

Economic Trends

マクロ経済分析レポート

テーマ：深刻な消費不振

発表日：09年8月18日(火)

～雇用・所得環境悪化や天候不順に加え、住宅ローンも家計を圧迫～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 永濱 利廣 (03-5221-4531)

(要旨)

- 4-6月期の個人消費が回復したのは、資源高騰の反動による物価下落が家計の購買力を改善させたほか、定額給付金支給や高速道路料金の引き下げ、エコカー減税・補助金、エコポイント実施といった経済対策の効果が、新型インフルエンザによるマイナスの影響を上回ったためである。
- しかし、雇用・所得環境の回復には時間がかかり、エルニーニョの影響も冷夏だけでなく暖冬として長引くとすれば、こうした経済対策の効果も消費全体を大きく押し上げるには至らず、全体としてみれば更なる消費下振れを抑制する程度にとどまる可能性が高い。
- 更に、賃金削減や各種税制・社会保障の負担増、住宅購入の優遇策等で可処分所得に占める住宅ローン比率が上昇基調にあることも影響しよう。短期的な景気浮揚効果を狙って打ち出される住宅ローン減税は中長期的には家計の重石となり、長期的な消費抑制につながる恐れもある。
- 年度末にかけて政策効果が剥落すると、労働市場や賃金の悪化継続から消費は再度落ち込もう。特に経済対策を受けた耐久消費財の購入については、所得が減少する中では他の消費の抑制につながる可能性が高いことに加えて、一時的な需要の先食いとなることから反動減が出やすい。追加的な景気対策がとられない限り、来年度の個人消費は今年度に盛り上がった反動で再び弱含み、低調に推移する可能性が高い。
- 中期的に雇用者報酬が増加に転じたとしても、人口が減少に転じ、長期的にも国内需要に関して将来不安が大きい我が国で本格的に個人消費が拡大するのは容易ではない。一時的な需要創出策だけではなく、制度改正などにより民間需要を最大限に発揮させる経済環境を早急に作る事が不可欠で、それが実現しなければ個人消費の低迷は長く続くことを覚悟しなければならない。

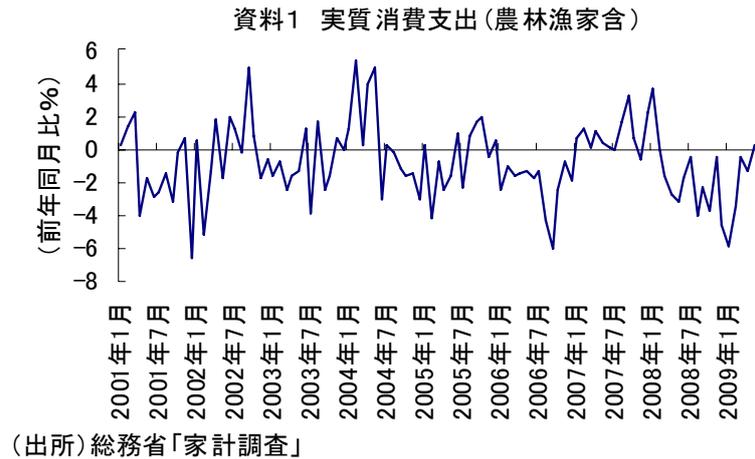
※本レポートは、週刊エコノミスト8月4日号の寄稿に加筆修正を加えたものである。

●対策効果で一時的に回復

足元では、個人消費が回復傾向にある。6月の家計調査を見ると、実質家計消費支出は贈与金などの交際費、私立大学や幼稚園の授業料等、外国パック旅行費や語学月謝等の教養娯楽サービス等が大きく足を引っ張ったものの、自動車購入や関連用品等の自動車等関係費、家賃地代、入院費や歯科診療代等の保健医療サービスが押し上げ、前年比+0.2%増と2ヶ月連続で増加した(資料1)。また、収入の動向がつかめる勤労者世帯を見ると、定額給付金を6月までに調査票に記入した世帯の割合が38.6%に上昇しており、支給された世帯の平均給付額も4-6月平均で52,616円と実収入の8.1%を占めている。従って、給付金による可処分所得の一時的な押し上げも消費を下支えしたと解釈できる。

