

## ショートコメント vol.84 (2017年10月25日)

テーマ：百貨店売上に対するアクセルとブレーキ

～株価の連騰が追い風となるも、免税売上の増勢は減速に向かう～

### ●日経平均株価の歴史的な連騰

日経平均株価が10月2日以降、16営業日連続で上昇している(10月25日時点)。米国株の上昇や円安の動きのほか、衆院選の結果も追い風となり、特に海外投資家による買いが目立つ。

株高は、かねてから百貨店を中心とした高額消費の追い風になっていることから、今回の連騰による効果にも期待が集まる。特に、百貨店はこれから年間の書き入れ時である冬商戦、年末商戦に入ることから、タイミングとしては理想的といえよう。

### ●免税売上の鈍化の恐れ

一方、百貨店の売上に関しては、免税売上の増勢が減速に向かう可能性があり、こちらも目が離せない。

足元は売上全体の押し上げにつながっており、特に関西では、免税売上の伸びによって前年比プラスが続いている(図表1、2)

ただし、免税売上が大きく増え始めたのは昨年の12月からであり、前年比での伸びは今年の11月で一巡する。足元の推移をみる限り、その後は鈍化に向かう可能性があることから、12月以降は百貨店売上の推移が注目される。場合によっては前年比でマイナスに転じる可能性もあろう。

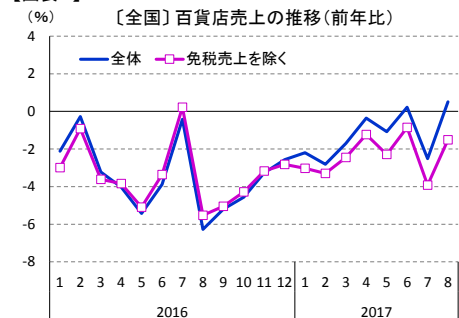
### ●中国からの訪日客の動向

それに加えて、免税売上に関しては、中国からの訪日客の減少による影響にも注目が集まる。

先ごろ中国の地方政府から、日本への団体旅行に対する規制の強化が発表されている。ちょうど団体旅行から個人旅行にシフトしつつある点を考えれば、その影響のほどは不透明であるものの、悪い材料であることは間違いない(図表3)。

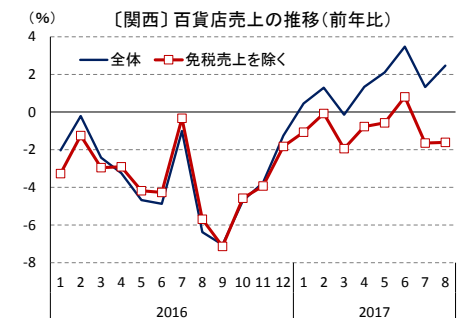
ひとまず10月の国慶節に伴う動きには、目立った影響はなかったとされているが、今後の百貨店売上の動向を左右しかねないだけに、その推移が注目される。

【図表1】



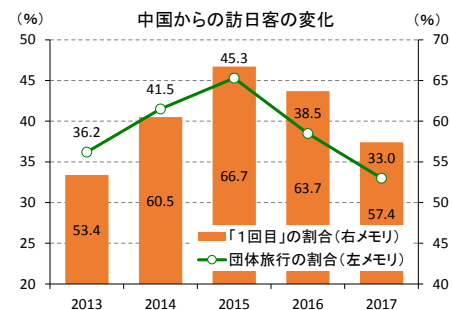
(出所)経済産業省「商業動態統計」、日本百貨店協会「外国人観光客売上・来店動向」をもとに、りそな総研作成

【図表2】



(出所)経済産業省「商業動態統計」、日銀大阪支店「百貨店免税売上」をもとに、りそな総研作成

【図表3】



(出所)観光庁「訪日外国人消費動向調査」  
※データは各年の7-9月調査における公表値

本件照会先: 大阪本社 荒木秀之  
TEL:06(4705)3635 mail:hd-araki@rri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。