

消費税反動減の途中経過

発表日：2014年4月14日（月）

～4月前半の落ち込みは想定範囲内か～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (Tel: 03-5221-5223)

消費税率 8%になって半月が経過した。途中経過でみると、落ち込みは想定範囲内とみられる。3 月後半から起こった食料品・日用品の駆け込みは、3か月程度は反動減を続けるだろう。乗用車販売の駆け込みは、エコカー減税・補助金のときの販売増に比べて大きくはない。今後、警戒されるのは、経済環境の変化などに影響を受けて、家電、自動車など耐久消費財の反動減が長引き、深い生産調整に発展するリスクである。

百貨店や家電量販店での反動減が目立つ

4月1日に消費税率8%になった。現在まで約半月が経過した。未だ3・4月分のマクロ経済統計はほとんど発表されておらず、反動減についての詳しい様子はわかっていない。しかし、注目される景気動向の行方を語る時、後追いの経済データを確認して後講釈をしては、「バックミラーを見ながら自動車を運転する」に等しい。そこで本稿では、新聞報道などを中心にして、直近までの反動減の様子についてわかる範囲での途中経過を記してみることにする。

まず、筆者の実感として、街の客足にはほとんど変わりがないように見える。春になって気温が上がってきたので、季節的にレジャー・外出が増えていく時期だから、減っているように見えない面もあるのだろう。例年4月は、12月、3月に次いで消費が増加する季節である。今後のトレンドについては、4月の月例給与の増加、6・7月の夏季賞与支給がどのくらい個人消費を底上げするかが注目である。

一方、街の景色で変化したように感じるのは物流である。3月末までの道路の混雑状況は、4月1日以降ではほぼ解消されているように見える。これは、年度末・新年度移行という季節要因が終わったことと、駆け込み買いに伴う小売店舗の在庫補充などの必要が増えて物流が活発化していたという両面があるだろう。

そして、「反動減が大きい分野」として挙げられるのは、百貨店と家電量販店の影響である。百貨店は高級品や衣料品、化粧品などの駆け込み需要で売上が前年比2～3割増加した分、先食いされた需要が4月に入って落ち込んでいることがある。4月に入ってからの株価が軟調に転じたが、高級品の消費意欲を後退させたこともあろう。家電量販店でも同じく冷蔵庫、エアコンの駆け込み需要の反動が大きいとみられる。

それに対して、同じ小売業界でもスーパー、コンビニについては相対的に小さいようだ。サービスについては、飲食・娯楽・教養など個人向けは総体として堅調であり、さほど大きな需要減に苦しんでいる様子ではない。スーパーなどでは、食料品・日用品の駆け込みはあったものの、生鮮食品や他の食品があるため客足が遠のきにくかった。個別企業では、4月以降、反動減への対応として「新製品・サービスの提供」、「営業活動の強化」を挙げていて、そうした対応が奏功している面もあろう。

コンビニでは、お弁当や飲料などを買いに消費者が日常的に出向く場所になっている面もあり、反動減の影響を受けにくい。ただし、たばこ販売については反動減を受けている可能性がある。レジャー・飲食・宿泊・旅行といった個人向けサービスでは、客足の堅調さに支えられているようだ。サービス分野はそもそも駆け込み需要が起りにくく、従って反動減も生じにくい。

全体として、4～6月の反動減が1～2割の幅で起こることは、想定範囲内に止まっているという印象だ。

食料品と日用品の調整は短期間で済むはず

反動減の前段階として、駆け込み需要の様子についても解説しておこう。食料品、日用品の増税直前の駆け込み需要は、3月後半から増加傾向が強まったようだ。品目では、食料品の分野で飲料・酒類、次いで加工食品の駆け込み買いが多く、日用品類の分野では、洗剤、化粧品などがあったという。

一方、これらの駆け込みによる3月の上振れは、品目別に数倍というものではなく、1.4～2倍という範囲であった。おそらく、その範囲の在庫であれば、おおむね3か月程度で需要は復元してくると予想される。食料品、日用品は消耗品であり、それを日常的に使い尽くせば、また需要は出てくる。おそらく、食料品、日用品の調整は7～9月には一巡すると考えられる。