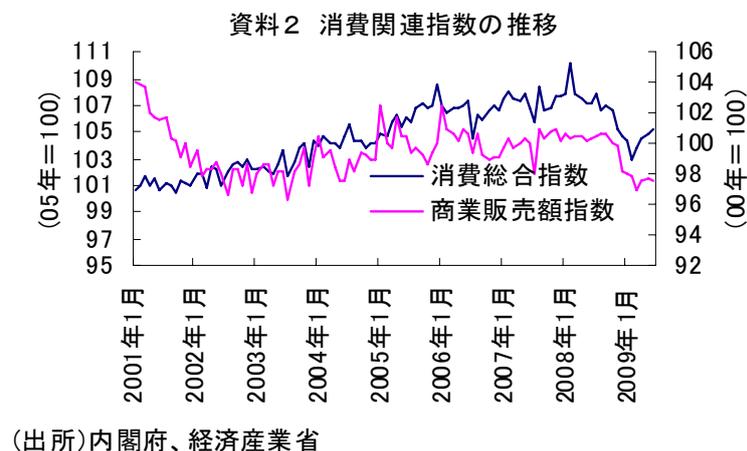
このように、4-6月期の個人消費が回復傾向にあったのは、資源高騰の反動による物価下落が家計の購買力を改善させたほか、定額給付金支給や高速道路料金の引き下げ、エコカー減税・補助金、エコポイント実施といった経済対策の効果が、新型インフルエンザによるマイナスの影響を上回った

ためといえる。



一方、小売販売額を見ても、4月に前月比+0.7%に増加した後、5・6月にほぼ横ばいと底堅さが窺える(資料2)。そして、内閣府の消費総合指数が3月から上昇を続けていることからすれば、個人消費の悪化にはいったん歯止めがかかっており、実際に4-6月期には3四半期ぶり前期比プラスに転化することで経済成長率の大きな押し上げ要因となっている。

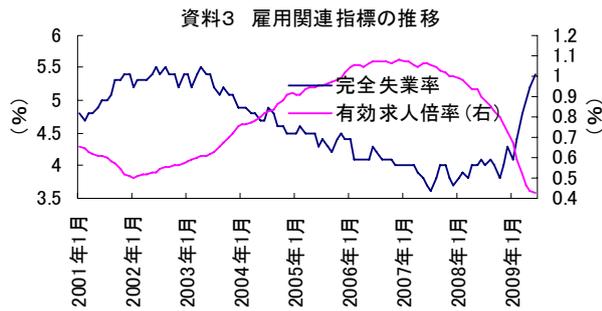
更に、定額給付金については、5月までの累計で勤労者世帯のうち38.7%が給付を家計簿に記入するにとどまっている。従って、定額給付金の効果は今後も期待されよう。また、エコポイントについても、①テレビは来年の冬季五輪やサッカーW杯、再来年のアナログ放送終了を控えている、②冷蔵庫やエアコンでは97年の消費税引き上げ前の駆け込み需要以来の買い替えサイクルが到来している、こと等を勘案すれば、こちらもしばらく消費を押し上げることが期待できる。



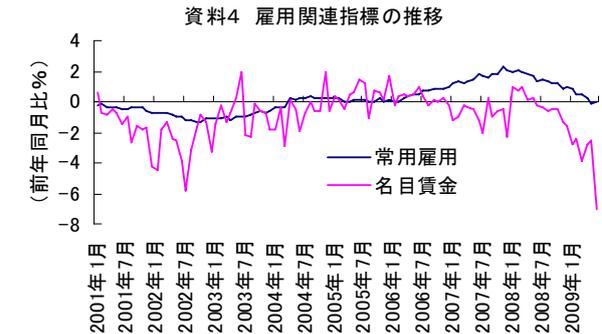
●雇用・所得環境の悪化は継続

しかし、個人消費の重要な要素となる雇用・所得環境を見ると、6月の完全失業率は5.4%に上昇し、有効求人倍率も0.43倍と過去最低を更新している。また、一人当たり賃金も前年比▲7.1%と過去最大の減少幅となっている。このように、雇用・所得環境の悪化が続いていることからすれば、足元の個人消費の増加はあくまでも一時的なものであり、持続的な回復へとつながる可能性は低いと判

断される。



(出所)総務省、厚生労働省



(出所)厚生労働省

なお、雇用・所得は景気の遅行指標であることからすれば、足元の悪化は昨年秋から今年春先にかけての経済活動の大幅な落ち込みを反映しているとみられる。従って、足元では輸出や生産に回復の動きが見られることからすれば、今後はこれまで以上に積極的な企業の人員削減が行われる可能性は低く、今年度後半には足元の景気回復の動きを受けて雇用・所得環境の悪化には歯止めがかかるだろう。更に、企業が休業や残業規制によって労働時間を短縮し、一人当たり賃金を下げることで雇用確保に努めていることや、昨年末以降は雇用調整助成金等の政策による下支え効果もあり、失業率の上昇はGDPの落ち込みに比して緩やかとなっていることも事実である。

