

テーマ：家計調査（2006年8月）

発表日：2006年9月29日（金）

～ 大幅下振れだが、実勢よりも下振れている可能性 ～

第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 副主任エコノミスト 新家 義貴
 TEL:03-5221-4528

（要旨）

- 8月の実質消費支出（全世帯、農林漁家世帯含む）は前年比▲4.3%と、事前の市場コンセンサスを大幅に下振れ。前月落ち込んだ反動もあって前月からは改善すると予想されていただけに、ややショッキングな結果。QE推計上控除される品目を除いても悪化しており、かなり弱い内容。
- この結果はやや個人消費の実勢よりも下振れている可能性がある。先に公表されている消費関連諸指標では、程度の差こそあれ8月は改善したものが多かった。また、消費財出荷も大幅に増加していることなどを考えても、家計調査の低調さはやや行き過ぎの感が否めない。家計調査はサンプル要因による押し下げが続いている可能性が高いだろう。
- 雇用・所得環境も順調に回復しており、個人消費を取り巻く環境は良好な状態が続いている。年度下期には、米国経済の鈍化等の要因から景気モメンタムの鈍化が予想されるが、その時期にも個人消費は底堅く推移し、景気の下支え要因として働くと思われる。

（％）

		実質消費支出 (全世帯)		実質可処分所得 (勤労者世帯)		消費性向 (勤労者世帯)	
		前年比	前期比	前年比	前期比	季調値	前年差
05	1-3月期	▲1.4	1.1	▲0.1	2.6	74.1	▲0.1
	4-6月期	▲1.1	0.5	0.6	0.0	73.7	▲1.6
	7-9月期	0.0	▲0.5	▲2.7	▲2.2	74.4	1.1
	10-12月期	0.7	▲0.1	▲0.8	▲0.8	76.3	1.9
06	1-3月期	▲1.6	▲1.6	▲2.9	▲0.1	74.4	0.3
	4-6月期	▲1.5	0.6	▲4.7	▲1.7	75.0	1.3
05	7月	▲2.3	▲2.4	▲3.3	▲0.1	73.5	0.2
	8月	0.8	2.9	▲2.1	▲1.5	74.9	1.3
	9月	1.6	▲0.4	▲2.5	1.2	74.7	2.0
	10月	2.0	0.3	▲0.2	0.5	75.2	1.4
	11月	▲0.5	▲1.3	▲1.3	▲0.3	75.6	2.1
	12月	0.5	0.0	▲1.1	▲2.2	77.1	2.0
06	1月	▲2.4	▲1.4	▲2.5	1.9	75.1	▲1.3
	2月	▲1.0	0.3	▲1.8	0.8	75.4	1.3
	3月	▲1.6	▲0.5	▲4.7	▲5.0	74.1	1.2
	4月	▲1.5	0.4	▲4.3	6.4	71.1	0.4
	5月	▲1.3	1.3	▲2.9	▲4.9	76.2	0.7
	6月	▲1.7	▲0.9	▲6.2	▲2.5	76.2	1.7
	7月	▲1.3	▲1.7	5.6	12.2	68.5	▲4.8
	8月	▲4.3	▲0.6	2.3	▲4.5	69.8	▲5.4

（出所）総務省「家計調査」

○ コンセンサスを大幅下振れ

8月の家計調査実質消費支出（全世帯、農林漁家世帯含む）は前年比▲4.3%と、事前の市場コンセンサス（▲1.2%、レンジ▲3.0%～+1.0%）を大きく下回った。設備修繕・維持が実質前年比▲25.1%（寄与

度同▲0.77% P) と押し下げていることや、前年の水準が高かったことの裏が出た面も大きいこともあって、ヘッドラインの数字から連想するほど前月から急減しているわけではないことには注意したい。

ただし、QE個人消費の需要側推計値作成に際して控除される品目を取り除き、世帯人員を調整したベースで計算しても前年比▲3.3%（7月同▲2.2%）と、いずれにしてもかなり弱い結果であることには違いない。8月は、前月からは改善すると予想していただけにややショッキングな結果である。

