

調査レポート

日本経済ウォッチ (2010年2月号)

【目次】

1. 今月のグラフ p.1
～ 強まる消費者の節約志向～
2. 景気概況 p.2
～ 景気持ち直しが続くが一部に勢いが鈍化する兆候も～
3. 今月のトピック p.3 ~ 19
～ 失速が懸念される個人消費の先行き～
 - (1) 個人消費の現状
 - (2) 楽観視できない家計を取り巻く環境
 - (3) マインドと物価が個人消費に及ぼす影響
 - (4) 政策効果の行方
 - (5) 失速のタイミングが早まるリスクも

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社
調査部 小林 真一郎 (chosa-report@murc.jp)
〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4
TEL: 03-6711-1250

1. 今月のグラフ ～強まる消費者の節約志向～

エコカーや薄型テレビなどの大型の耐久財の販売が好調である一方で、最近では老舗百貨店の一部店舗の閉店が相次いでいるなど、個人消費全体では底堅く推移しているが、個別の動きはまちまちである。所得の減少が続く中においては、債務を増やすか金融資産を売却しない以上は、家計が消費に回せる金額は限定されている。こうした状況下においては、消費者の節約志向が強まりやすく、特に外食産業やサービス業においては、客数や稼働率の低下に加えて、客単価の下落が最近一段と進んでいる。

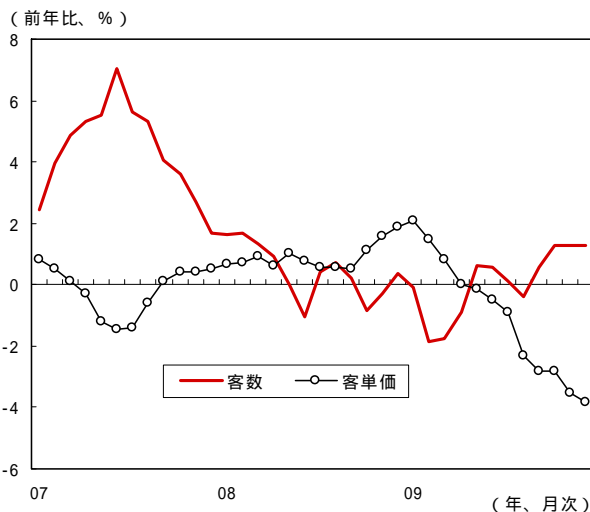
図表1は外食店の客数（店舗数調整済み）と客単価の前年比の推移をみたものである。客数は最近になって増加気味で推移しているが、客単価の落ち込みに歯止めがかかっていない。また、図表2は旅館などの宿泊業の稼働率と宿泊客一人当たりの総消費額を示す総宿泊単価の推移を示している。2007年になって稼働率も急低下しているが、2008年以降は客単価も低下基調に転じており、数量面と価格面の両方で厳しい状況が続いている。なお、外食店の客単価はピーク時の約93%の水準まで低下しているが、総宿泊単価は約四分の三まで下落している（90年代前半の2万1千円に対し、最近では1万6千円程度まで下落）。

消費者の節約志向の強まりが客単価の下落を促す要因としては、同一製品・サービスの価格が下落する場合、付加価値の低い製品・サービスへの選好が強まる場合、1回当たりの購入数を減らす場合、などが考えられる。は需要減による物価下落を意味し、は低価格志向の強まり、すなわち価格が低いものへの代替が進む場合を示す。は、たとえば外食であれば一回あたりの品数を4品から3品に減らす、宿泊であれば旅館で追加購入するオプションを見送るなどが例として挙げられよう。

当面は厳しい所得環境が継続する見込みであり、客単価の低下が続く懸念がある。

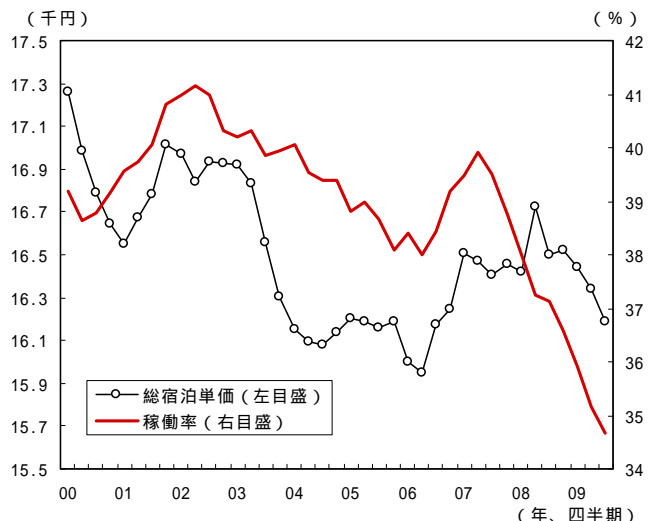
（小林 真一郎）

図表1 外食店の客数と客単価



（注1）客数は店舗数の増減率で調整済み
（注2）いずれも後方3ヶ月移動平均
（出所）（社）日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

図表2 宿泊業の稼働率と総宿泊単価



（注1）総宿泊単価は宿泊客一人当たりの総消費額
（注2）いずれも後方4四半期移動平均
（出所）（社）日本観光旅館連盟「日観連月報」

2. 景気概況 ~ 景気持ち直しが続くが一部に勢いが鈍化する兆候も ~

景気は持ち直しの動きが続いている。ただし、経済活動の水準は依然として低いことに加え、ここにきて持ち直しの勢いが鈍化する兆しがいくつか出始めた。

10~12月期の実質GDP成長率の1次速報値(2月15日発表予定)は、前2四半期に続き前期比プラスになったと予想され、伸び率も高めとなる可能性がある。引き続き輸出が好調で外需が全体を押し上げるが、個人消費が底堅さを維持することに加え、設備投資が前期比プラスに転じたと思われ、内需も7四半期ぶりに増加する公算が高い。

製造業の生産活動は引続き増加基調を維持しており、12月の鉱工業生産指数は前月比+2.2%と10ヶ月連続で増加している。これで10~12月期は前期比+4.6%と3四半期連続で堅調に増加した。背景にある輸出も好調を維持しており、12月の実質輸出は前月比+2.8%と生産を上回るペースで増加している。業種別では、生産、輸出ともに、世界的な半導体需要の持ち直しが続いている電子部品デバイス工業、内外で販売が好調な薄型テレビを含む情報通信業、外需を中心にようやく持ち直してきた一般機械などが好調である。

個人消費も耐久財を中心に好調を維持しており、1月の新車登録台数が前年比+42.8%、12月薄型テレビの販売台数が同+69.3%と高い伸びを続けている。また、10~12月の家計調査では、実質消費支出(二人以上の世帯)は自動車等関係費や教養娯楽用耐久財を中心に3四半期連続でプラスとなり、前期比+1.8%とプラス幅も拡大している。さらに、失業率は11月に5.2%に小幅上昇したが、12月には再び5.1%に低下するなど、厳しい環境にあるものの一段の悪化には歯止めがかかっているほか、12月の住宅着工件数(季節調整済み年率換算)は81.9万戸と4ヶ月連続で前月比増加し、持ち直しの動きが強まっている。

その一方で、景気を持ち直しの勢いが鈍化する兆しも伺える。1月の製造工業予測指数は前月比+1.3%と堅調を維持する見込みであるが、2月は同+0.3%と若干の増加にとどまっており、実績では減少に転じる可能性がある。さらに、自動車の輸出ペースが足元で鈍ってきているなど、業種によっては海外市場での在庫積み増しの動きが一巡してきた可能性がある。米国、中国では順調に景気が回復してきており輸出環境は悪くないが、輸出拡大の勢いは徐々に鈍ってくるであろう。

さらに所得環境は引続き厳しい。12月の現金給与総額は、所定外給与がほぼ前年並みまで戻してきたものの、ボーナスの減少を主因として前年比-6.1%と大幅な落ち込みが続いており、所得と消費の動きの乖離がさらに広がっている。こうした中で、消費者マインドが悪化しつつあり、12月の消費者態度指数は2ヶ月連続で低下した。消費者マインドの悪化がさらに進むようであれば、個人消費の動きに影響を及ぼす懸念がある。

これまでは、政策効果に加えて急速な落ち込みの反動増が景気持ち直しのペースを加速させてきたが、反動増である限りはその効果はいつまでも続くわけではない。反動増の剥落が、年度末にかけて目立ってくる可能性がある。(小林 真一郎)