ただ、こうした支援材料はあるものの、7月についても夏季賞与の大幅減により一人当たり賃金は大幅減が続いたとみられる。また、経済活動の水準は依然として低く、雇用の過剰感が高いことからすれば、当面は求人や失業率も停滞を余儀なくされよう。

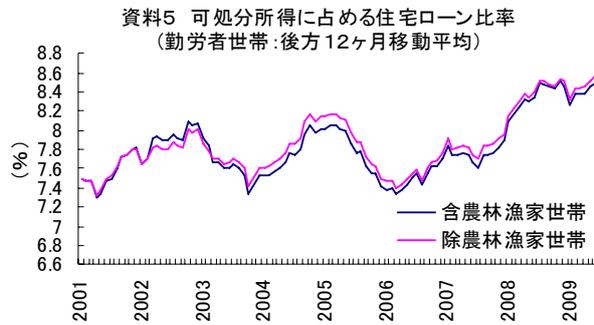
加えて、今夏はエルニーニョ現象による日照不足ということもあり、季節性の高い財・サービスの消費も振るわない。更に、気象庁はエルニーニョ現象が今冬まで続くとしており、エルニーニョ現象が冷夏・暖冬をもたらしやすいことからすれば、今冬も季節性の高い財・サービスを中心に消費が振るわない可能性もある。

このように、雇用・所得環境の回復には時間がかかり、エルニーニョによる天候不順の影響も長引くと考えられることからすれば、今後も定額給付金の支給やエコカー・エコ家電の買い替え促進が一定の効果を発揮することを計算に入れても、消費全体を大きく押し上げるには至らず、全体としてみれば更なる消費下振れを抑制する程度にとどまる可能性が高い。

●住宅ローン比率上昇も家計を圧迫

更に、家計に占める住宅ローンがかつてないほどまで重石となっていることも影響しよう。総務省の家計調査に基づき、勤労者世帯の可処分所得に占める住宅ローンの返済額を算出すると、低金利が続いている中で、足元では8.5%と過去最高の水準になっていることがわかる(資料5)。

背景には、賃金削減や各種税制・社会保障の負担増、住宅購入の優遇策などがある。まず、毎月勤労統計の一人当たり現金給与総額(従業員5人以上)を見ると、昨年度はピークの97年度に比べて▲11.8%も低い32.8万円/月になっていることがわかる(資料6)。特に注目すべきは、定額減税の廃止や年金保険料の段階的引き上げなども手伝い、戦後最長の景気回復を謳歌した2002~2007年の間でも、名目賃金が上がったのは2005年のみとなっていることである。



(出所)総務省「家計調査」よりDLRI作成



(出所)厚生労働省

こうした中、デフレ下で金利も低く、2001年からは住宅ローン減税も導入されたこと、更には第二次ベビーブーム世代が住宅購入適齢期に入ってきたことなどもあり、住宅購入は後押しされてきた。中でも住宅購入の優遇策については、当時の住宅金融公庫の段階金利型の融資により、景気が低迷した98年から立て続けに低い金利負担が設定されたことも住宅購入を後押しした。このため、10年後の2008年から金利が跳ね上がる世帯が増えており、景気後退による賃金削減と相俟って家計の住宅ローン負担比率が跳ね上がっているのである。

更に、政府は今年になって、景気回復策として住宅ローン減税を拡充している。中でも、今回は頭金なしの住宅ローンを組むことが可能となり、支払い能力が十分でなくても住宅購入に踏み切るケースが増える可能性が懸念される。このように、今回も短期的な景気浮揚効果を狙って住宅ローン減税が打ち出されているが、中長期的には家計の重石となり、長期的な消費抑制につながる恐れもあっていよう。

