

テーマ：東北復興に向けた消費の行方

2011年10月25日(火)

～年末には所得減少リスクも、年明け以降の復興需要に期待～

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)

- 2011年度上半期の景気・消費は総じて好調な推移。サプライチェーンの正常化、節電特需、子ども手当での支給や夏の賞与など収入環境の改善に支えられた可能性が高い。中でも猛暑や復興需要により季節商材が好調だったほか節電関連商品が牽引。アナログ停波を前に、液晶TVのほか地デジチューナー等も好調だった。しかし、台風が襲来した7月20日頃を境に、気温低下により季節商品の売れ行きが鈍化し、復興需要の有無で再び消費に地域間格差が出ている。
- 今後の所得環境については、子ども手当の見直し、冬の賞与等、年末に掛けて収入環境が悪化する可能性が高まっている。住宅版エコポイントの反動減や所得増税の議論の影響も踏まえると、下期の政策面による影響はマイナスとなる公算が高い。下期の東北エリアの景気・消費は横ばいから弱含みが見込まれ、鈍化の可能性が高い。こうした中、震災や台風による復旧・復興需要の本格化に加え、石油ストーブ、灯油、防寒関連商品等の冬場の節電需要に期待。
- 今後を展望すれば、リスクとして家計の消費者心理の悪化が示唆される。日本では3月の震災直後から始まった景気のV字回復は終了し、景気は減速し始めている。急速な円高の進展と合わせ、外部環境の悪化が日本ひいては東北エリアの景気回復の重しとなり、年末にかけて景気回復ペースが大幅に減速するリスクがある。
- 来年以降の焦点は、国内では第三次補正予算の成立・執行時期、海外では中国のインフレに対する政策対応、欧米の景気・金融政策動向。本格的な復興対策を盛り込んだ2011年度第三次補正予算は遅くとも11月中には成立する見込みであり、2012年には景気浮揚効果を発揮することが予想される。このため、欧米経済が景気後退に陥ることがなければ、景気減速は一時的となり、東北エリアの景気・消費も来年以降は堅調に推移すると予想している。いずれにしても、今後の消費の行方も欧州財政問題の動向とそれに伴う市場の反応に大きく左右されよう。

本稿は「DIAMOND Home Center (2011年11月号)」への寄稿をリバイスしたものです。

● 復興需要で全国を上回る伸び

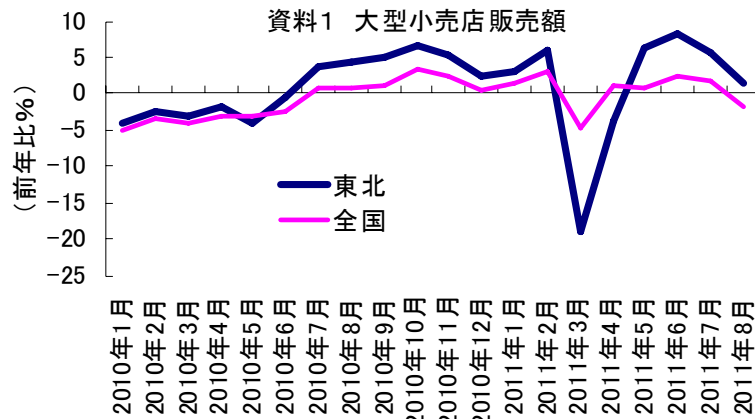
東北エリアの2011年度上半期の景気・消費は、総じて好調な推移となったようだ。震災直後には、生活必需品を中心とする特需があった一方、高額品や耐久財などの販売が落ち込む動きが見られたが、サプライチェーンの改善と共に、こうした動きは5月以降ほぼ正常化した。

また、6月中旬以降、小売売上高の伸びが更に加速する動きが見られたが、これは記録的な猛暑とといった天候要因に加え、2～5月分の子ども手当での支給や夏の賞与など収入環境の改善に支えられた可能性が高いと思われる。

事実、大型小売店販売(百貨店+スーパー)を見ると、全国ベースの7月実績までは4ヶ月連続の前年同月比プラスとなった(資料1)。地域別にみると、東北以外にも4ヶ月連続の前年同月比プラス

となり明確に回復したが、東北地方は8月も前年同月比+1.8%となり、5月から全国の伸びを上回り続けている。東北に関しては、震災に関連した復興・復旧需要が強い押し上げ要因となっているとみられる。