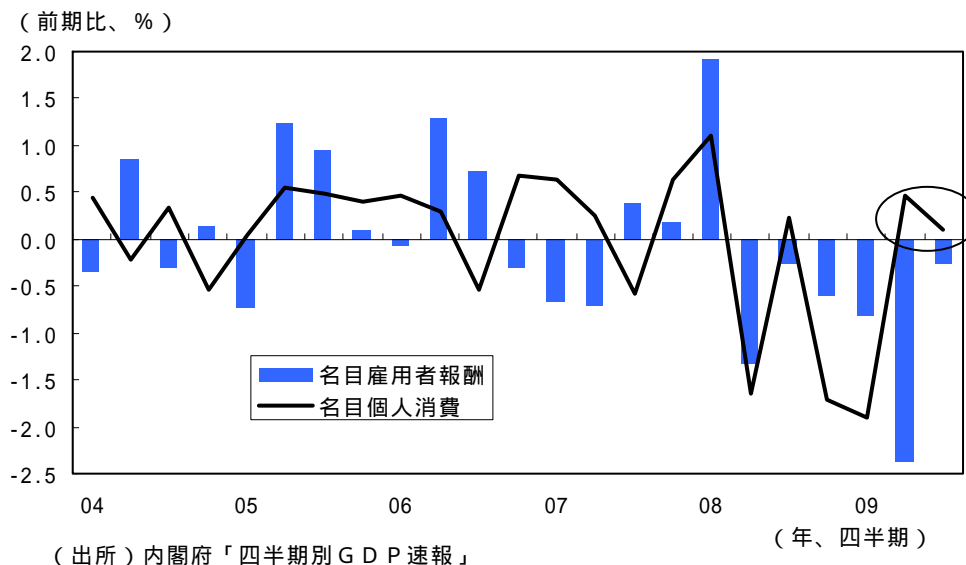
3. 今月のトピック ~ 失速が懸念される個人消費の先行き ~

雇用・所得など家計を取り巻く環境が依然として厳しいにもかかわらず、個人消費は底堅い動きが続いている。個人消費の回復は今後も続き、景気回復の原動力となってくれるのか。それとも、現在の底堅い動きは一時的なものに過ぎず、いずれは失速することになるのか。今回は、家計を取り巻く様々な環境について検討することを通じて、個人消費の先行きについて考えてみた。

(1) 個人消費の現状

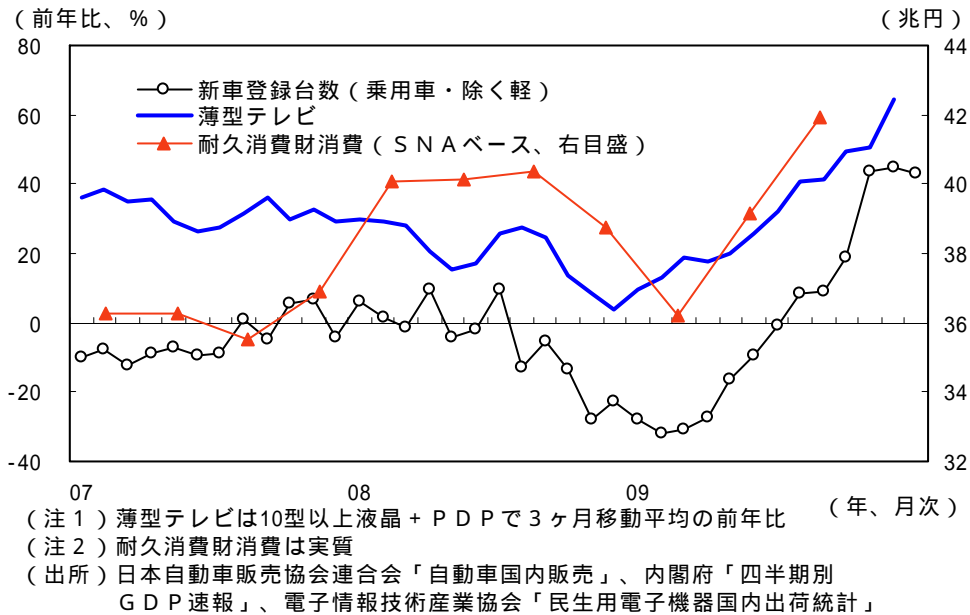
SNAベースの個人消費は、2008年度に入って前期比マイナスに転じた後、4四半期連続で前期比マイナスとなり低迷が続いていた(図表1)。その後、景気の底入れとともに2009年度4~6月期以降は2四半期連続で前期比プラスとなり、10~12月期においてもプラスが見込まれるなど足元でも底堅く推移している。この間、個人消費の動向に最も大きな影響を及ぼす所得についてみると、雇用者報酬は個人消費と同様、2008年度入り後に前期比マイナスとなった後、6四半期連続でマイナスとなっており、落ち込みに歯止めがかかっていない。

図表1. 名目雇用者報酬と名目個人消費の推移



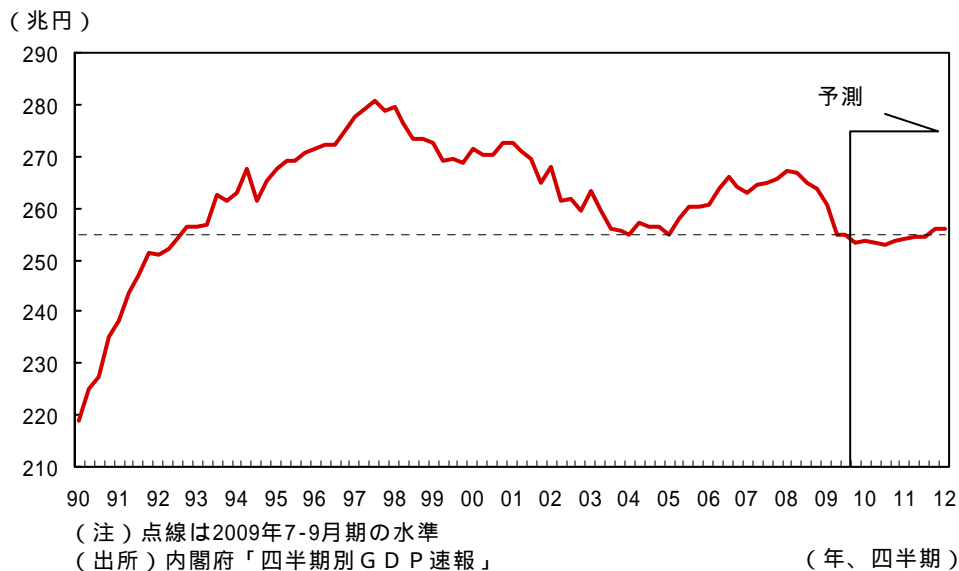
所得が減少を続ける中で消費が増加に転じているのは、政策効果によるところが大きい。エコカー減税(2009年4月1日以降が対象)、エコカー購入補助金(同4月10日以降が対象)、エコポイント制度(同5月15日以降購入分が対象)の導入により、環境対応車、薄型テレビを中心としたグリーン家電の販売が急速に伸びている(図表2)。SNAベースの実質個人消費においても、耐久財消費の伸びが急速に高まり全体を大きく押し上げている。

図表 2 . 耐久財消費の動向



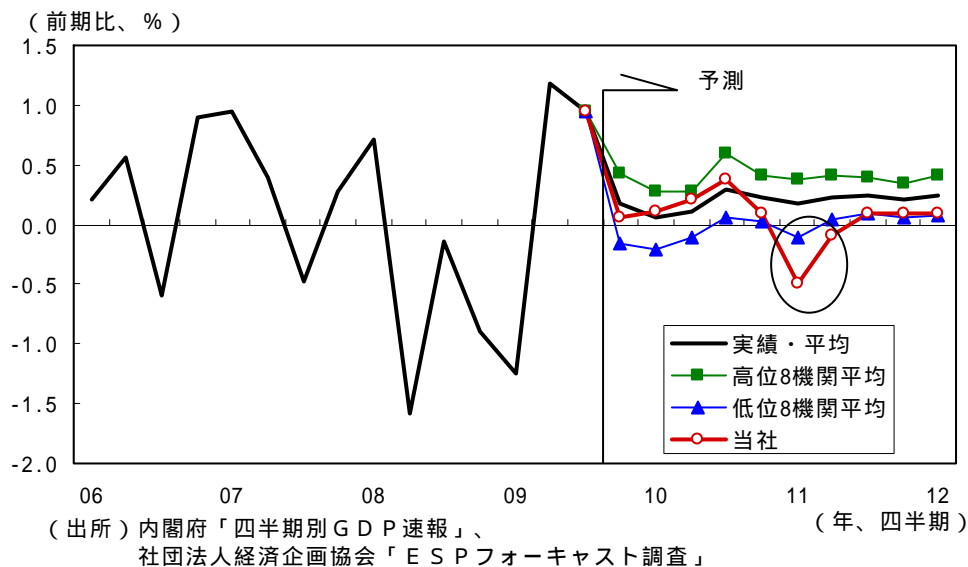
本稿では雇用や所得の動向について検討しないが、図表3の通り、当面は所得の先行きは厳しい状況が続くそうである(予測は2009年12月10日発表の経済見通しの数字)。今年の春闘においても、労働組合側はベアの要求を見送り、雇用の維持や定期昇給の確保を目指す方針である。また、来年度のボーナスも、企業業績の状況を勘案すると前年の水準を上回することは難しいと考えられる。所定外労働時間の落ち込みが一巡したため、所定外賃金は前年比でプラスとなろうが、雇用環境の改善が遅れることもあって、雇用者報酬は現状並みの水準が続くと予想される。こうした状況下で、個人消費は今後も底堅さを維持できるのだろうか。