1997年の消費税増税を振り返っても、日用品の分野ではそれほど調整期間は長引かなかった。1997年4月以降の品目別前年比に注目すると、総務省「家計調査」（除く農林漁家世帯）では、いくつかの日用品に関しては1997年4月前後で伸び率が一時的に上昇した後、伸び率上位の品目であっても、調整期間は長くても3か月で一段落している（図表1）。3月の伸び率が最も大きかった洗剤、化粧水、化粧クリーム、ティッシュペーパーはいずれも前年比マイナスが4～6月で一巡している。それ以外の品目は、3月こそ大きく伸びたが、その後で必ずしも前年比マイナスにならなかったものも多くある。1997年のときの日用品の駆け込みは、今回と対象品目がかなり似通っているだけに、当時と同じように駆け込みの反動も3か月程度で済むのではないかと思わせる。

（図表1）1997年のときの日用品類の支出増加とその反動減

	前年比%					
	1997年2月	1997年3月	1997年4月	1997年5月	1997年6月	1997年7月
洗濯用洗剤	-11.6	35.8	-18.6	-12.4	-6.3	5.1
化粧水	4.6	32.9	-2.1	-4.7	-13.4	9.9
化粧クリーム	-4.4	30.1	-8.6	-6.5	-16.1	11.2
ティッシュペーパー	-7.8	30.1	-14.7	-6.6	-6.1	2.7
台所・住居用洗剤	8.3	29.5	2.6	2.4	-4.6	2.6
ポリ袋・ラップ	7.9	25.5	-7.1	1.3	-2.5	15.8
ペットフード	5.4	25.3	13.6	6.2	-0.4	10.0
園芸品・同用品	27.0	25.2	0.5	3.0	0.3	1.2
理美容用品	3.6	25.0	-3.0	1.4	-5.2	0.9
履物類	-0.8	23.3	4.1	4.2	1.9	7.0
下着類	7.7	21.8	3.0	4.5	-6.2	3.0
電池	-6.5	18.2	-2.4	12.1	19.5	19.4
シャツ・セーター類	-1.1	17.9	8.0	-1.1	-7.4	3.7
たばこ	-2.1	17.9	0.3	3.1	-0.9	7.5
文房具	8.1	14.4	13.8	9.3	0.5	-1.8
口紅	24.0	14.3	17.3	9.6	-10.3	-12.4
運動用具類	-4.6	13.6	-23.8	-3.5	-8.7	-1.5
他の家事用消耗品	-2.8	12.2	-1.5	5.0	3.7	3.7

出所：総務省「家計調査」（除く農林漁家世帯）

読みにくい自動車の反動減

駆け込みの反動減ということ心配なのは、一旦買ってしまうと数年間は買い替えないで済んでしまう耐久消費財のストック調整圧力である。2010年7月の地デジ対応を境に、テレビの反動減が起り、長いテレビの販売不振が起こったことは、記憶に生々しく残っている。家電の平均保有年数は、4～11年であり、中でもエアコン、冷蔵庫、洗濯機は長く調整圧力が働く可能性がある（図表2）。ただし、今回は、2010年のテレビに比べれば、需要先食いは比較的小さいようなので、テレビの低迷を繰り返したりはしないとみている。

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。見直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。

むしろ、読みにくいのは自動車である。2014年1月は前年比1.3倍まで需要が高まった。2、3月は、新車の納品待ちを警戒して駆け込みが一段落している。季節調整値でみると、2、3月はほぼトレンドラインに戻っている。駆け込み需要の過熱感、思っていたよりも大人しい印象であった。2014年度から実施される自動車取得税軽減（普通車5%→3%、軽自動車3%→2%に引き下げ）の影響はあまり見極められない。

乗用車販売の見通しを不透明にさせているのは、エコカー減税・補助金で消化された需要がトレンドを押し下げている可能性があることである。リーマンショック直後のエコカー減税（適用2009年4月～2010年9月、実施は2009年6月から）は、需要の底入れに大きく貢献したことは間違いない（図表3）。その後、エコカー補助金は2011年12月～2012年9月まで実施されて、ともに販売増加に貢献した。