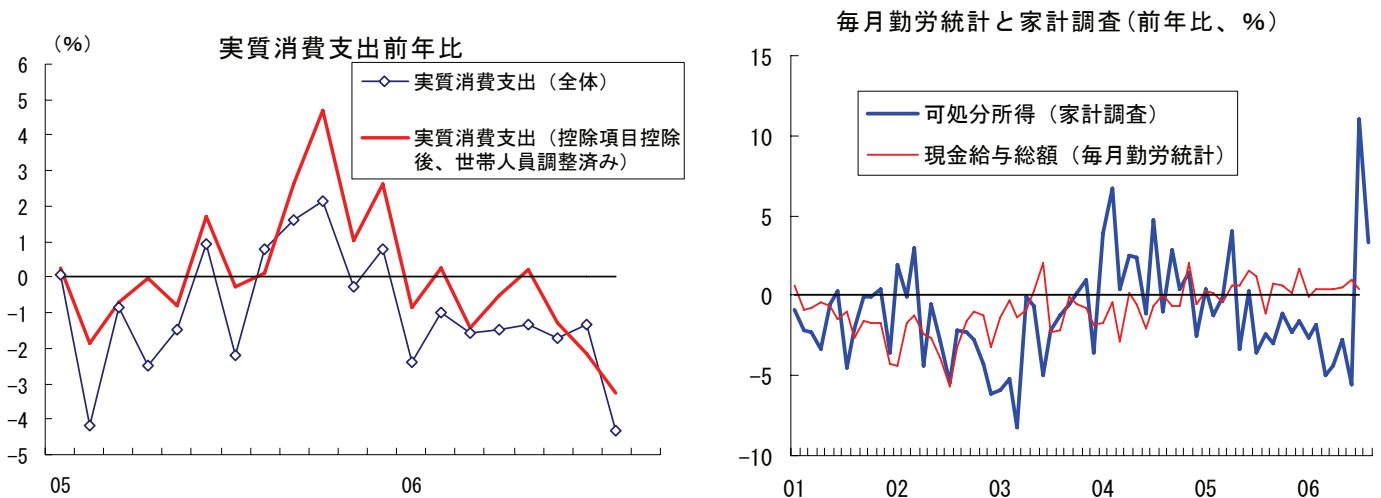
内訳をみても全般的に不芳だが、特に旅行費等の教養娯楽サービスや衣料品の落ち込みが大きい。なお、勤労者世帯の実質可処分所得は前年比+2.3%（7月同+5.6%）となった。家計調査の所得関連データはサンプル要因から不可思議な動きを続けている。

○ 家計調査は実勢を表していない可能性も

このように8月の家計調査は低調だったわけだが、この結果はやや個人消費の実勢よりも下振れている可能性をみておきたい。先に公表されていた商業販売統計では8月に比較的大きく改善していたことに加え、他の消費関連諸指標でも、程度の差こそあれ8月は改善したものが多かった。さらに、本日公表された鉱工業生産においても、消費財出荷が7月の反動もあって大きく増加していることなどを考えても、家計調査の低調さはやや行き過ぎの感が否めない。元々家計調査は、サンプル数の少なさに由来する単月の振れが非常に大きいことで有名である。よりサンプル数の多い消費状況調査では、このところ家計調査より良好な結果が示されることが多いことなども踏まえると、家計調査はサンプル要因による押し下げが続いている可能性が高いだろう。そのため、10月3日に公表予定の家計消費状況調査の結果も踏まえて、改めて8月の消費動向を判断する必要がある。

なお、QE個人消費の推計においては、家計調査以外に供給側の諸指標も推計に利用されることに加え、家計調査のうち家計消費状況調査で置き換え可能な品目については状況調査が用いられる。そのため、家計調査の悪化がそのままQE個人消費の悪化につながるというわけではないことには注意する必要がある。

本日公表された失業率や有効求人倍率などでも確認できる通り、足元では景気回復に伴う雇用環境の改善や賃金の緩やかな増加がみられており、個人消費の回復基盤は整っている。先行きも個人消費緩やかに回復していくと予想する。米国経済の減速やIT関連財の在庫調整等を背景に、年度後半以降の日本経済は再び踊り場入りするという意見もあるが、こうした個人消費の回復は、景気の踊り場入りを阻止する一つの材料となる。景気の再度の踊り場局面入りの可能性は現時点では小さいと思われる。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。