図表 3 . 名目雇用者報酬の予測



当社の実質個人消費の予想を市場のコンセンサスと比べてみると、2010年度前半はおおむねコンセンサスに近い動きをするものの、年度後半は急速に悪化して、コンセンサスの数字を大きく下回ることになっている（図表4）。また、2011年度においても弱めの数字を予想している。なぜ個人消費について弱気な見方になっているのかは、次項以降で説明していく。

図表4．実質個人消費のコンセンサス見通しとの比較



(2) 楽観視できない家計を取り巻く環境

個人消費の先行きを考えていくにあたり、消費性向、借入状況、金融資産残高といった家計の消費行動に大きな影響を及ぼすと考えられる諸要因の状況を、まずはみてみよう。

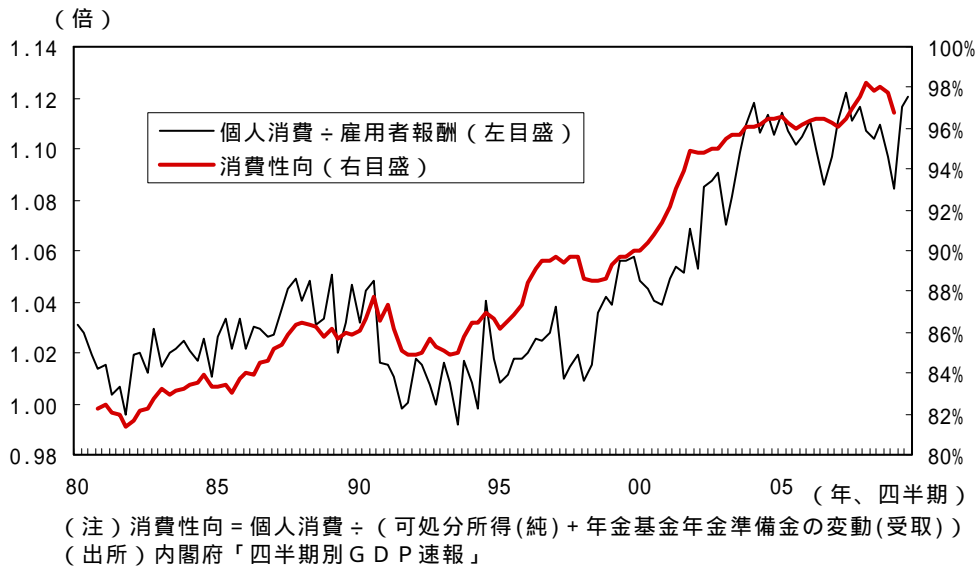
足元の消費は行き過ぎか？

所得が伸びない中で、消費が底堅く推移した結果、足元の消費性向はかなり高い水準まで上昇している可能性がある。消費性向（SNAベース）は発表が遅れるため、どの程度の水準にあるのかは明確にはわからない。そこで、消費性向と似た動きをする雇用者報酬に対する個人消費の比率（QEベース）をみると、2009年度に入ってから過去最高水準近くまで上昇してきている（図表5）。このため、消費性向も2009年度に入ってからかなりの高水準まで上昇していると予想される。

消費性向（消費支出÷可処分所得）が上昇する要因には、消費が増加する場合と、可処分所得が減少する場合とにわけられる。足元の急速な動きは主として所得の減少によるものであり、個人消費は所得対比で多過ぎる傾向にあるといえる。

なお、1から消費性向を引いたものが貯蓄率と定義され、最近では家計の貯蓄率が過去最低水準並みの低さにあると推測される。

図表 5 . 消費性向の水準

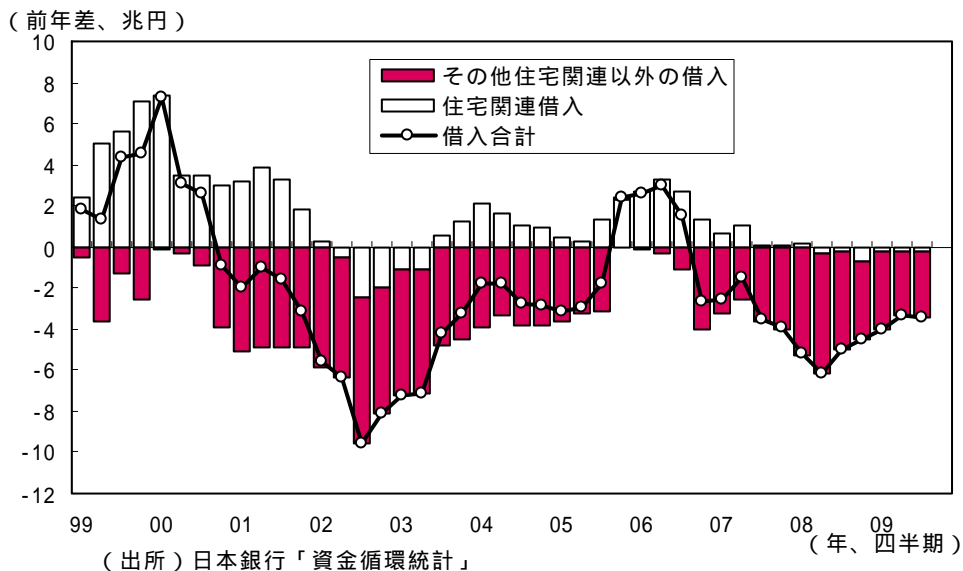


家計の借入は減少するも借入負担感は上昇

所得が減少しても、借金をすれば消費を増やすことができる。そこで家計の借入状況を見てみると、住宅関連の借入が小幅減少していることに加え、住宅関連以外の借入が大きく減少している(図表 6)。この結果から判断すると、消費を増やすに当たっては、貯蓄を取り崩すか、貯蓄に回すお金を減らすことで対応しているようである。住宅バブルが進行した米国においては借入と消費の増加が同時に起こったが、日本の場合は借金をして大型の耐久財を購入しているわけではなさそうだ。

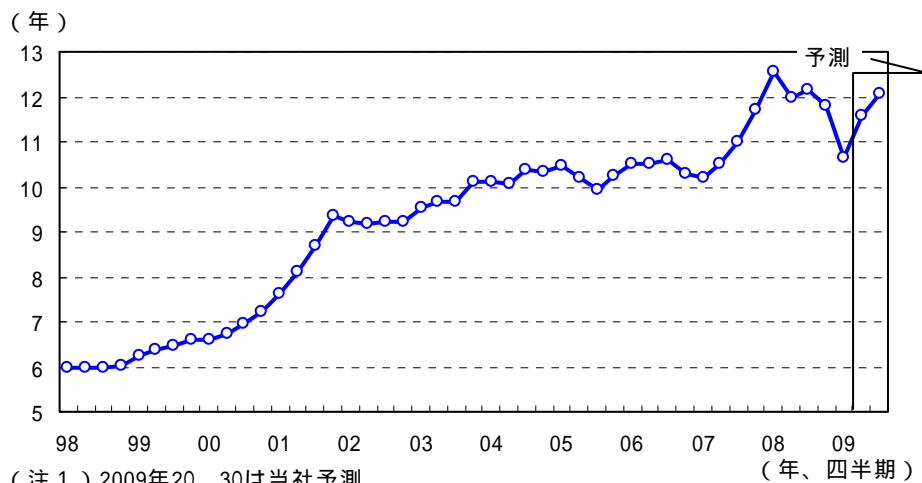
なお、借入減少の背景にはグレーゾーン金利の廃止を控えて貸金業者が貸出の抑制を行ったことも一因であると考えられる。

図表 6 . 家計の借入状況



このため、米国の家計と違って、日本の家計が将来的にバランスシート調整を強いられるリスクは小さいと考えられる。もっとも、家計の債務償還年数（債務残高÷フローの貯蓄）をみると、米国ほど急上昇していないが、それでも水準は高まっている（図表7）。家計の債務償還年数は、2008年にかけて上昇後、消費の減少を反映して2008年度末にはいったん低下した。しかし、2009年度に入ってから消費性向が上昇（すなわち貯蓄率が縮小）していることから推測すると、再び上昇している可能性があり、フローの貯蓄との対比では債務負担が過去と比べると高い水準に達していると思われる。債務負担感がさらに強まってくれば、いずれ消費を抑制する要因となってくる懸念がある。

図表7．家計の債務償還年数



- (注1) 2009年2Q、3Qは当社予測
 (注2) 債務償還年数とは借入（資金循環統計）を総貯蓄（国民所得統計年報）の過去4四半期の合計値で割って算出
 (注3) 個人消費 + 貯蓄(純) = 可処分所得(純) + 年金基金年金準備金の変動(受取)
 (出所) 内閣府「国民所得統計年報」、日本銀行「資金循環統計」