●対策効果の剥落で来年度も低調

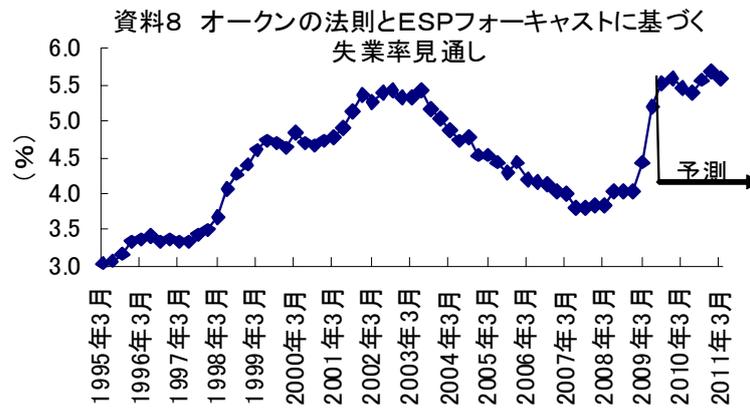
以上より、年度末にかけて政策効果が剥落すると、労働市場や賃金の悪化継続から消費は再度落ち込もう(資料7)。特に、経済対策を受けた耐久消費財の購入については、所得が減少する中では他の消費の抑制につながる可能性が高いことに加えて、一時的な需要の先食いとなることから反動減が出やすい。従って、今後追加的な景気対策がとられない限り、来年度の個人消費は今年度に盛り上がった反動で再び弱含み、低調に推移する可能性が高い。

資料7 主な経済対策の期限

	期限
エコカー減税	2012年3月末
新車購入補助金	2010年3月末
エコ家電のエコポイント付与	2010年3月末
高速道路料金引き下げ	2011年3月末

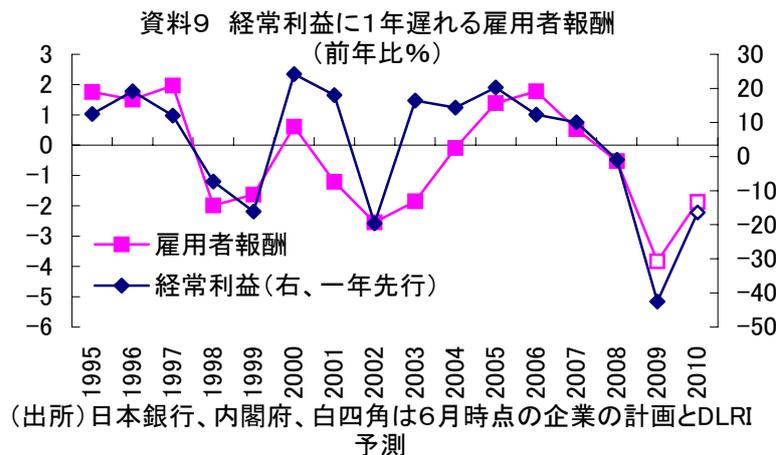
(出所)各種資料よりDLRI作成

経済企画協会が民間機関の経済予測をまとめたESPフォーキャスト調査(8月)によれば、日本の実質GDP成長率の見通しは09年度が▲3.0%、10年度が+1.1%である。そこで、経済成長率と失業率がトレードオフの関係にあることを示したオクンの法則を用いて先行きの完全失業率を試算すれば、今年10-12月期に戦後最悪となる5.6%にまで達した後に一時的に改善するが、来年7-9月期以降は悪化に転じ、来年10-12月期には5.7%まで上昇することになる(資料8)。



(出所)総務省、内閣府、経済企画協会、DLRI

また、雇用者報酬の前年比は企業の経常利益に1年遅れて連動する傾向がある(資料9)。従って、この関係と先日発表された6月短観の今期経常利益計画(全規模全産業で前年比▲16.4%)を用いて先行きの雇用者報酬を予測すれば、今年度に前年比▲3.8%と過去最大の落ち込みを示した後、来年度も同▲1.9%と減少を続けることになる。つまり、この結果は来年度も家計購買力の悪化が続く公算が高いことを意味している。従って、個人消費をめぐる経済環境は引き続き極めて厳しいと判断せざるを得ない。



更に、中期的に雇用者報酬が増加に転じたとしても、人口が減少に転じ、長期的にも国内需要に関して将来不安が大きいわが国で本格的に個人消費が拡大するのは容易ではない。米国のように移民を大量に受け入れることが少なくとも目先は現実的ではない以上、わが国で個人消費が持続的に回復するには、様々な規制の下で需要が損なわれている医療や介護、保育、教育、農業などの分野で規制の見直しを大胆に行うことによって、多様な財・サービスの安価な供給を実現して需要を創出することが必要となろう。また、基礎年金を消費税で安定的にまかなう方式への改革などにより、今後の政府の役割や税制の将来像を国民に明示することで暮らしの見通しを立てやすくし、将来不安を軽減することも重要となる。

このように、一時的な需要創出策だけではなく、制度改正などにより民間需要を最大限に発揮させる経済環境を早急に作る事が不可欠で、それが実現しなければ個人消費の低迷は長く続くことを覚悟しなければならないといえる。