⇒デジタルネイティブのミレニアル世代が消費を牽引
③	消費者の返品に対する抵抗感の薄さ ⇒米国の返品率：店頭販売1割、オンライン販売3割
④	配達に対する要求水準の低さ ⇒不在時でも玄関先に商品を配達
⑤	新興企業に寛容な米国の事業環境
⑥	一部業者に対する売上税(消費税)の徴収義務免除 ⇒但し、近年一部の州では納税義務発生
⑦	コロナ禍における外出自粛を受けたEコマース利用の広がり、定着

(注2)スマートフォンやSNSに慣れ親しんだ「ポストミレニウム世代(ジェネレーションZ、1997年以降の生まれ)」も中長期的なEコマースの牽引役。

(出所) US Department of Commerce “Quarterly E-Commerce Report” を基に弊社作成

Copyright © 2022 Sumitomo Mitsui Banking Corporation.

All Rights Reserved.