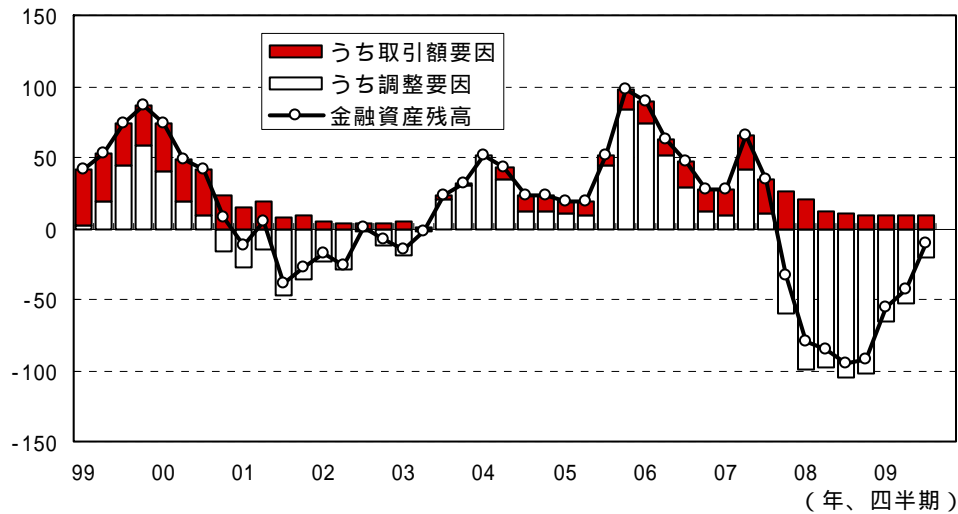
リスク回避の動きが強まる家計の金融資産

次に家計の金融資産(ストック)の状況を見ると、前年比で減少が続いている(図表8)。ただし、減少は株式などの下落による調整要因(時価の下落)が大きく、株式市場の持ち直しとともに減少幅は縮小してきている。このため、金融資産の目減りによって個人消費が抑制される懸念は次第に後退していると考えられる。

この間、取引額要因は前年比増加を続けており、簿価ベースでの金融資産は小幅増加が続いているが、この内訳をみると、現預金残高の増加傾向が足元で強まっている(図表9)。株式などのリスク資産への投資を回避し、リスクの小さい現預金の保有を増やしており、家計の投資スタンスが慎重になっていることが伺える。こうした状況下では、金融資産面からの消費抑制要因が薄らいだとしても、すぐには消費拡大につながりづらいと思われる。

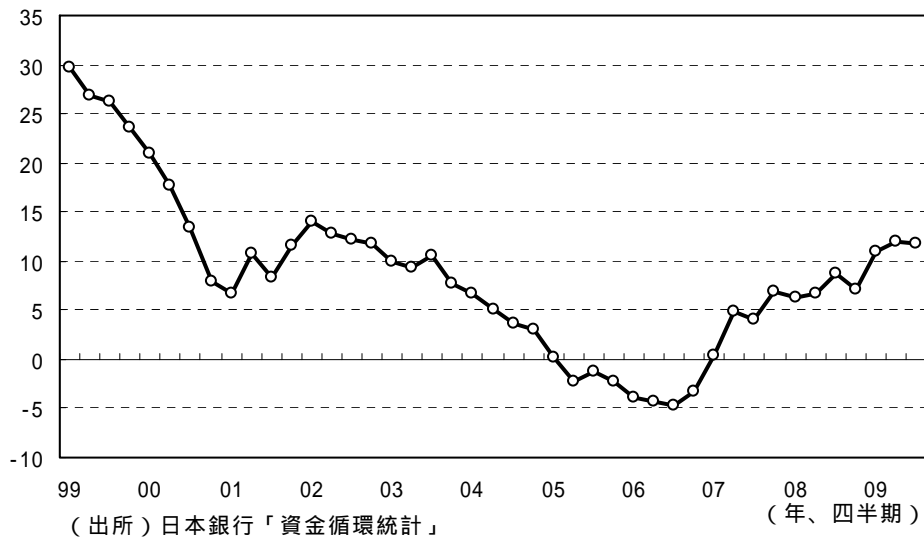
図表 8 . 家計の金融資産（ストック増減額）

（前年差、兆円）



図表 9 . 家計の現預金残高

（前年差、兆円）



（ 3 ） マインドと物価が個人消費に及ぼす影響

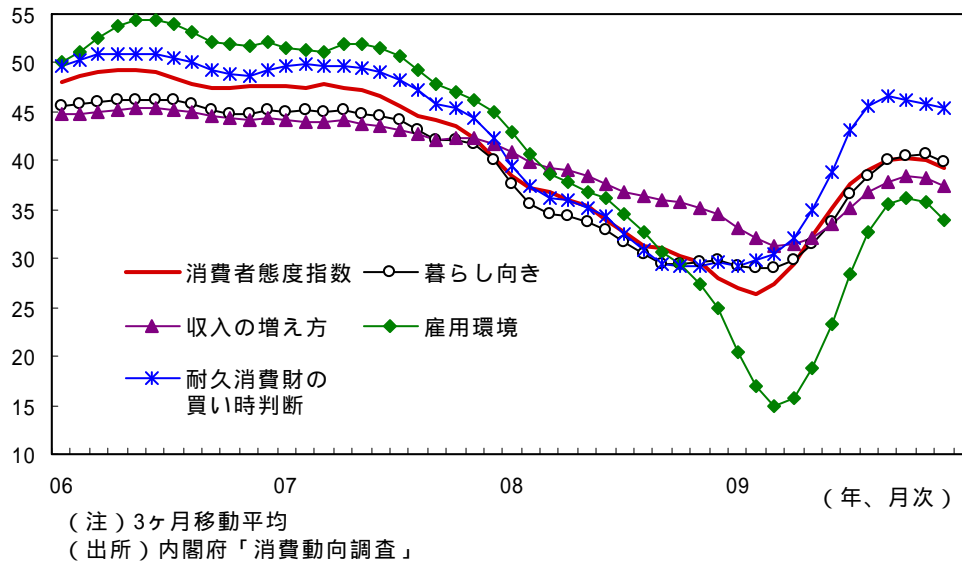
最近になって、個人消費の動向に影響を及ぼす消費者マインドと物価に対する消費者の見方に、従来にはなかった変化が出てきている。状況によっては個人消費のマイナス要因となってくる懸念がある。ここでは、この2点について考えてみたい。

消費者マインドの改善は頭打ち

景気の持ち直しとともに改善が続いていた消費者のマインドが、ここに来て弱含んでいる。消費者態度指数の動きをみると、2009年春先をボトムに改善傾向にあったが、2009年末にかけて悪化に転じている。それまでは、景気が最悪期を脱したとの見方が消費者マイ