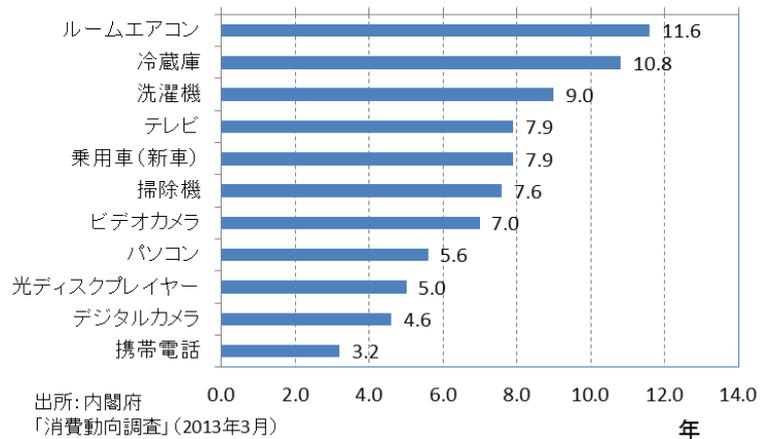
ただし、そうした販売促進が、需要の先食いにつながった可能性も否定できず、今も需要のトレンドをいくらか下押ししているとも考えられる。2012年10月以降はそれでも乗用車販売は緩やかに回復してきた。今回の消費税増税前の駆け込み需要は、弱い需要回復の中でさらに需要先食いになっている可能性もあるので、その影響が反動減に重なってくるリスクもある。

今回とエコカー補助金のときの比較をすると、今回は2013年12月～2014年3月までにトレンドを上回った販売台数は0.5か月分という計算になる。この大きさは、一見するとそれほどの積み上がりには思えない（図表4）。一方、

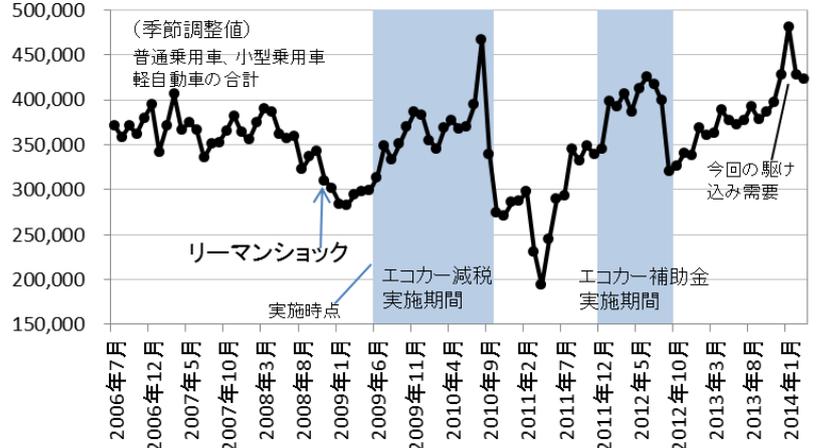
2011年12月～2012年9月までのエコカー補助金は、トレンドを上回った部分が1.1か月分であった。今回、トレンドを上回った部分は、エコカー補助金のときよりも小さい。

筆者は、自動車販売の反動減には警戒しているが、消費税増税だけの要因で考えると、2012年秋以降と同じように4～6月以降は時間をかけて緩やかな上昇トレンドに戻るのではないかと期待している。

（図表2）耐久消費財の買い替え状況 <平均保有年数>



（図表3）乗用車販売台数の推移



（図表4）乗用車の駆け込みはエコカー補助金ほど大きくない



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。

今後の注意点

本稿では、消費税増税が景気動向に与えたマイナスの影響に対して想定範囲内としたが、一方で4月の反動減だけをみて、もう大丈夫だとは言い切れない面もある。それは、仮に、反動減が4~6月だけで一巡したとしても、7~9月にリバウンドして定常状態に戻った消費拡大ペースは緩やかなものに止まる可能性もあるからだ。

1997年のときは、11月になって金融不安に襲われて景気が腰折れた。これは、リバウンド後の不安定な景気情勢で、外生的ショックに見舞われる場合である。当時は、1997年夏からアジア通貨危機が燃え上がって、製造業が輸出に活路を見出せなかったという事情もあった。これも外生的ショックの一形態である。

総合して考えると、(1)反動減の悪影響は今のところは想定範囲内。(2)夏季ボーナス・ペースアップなどを織り込んで、7~9月以降の消費動向をまだ見極めなくてはならない。そして、(3)消費税増税の下押し圧力が続く中では、内外の外生的ショックにも目を配ることを忘れてはならない。

現在は、3つの関門のうち、第一関門をどうにかクリアできそうだという評価と言える。