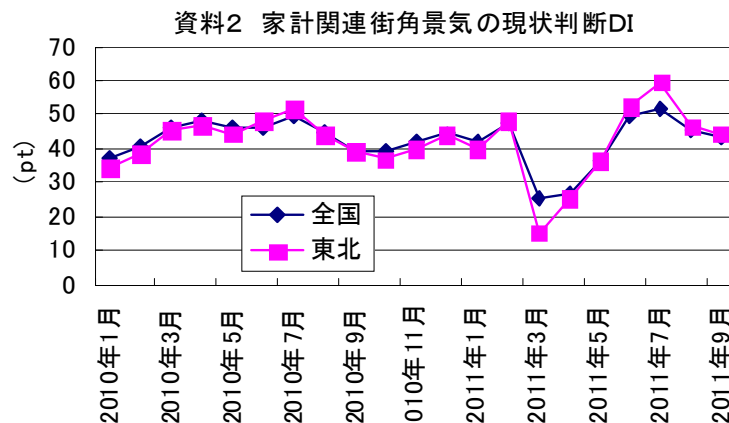
中でも、省エネ商品や復興需要により、夏場は猛暑だった上旬を中心に季節商材が好調だったほか、扇風機、緑のカーテン、LED電球など節電関連商品が牽引。アナログ停波を前に、液晶TVのほか地デジチューナーやアンテナも好調だった。



(出所)経済産業省、第一生命経済研究所

● 7月下旬から鈍化の兆し

しかし、台風が襲来した7月20日頃を境に、気温低下により季節商品の売れ行きが鈍化し、復興需要の有無で再び消費に地域間格差が出ている。事実、最新の地域別消費動向を示す内閣府「景気ウォッチャー調査」の家計関連も、8月からネガティブな内容に転じている(資料2)。



(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

全国的にみても家計関連の現状判断DIは九州を除く全地域で低下しており、東北地方でも8月から2カ月連続で低下し、改善・悪化の境目となる50を下回っている。当調査におけるコメントでは「テレビ等の駆け込み需要の反動減がみられた」「台風や残暑の影響で季節商材の動きが鈍かった」や「一部で農畜産物の買い控えの動きがみられた」等の意見が目立っている。また業種別では、乗用

車販売や衣料品、通信で復興需要やエコ商品、スマートフォン等の売れ行きが好調さが報告されているが、客の購買力低下や台風の影響等により、コンビニや商店街・一般小売、百貨店、家電量販店、住宅、サービスなどのコメントは全般的に弱い。

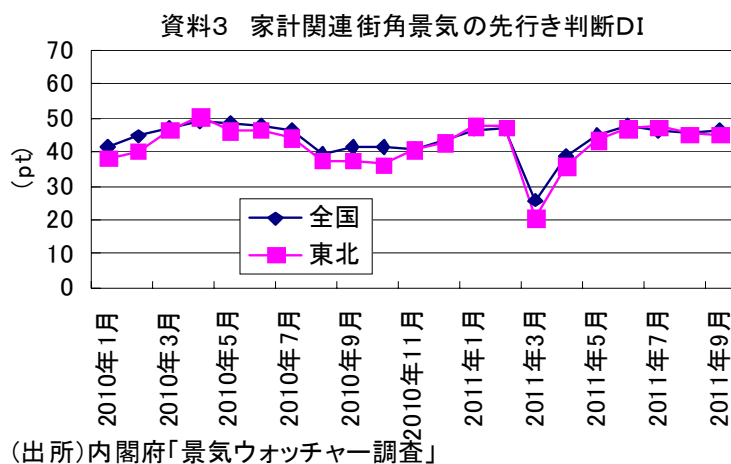
一方、先行きの家計所得を左右する企業関連のコメントでは、急激な円高の進行により採算への影響が出てきていること等から、8月は製造業で事業環境悪化を懸念する声が高まったが、9月は景況感の悪化が非製造業まで波及している。また、雇用関連のコメントでは、製造業の生産活動回復に伴う求人増加もあるが、円高の進行などを背景に採用等で慎重な姿勢も見られている。

● 目先は特需の剥落に要注意

更に、先の「景気ウォッチャー調査」では、2～3か月先の消費判断を示す家計関連の先行き判断DIが、東北で9月は45.3と前月の45.4から前月比▲0.1ポイントとなり、2か月連続の低下となった（資料3）。全国では9月に上昇に転じたが、東北以外の地域では北海道、南関東、東海、沖縄で悪化の見込みとなった。DIが上昇した地域では、冬の節電計画による防寒商材の販売好調を期待する声が多くみられているが、DIが低下している地域では「食品の風評問題」や「円高や株安の進行等による先行き不透明感」を懸念するコメントが多くみられている。

一方、雇用関連の先行きコメントでは、災害復旧作業や製造業派遣の増加に伴う求人の拡大が予想されている。ただし、景気の先行き不透明感から企業の雇用に対する姿勢慎重化を懸念する声も高まっていることには注意を要する。