ンドにプラスに効いていたと思われるが、雇用・所得環境の改善が遅れる中で、将来への期待感が後退してきた可能性がある（図表 10）。

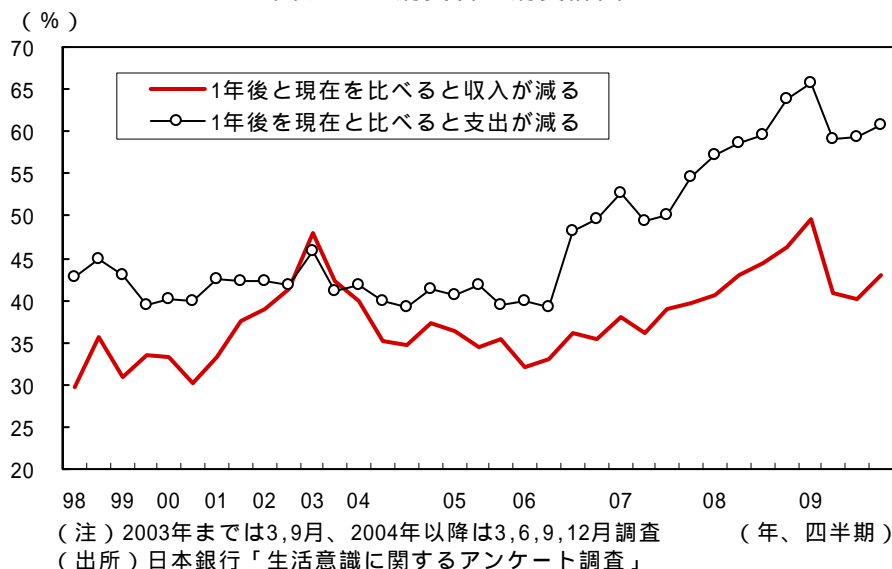
図表 10．消費者態度指数の推移



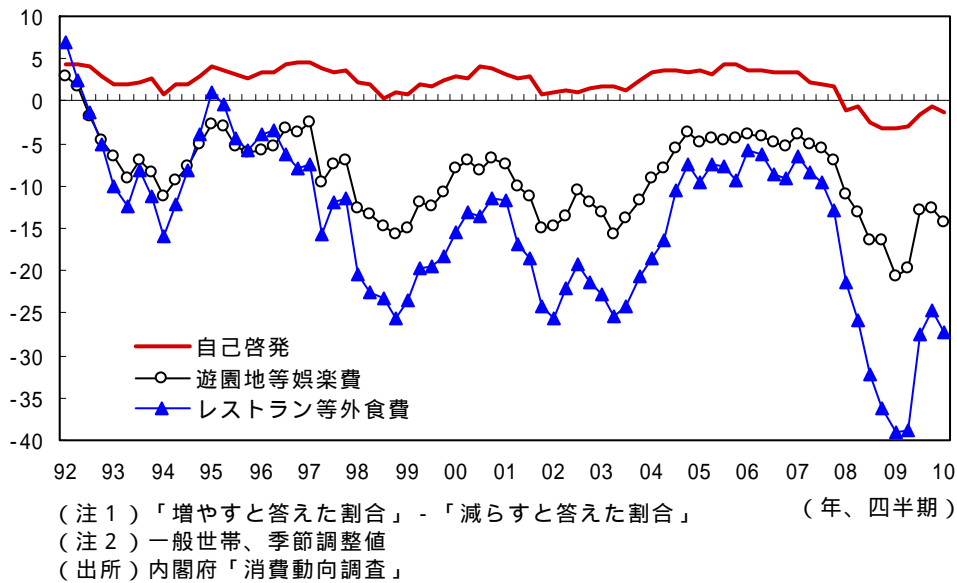
1年後と現在を比べて支出を増やすか減らすか聞いたアンケート結果をみると、支出を減らしていくとの割合は今年度に入っていったん低下していたが、足元で再び増加しており、消費への慎重な姿勢が実際に強まりつつある（図表 11）。この背景には、1年後と現在を比べて収入が減るとの予想が増加していることがあると考えられ、収入が下げ止まらないとの不安が今後さらに高まることになれば、消費を抑制する要因となつてこよう。

また、サービスへの支出計画を聞いた調査においても、サービス支出DI（支出を増やすと答えた割合から減らすと答えた割合を引いた数値）の改善が止まっている（図表 12）。

図表 11．消費者の消費計画



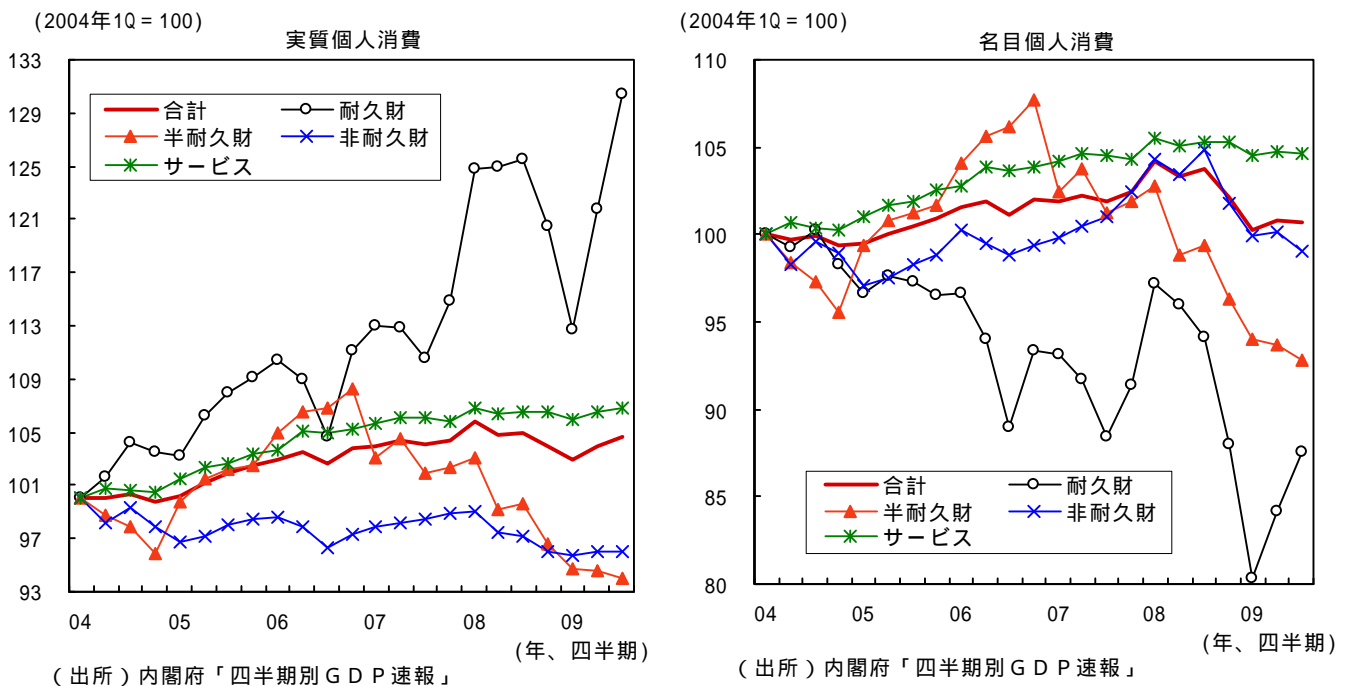
図表 12. サービスへの支出計画



物価変動が個人消費に及ぼす影響をどう考えるのか

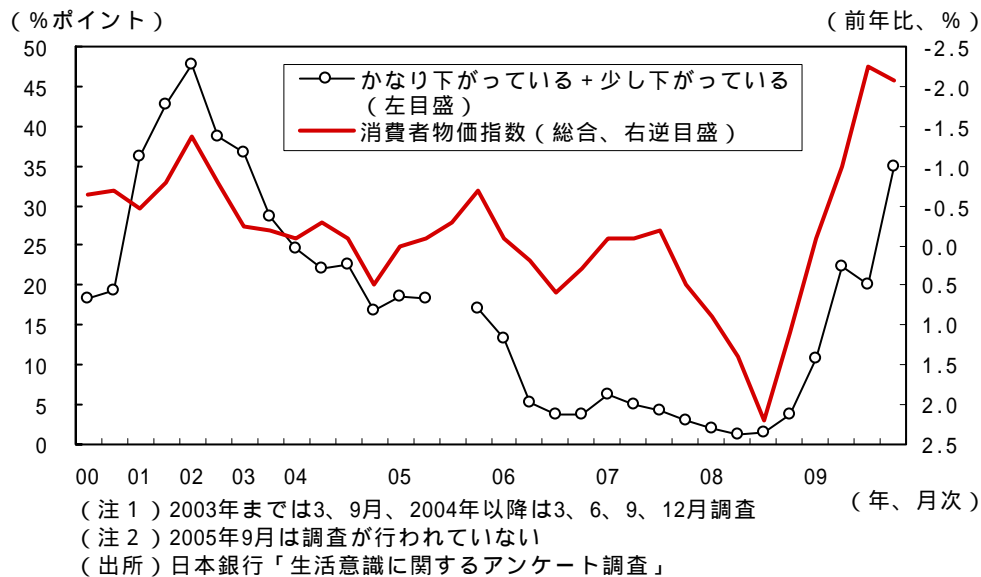
ここまで、個人消費の動向については、価格の変動要因を取り除いた実質（数量）ベースでみてきた。しかし、実質では底堅い個人消費も、価格（物価）の下落が進んでいることを背景に、名目（販売額）では低迷が続いている（図表 13）。中でも価格の下落ペースが速い耐久財においては、実質では過去最高額を更新しているが、名目では 2008 年度末にかけて急減した後に若干持ち直したに過ぎない。このように、個人消費の動きを考えるに当たっては、物価動向も十分に考慮する必要がある。

図表 13. 実質消費と名目消費の推移



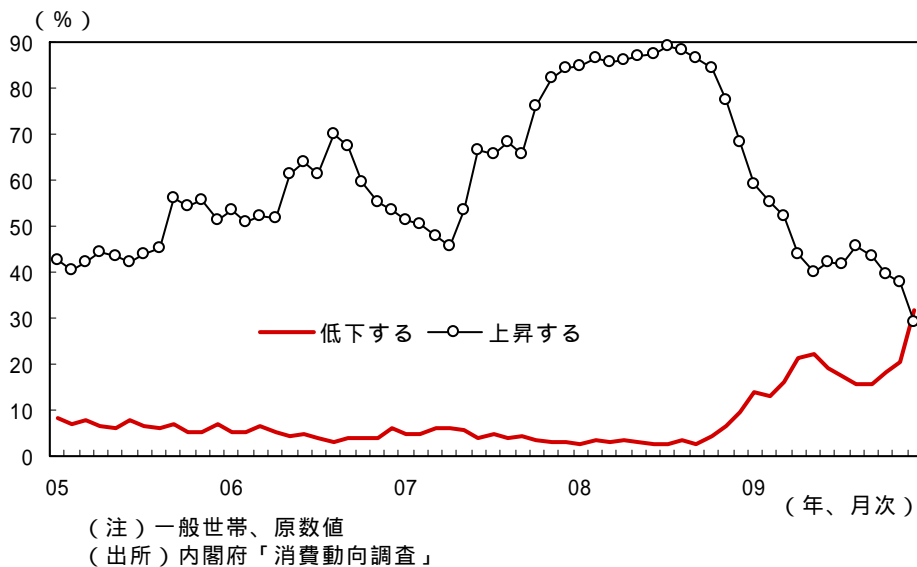
消費者が物価の現状についてどう認識しているかを調べたアンケート調査の結果が図表14である。物価の現状について、かなり下がっている、および少し下がっていると回答した人の割合は、足元の物価下落に伴って急速に増加しており、消費者にも物価下落に対する認識が広まってきていることがわかる。これには、政府によるデフレ宣言後、マスコミ報道などでデフレという単語を見聞きする機会が増えたことも一因である可能性がある。

図表14. 消費者の物価認識と消費者物価指数



さらに、「1年後の物価の見通し」において、2009年12月に「低下する」との回答が「上昇する」との回答を上回っており、消費者の期待インフレ率が最近になって急速に低下していることがみてとれる(図表15)。

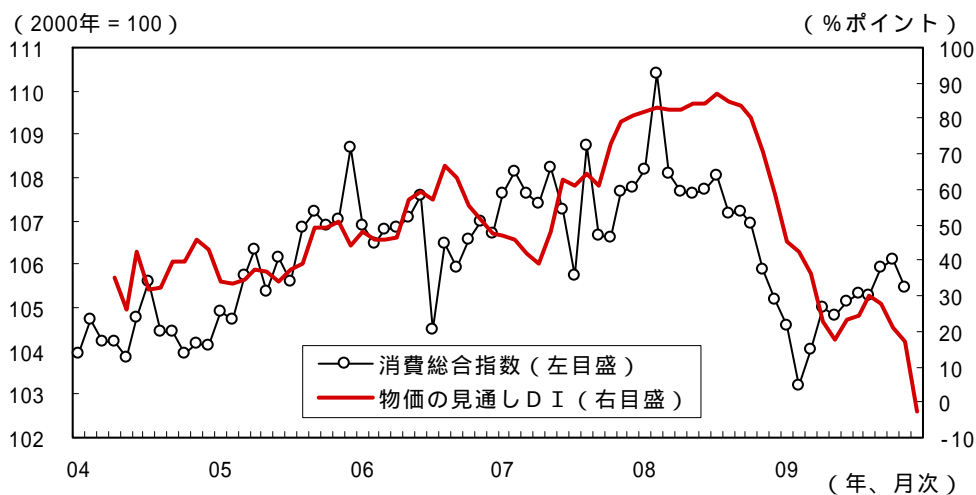
図表15. 消費者が予想する1年後の物価の見通し



消費は価格要因だけで左右されるわけでないため、期待インフレ率と消費の明確な関係を見出すことは難しい。物価の下落予想が増加する局面では、「物価が低下すれば安く購入できるため購買意欲が刺激される」と考えることもできるし、「もっと物価が下落するまで待とうという買い控えを誘引する」と考えることもできる。

図表 16 は、消費者の物価の見通し D I（図表 15 における「上昇する」から「低下する」を引いたもの）と内閣府が発表している消費総合指数（実質季節調整値で、Q E における実質個人消費と似かよった動きをする）を比べたものであるが、必ずしも明確な関係があるわけではない。ただし、現在のようなデフレ下においては、「物価下落」＝「景気悪化」を連想しやすく、期待インフレ率の低下は消費者マインドに対してマイナスに作用しやすいのではないかとと思われる。そうであれば、図表 10 でみたように最近の消費者態度指数の悪化の動きと整合的である。

図表 16 . 消費者の物価予想と消費行動



(注 1) 消費総合指数は実質季節調整値
 (注 2) 物価の見通し D I = 「上昇する」 - 「低下する」 (一般世帯、原数値)
 (出所) 内閣府「消費総合指数」、「消費動向調査」

(4) 政策効果の行方

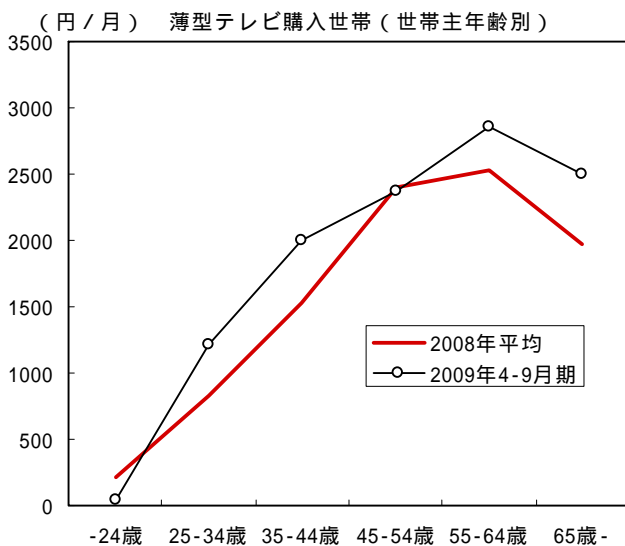
足元の個人消費に大きな影響を及ぼしている政策効果は、今後も継続するのだろうか。また、雇用・所得環境が厳しい中での耐久消費財の販売好調は、需要の先食いである可能性が高いが、政策が打ち切られた場合にはどのくらいの反動減が見込まれるのか。ここでは、今後の個人消費を大きく左右すると思われる政策効果の行方について考えてみよう。

どんな世帯が薄型テレビ、自動車を購入しているか

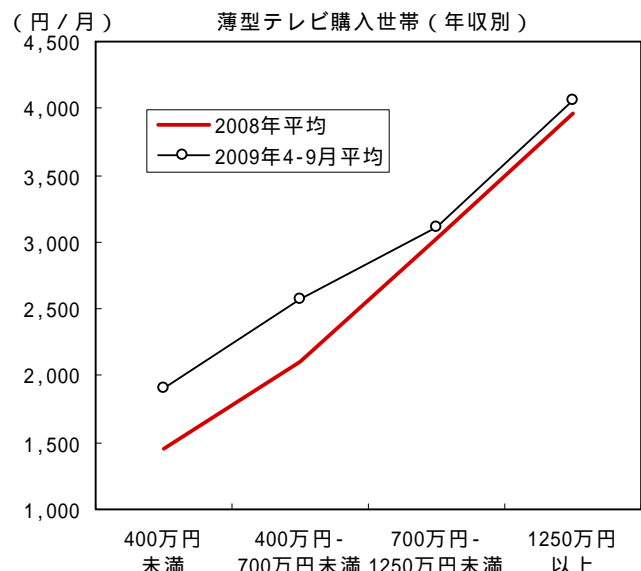
まず、薄型テレビと自動車について、どういった世帯が購入の中心となっているか調べてみた。

図表 17 は世帯主の年齢別、世帯主の年収別に、薄型テレビに対する家計の消費支出額(月平均)を 2008 年度と 2009 年度上期で比較したものである。年齢別では、24 歳までと 45 ~ 54 歳を除くと前年を上回っており、世代に関係なく幅広く購入されていることがわかる。年収別にみると、低所得世帯で購入額が増えている一方、高所得世帯では若干の増加にとどまっている。

図表 17 . 薄型テレビへの支出 (年齢別・年収別)



(出所) 総務省「家計消費状況調査」

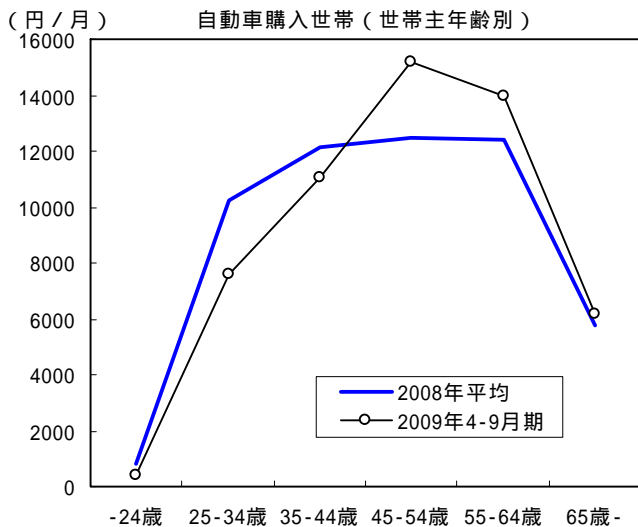


(出所) 総務省「家計消費状況調査」

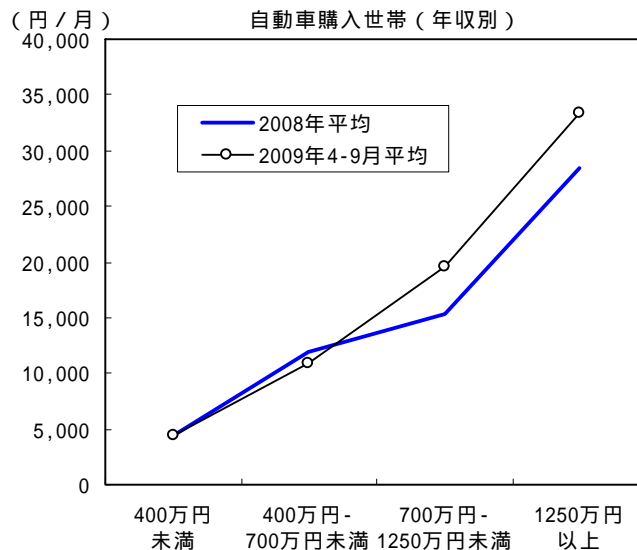
次に、図表 18 は自動車への消費支出額(月平均)を、同様に世帯主の年齢別、世帯主の年収別に 2008 年度と 2009 年度上期で比較したものである。まず、年齢別では 45 歳以上の世帯で増えている一方、44 歳以下の世帯では減少している。また、年収別では 700 万円以上の世帯で増加する半面、700 万円未満の世帯ではほとんど変化していない。最近の自動車の販売増加を支えているのは、比較的年齢・年収が高い世帯であるといえそうだ。