消費者心理が再び上昇に転じるためには、海外景気減速や円高の流れが反転するか、復興需要がより本格的に顕在化することが必要と考えられる。



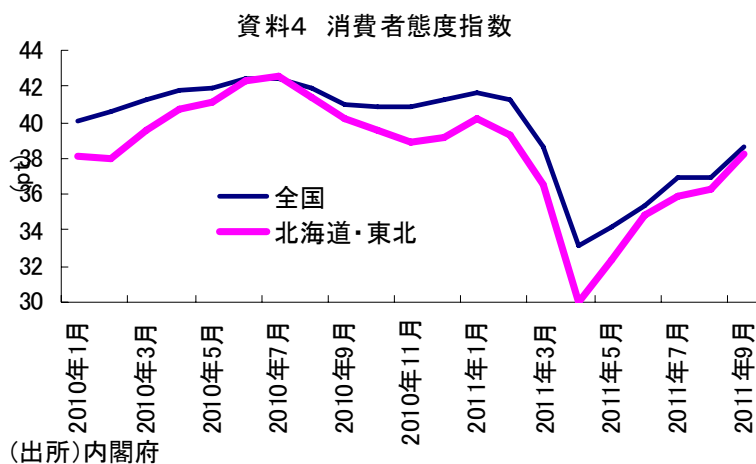
● 年末には所得減少リスクも

今後の所得環境については、年末にかけて製造業の生産回復に沿った残業代の回復が進む可能性はあるが、企業業績を反映する冬季賞与の支給に減少リスクがあることには注意が必要だ。また、10月から子供手当の支給額が変わる。これは、民主・自民・公明3党が、12年度から子供手当を廃止し、児童手当を復活することで合意し、10月からの半年間、特別措置が成立したことによるものである。具体的には、中学生以下に一律月額1.3万円支給を見直し、3歳未満が同1.5万円、3歳～中学生までは同1.0万円（小学生卒業までの第三子以降は同1.5万円）となる。更に、子供手当導入時

に見直した扶養控除の縮小は変更せず、12年6月から世帯収入960万円以上の家庭には所得制限が適用され、支給を打ち切る方針となっている。

従って、住宅版エコポイントの反動減や所得増税の議論の影響も踏まえると、下期の政策面による影響はマイナスとなる公算が高い。一方、自粛ムードの緩和や節電意識の高まりが下支えする可能性があり、足元では東北エリアでも消費者心理はこれまでのところ意外と持ちこたえているが、景気・消費のけん引役としては心もとない(資料4)。従って、下期の東北エリアの景気・消費の底割れは想定していないが、横ばいから弱含みが見込まれ、上期に比べて勢いは鈍化する可能性が高い。

このように、子ども手当の見直し、復興財源のための増税論議、冬の賞与等、年末に掛けて収入環境が悪化する可能性が高まっている。こうした収入環境の変化が消費者心理に与える影響は大きいと見られ、2011年度下期の景気・消費動向に関しては、東北エリアでも慎重な見方をせざるを得ない。こうした中、下期にかけても震災や台風による復旧・復興需要の本格化に加え、石油ストーブ、灯油、防寒関連商品等の冬場の節電需要による恩恵が期待される。

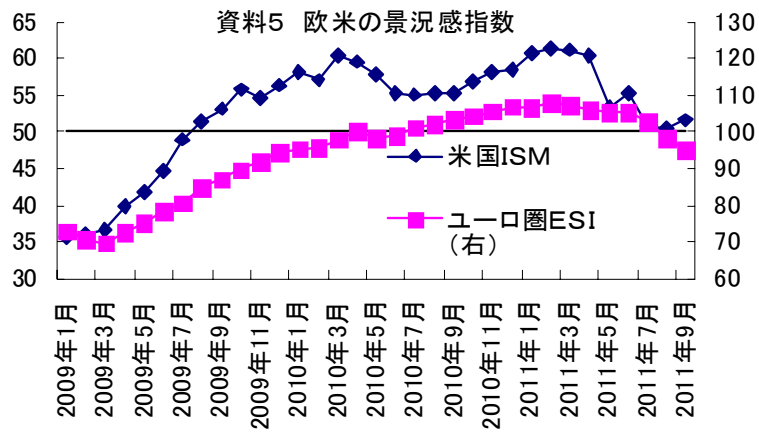


● 年明け以降は復興需要に期待

更に来年以降を展望すれば、景気・消費の先行きのリスクとして海外の景況感の悪化が懸念される。実際、9月のユーロ圏景況感指数は2009年12月以来の低水準、9月の米国ISM景況感指数も2009年8月以来の低水準にとどまる等、海外景気の減速感は強まっている(資料5)。そして日本でも、3月の震災直後から始まった景気のV字回復は終了し、景気は減速し始めている。

そのため、急速な円高の進展と併せ、外部環境の悪化が日本ひいては東北エリアの景気回復の重しとなり、年末にかけて景気回復ペースが大幅に減速するリスクがある。従って、今後の焦点は、国内では第三次補正予算の成立・執行時期、海外では中国のインフレに対する政策対応、欧米の景気・金融政策の動向となる。

ただし、本格的な復興対策を盛り込んだ2011年度第三次補正予算は遅くとも11月中には成立する見込みであり、2012年には景気浮揚効果を発揮することが予想される。このため、欧米経済が景気後退に陥ることがなければ、景気減速は一時的となり、東北エリアの景気・消費も来年以降は堅調に推移すると予想される。いずれにしても、今後の消費の行方も欧州財政問題の動向とそれに伴う市場の反応に大きく左右されよう。



(出所) 各国統計