以上から、年収で見ると「低所得者層が薄型テレビを購入し、高所得者層が自動車を購入している」ことが伺え、年齢で見ると「若年層が薄型テレビを購入し、高年齢層が薄型テレビと自動車の両方を購入している」ことが伺える。年齢が低く、年収が少ない世帯が政策効果に後押しされ無理をして大型耐久財を購入しているという訳ではなさそうだが、本来購買力の高い世帯が現時点で購入を増やしていることは、政策効果が途切れた際には、購買力のある世帯の購入が一巡してしまっており、反動減の大きさが拡大してしまう懸念が指摘できる。

図表 18. 自動車への支出（年齢別・年収別）



（出所）総務省「家計消費状況調査」



（出所）総務省「家計消費状況調査」

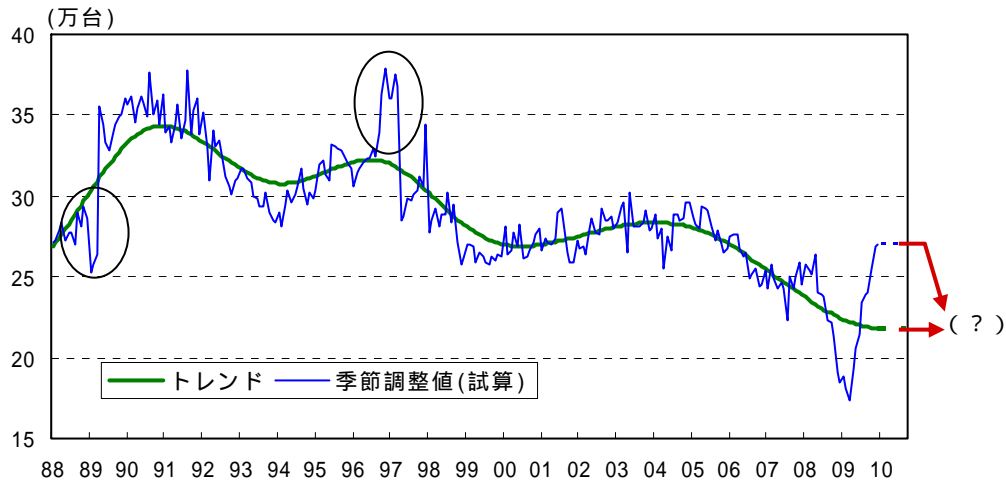
自動車の反動減の大きさについて

エコカー購入時の補助金の期限が今年9月に到来するが、それまでは自動車の販売は堅調に推移すると見込まれる（エコカー減税は重量税が2012年4月末、取得税が2012年3月末まで適用される）。その後は反動減が予想されるが、どのくらいの期間、どの程度の落ち込みがあるかは、今後の駆け込み需要の大きさによるところも大きいため、現時点で推測することはなかなか難しい。

図表19は毎月の新車販売台数（除く軽、季節調整値）と、そのトレンドの推移をみたものである。過去に2回ほどトレンドから大きくかい離したタイミングがあったが、ひとつは1989年4月に物品税廃止・消費税導入によって自動車に対する適用税率が大幅に引き下げられた時に発生した買い控えと反動増であり、もうひとつが1997年4月に消費税が引き上げられた際の駆け込みと反動減である。いずれも前後でトレンドから大きくかい離した動きがみられた。

今回のタイミングでは、まず2008年秋以降に景気の急速な悪化に伴ってトレンドから大きくかい離して販売が落ち込んでいる。このため、2009年度に入ってから急増は需要の先食いだけでなく、先送りされた需要が遅れて出てきた可能性がある。足元のトレンド水準は月間22万台程度まで低下しているが、この水準は2008年秋以降の急減と今年度に入ってから急増をほぼ均した水準である。先送りされた需要がほぼ出尽くし、さらに月間22万台程度が最近時の需要の落ち着いたところであると仮定すると、2010年10月以降の反動減によって毎月の平均的な販売水準は少なくとも22万台は下回ると考えられる。また、トレンドをどのくらいの期間割り込むかは、2010年9月までの間にどの程度トレンドを上回って販売が伸びるか、駆け込み需要がどの程度まで膨らむかによって決まってくる。

図表 19 . 自動車の販売台数の推移

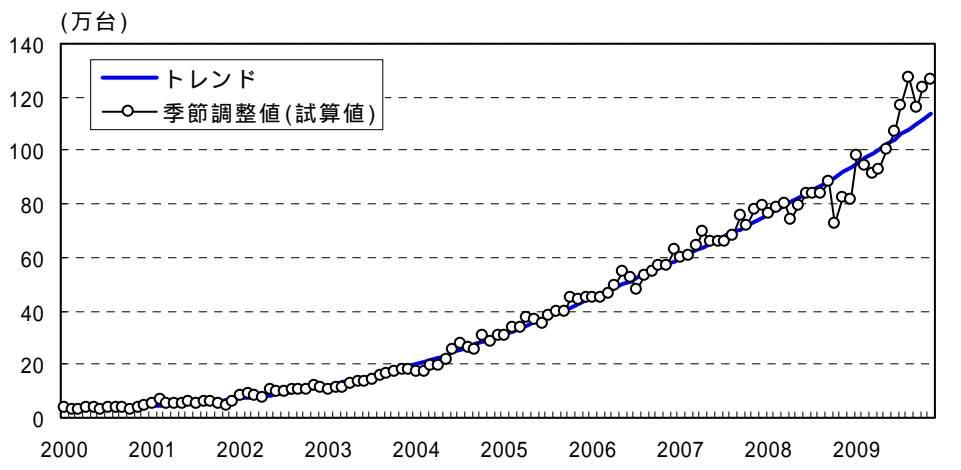


(注1)トレンドは1980年以降のデータを用いてHPフィルターにより求めた (年、月次)
 (注2)季節調整値は調査部による試算値
 (出所)日本自動車販売協会連合会

薄型テレビの反動減の大きさについて

一方、薄型テレビは普及段階にある製品であり、今後の需要に対して自動車とは異なった考え方が必要である。薄型テレビは家計への普及とともに毎月の販売台数は着実に増加してきたが、2008年秋以降にトレンドを下回った後、足元ではトレンドを上回るペースで増加している(図表20)。具体的には、足元のトレンドが毎月114万台程度(季節調整値)であるのに対して、最近では120万台を上回って推移している。

図表 20 . 薄型テレビの国内出荷台数

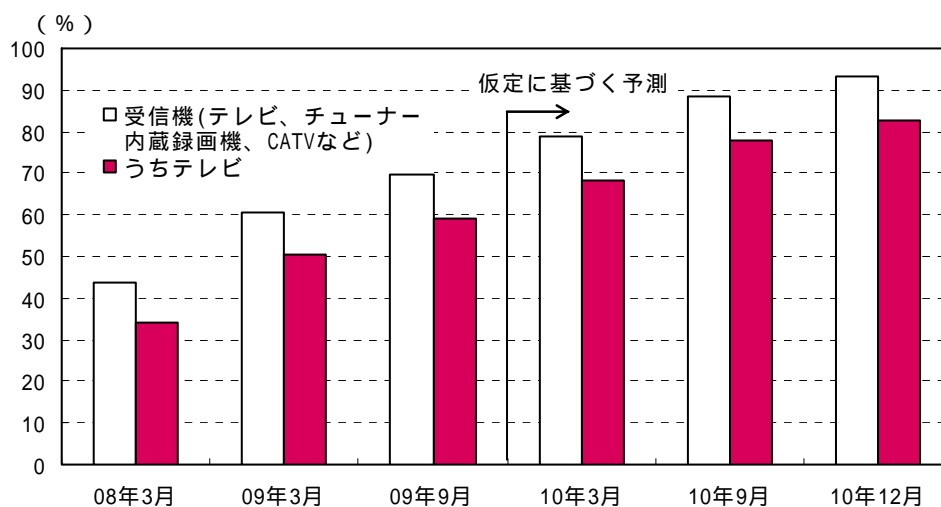


(注1)トレンドは1997年以降のデータを用いてHPフィルターによって求めた (年、月次)
 (注2)季節調整値は調査部の試算値
 (出所)電子情報技術産業協会

総務省の「地上デジタルテレビ放送に関する浸透度調査の結果」によれば、2009年3月時点の地デジ化対応テレビの世帯への普及率は50.4%であったが、その半年後の2009年9

月には 59.0% に上昇した（なお、チューナー内蔵録画機やケーブルテレビなどの手段も含めた普及率では 60.7% から 69.5% に上昇）。この半年間での薄型テレビの出荷台数が、そのまま普及率を押し上げたと仮定すると、出荷台数のうち約三分の二が新規購入であり、残り三分の一が買い替えか二台目需要であった計算となる。今後、毎月の出荷台数が 120 万台と横ばいにとどまり、そのうち三分の二が新規購入であったと仮定して普及率の先行きを試算したのが図表 21 である。

図表 21 . デジタル放送対応受信機の世帯普及率の試算



(注) 予測は調査部による

(出所) 総務省「地上デジタルテレビ放送に関する浸透度調査の結果」(2009年11月)

この試算によれば、薄型テレビ（正式には地デジ化対応テレビ）の普及率はエコポイント制度が期限切れとなる 2010 年 12 月の時点で 82.5%（その他手段も含むと 93.0%）まで上昇する。テレビの世帯普及率はほぼ 100% であるため、さらに上昇する余地はある。しかし、価格下落や新型機種投入で毎月の出荷台数が 120 万台を上回ってくる可能性があること、冬季五輪やサッカーの世界カップなどの今後のイベントによって購入が加速されると期待されること、2011 年 7 月からの地上デジタルテレビ放送への切り替えを間近に控えていることもあり 2010 年末に向けてかなりの駆け込み需要の発生が予想されること、などを勘案すると 2010 年 12 月よりも早く普及率が 100% に到達することも有り得る。

普及率が 100% に達しても買い替え需要や二台目需要により定期的な需要は発生するが、足元のような毎月 120 万台程度の需要は望めない。テレビの買い替えサイクルが 10 年と仮定すると、現在の世帯数は 5,100 万程度であるため、毎年買い替え需要は単純計算で 510 万台となる。これは月次ベースでは 42.5 万台であり、一世帯あたり二台保有していたとしても 85 万台である。特にエコポイント制度が期限切れとなった後は、駆け込み需要の反動が加わって、一時的に需要が急減する可能性が高い。もっとも、普及率が 100% に近づいてくれば、エコポイントの期限が切れる前に出荷ペースが鈍ってくる可能性もある。

政策効果を勘案した可処分所得の動向

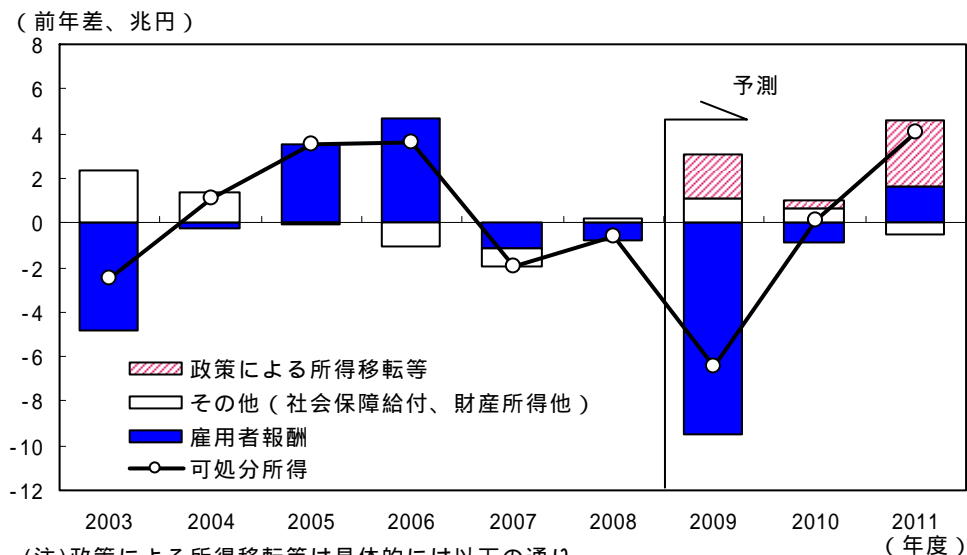
家計の所得が本格的に回復してこなければ、個人消費は政策によってその増減が左右される状態が続き、政策が打ち切られると、すでに述べたように需要を先食いしてきた影響も加わって大幅に落ち込む懸念が高い。

一方、家計の所得へ直接影響を及ぼす政策として期待されるのが、子ども手当の支給、公立高校の授業料の実質無料化、農家への個別所得補償などの家計の可処分所得を直接増加させる政策である。

ただし、政策による可処分所得の押し上げ効果は、実際にはあまり大きくはならない。家計の可処分所得の動向をみると、2009年度は雇用者報酬が急減しているが、同時に定額給付金の支給政策によって一部押し上げられている（図表22）。2010年度は子ども手当が支給されるが、それに伴って児童手当（小学生以下の児童1人につき月額5千円または1万円が支給される制度で支給には所得制限がある）が廃止され、定額給付金の支給がなくなるため、前年と比較した押し上げ効果はそれほど多くない。

このため、政策効果による可処分所得の増加によって2010年度の個人消費が大きく押し上げられると過度に期待することは禁物である。効果が大きくなるのは、子ども手当の満額が支給され、農家への個別所得補償の対象が拡大する2011年度からとなろう。

図表22．政策効果を勘案した可処分所得の動向



(注)政策による所得移転等は具体的には以下の通り
 2009年度：定額給付金
 2010年度～：子ども手当、高校授業料の実質無償化、農業戸別所得補償、児童手当の廃止
 2011年～：扶養控除の廃止
 (出所)内閣府「国民経済計算」をもとに当社調査部にて試算

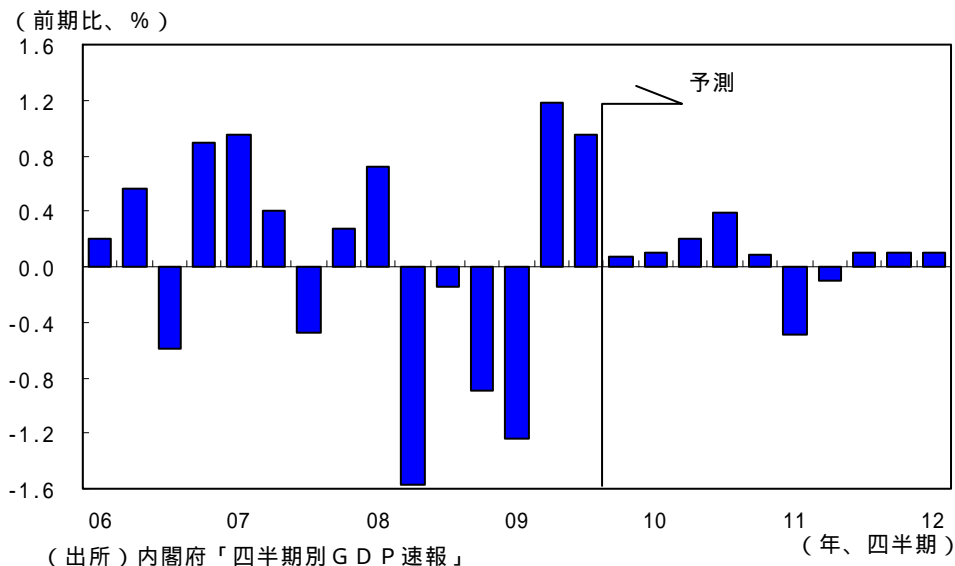
(5) 失速のタイミングが早まるリスクも

所得が伸びない中であっても、政策効果による耐久消費財の販売好調によって2010年度上期中は個人消費の底堅い推移が続くと考えられる。しかし、これまでみてきたように耐久消費財については、2010年9月、12月に駆け込み需要が発生し、その後反動減は必ず出ると予想される。特に自動車とエコ家電の反動減が重なる2011年初めに個人消費は大きく落ち込む公算が高く(図表23)2010年度末にかけて景気が踊り場に入る懸念が高まろう。また、消費性向や家計の債務償還年数が高水準に達しており、金融資産の動向をみても消費拡大につながるような状況ではないなど、個人消費にプラスとなる要因は見当たらない。

ただし、2011年度には雇用・所得環境もある程度改善してくると期待されることに加え、政策効果による家計の可処分所得の押し上げ効果が大きくなることもあって、景気が失速に至るほど落ち込みが続くことは回避できる見込みである。

以上が当社の個人消費に関するメインシナリオである。しかし、最近になって消費者のマインドが弱くなり、物価が下落するとの見方が増加しているなど、これまでになかった消費にマイナスの要因も出てきている。また、薄型テレビについては、早期に普及率が高まった結果として、エコポイントの期限前に販売ペースが失速する可能性もある。今後、所得の改善が遅れてしまう、消費者マインドがさらに悪化するなどの事態が生じれば、反動減が出る前のタイミングで個人消費が失速するリスクも出てこよう。

図表23. 実質個人消費の予想



(小林 真一郎)

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。