

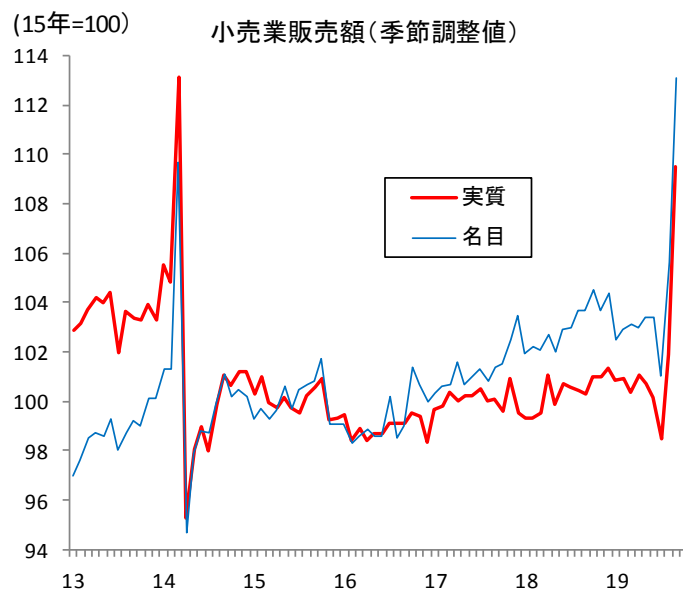
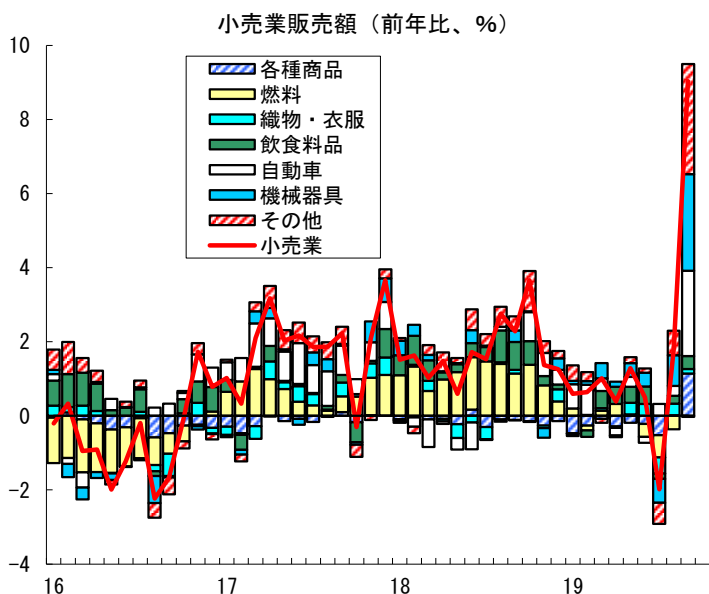
# Economic Indicators

発表日: 2019年10月30日(水)

## 小売業販売額(2019年9月)

～なんだかんだで駆け込んだ～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 新家 義貴(Tel:03-5221-4528)



(出所) 経済産業省「商業動態統計」

(注) 実質化及び実質値の季節調整は第一生命経済研究所

### 駆け込み需要が鮮明

経済産業省から公表された9月の小売業販売額は前年比+9.1%と、市場の事前予想(コンセンサス+6.1%、筆者予想+6.9%)を大きく上回った。前月から伸びが急拡大し、季節調整済み前月比でも+7.1%と急増している。消費税率引き上げ前の駆け込み需要がはっきりと出た形だ。7-9月期でも前期比+3.2%と、14年1-3月期(+4.4%)以来の高い伸びとなっている。なお、価格変動の影響を考慮した実質値(実質化と季節調整は筆者)でみると、9月が前月比+7.5%、7-9月が前期比+3.1%となる。

9月(名目値)を業種別にみると、軽減税率対象商品を多く扱う「飲食料品小売業」は前月比+1.1%にとどまり駆け込みがほとんど生じなかった一方で、百貨店を含む「各種商品小売業」(同+14.8%)、家電等の「機械器具小売業」(同+28.2%)、「自動車小売業」(同+13.5%)、医薬品や化粧品等を含む「その他小売業」(同+9.9%)など、高額品を扱う業態は駆け込み需要が集中したことで軒並み急増している<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> 業態別の消費動向についての詳細は、10/25発行「業界統計からみる駆け込み需要の動向」をご参照ください。

## 前回より規模は小さいが、事前想定を上回る駆け込み需要が顕在化

今回の駆け込み需要の規模を14年の増税時と比較してみよう。実質小売業販売額（実質化と季節調整は筆者）は19年9月が前年比+8.8%（14年3月+9.0%）、前月比+7.5%（14年3月+7.9%）、19年4-6月期が前年比横ばい（13年10-12月期+1.1%）、前期比▲0.1%（13年10-12月期+0.5%）、19年7-9月期が前年比+2.5%（14年1-3月期+4.6%）、前期比+2.6%（14年1-3月期+4.1%）となっている。

9月単月では前回増税時に匹敵する駆け込み需要が生じた形である。ただ、今回は増税直前に駆け込みが集中した一方、前回は半年程度前から駆け込みが生じていた点も考慮すれば、小売業販売額における今回の駆け込み需要の規模は前回対比で半分～3分の2程度といったところだろうか。軽減税率やキャッシュレスポイントといった消費税対策が導入されたことや、14年の増税と比べて税率引き上げ幅が小さかったこともあって、駆け込みの規模自体は前回から抑制された形である。ただ、今回は各種対策の効果で駆け込みはほとんど生じない、あるいは生じたとしても前回の3分の1以下にとどまるのではとの見方が事前には優勢であったことを考えると、事前予想対比ではかなり上振れた印象を受ける。このように、予想以上の駆け込み需要が生じたことで7-9月期の個人消費は上振れた形になったが、駆け込み需要の裏返しで、その反動も大きくなるため、10-12月期の個人消費の落ち込みはその分大きくなる可能性が高いだろう。

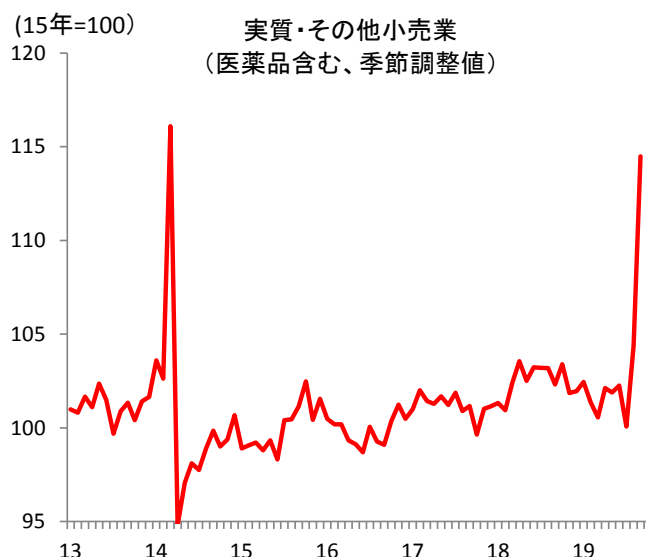
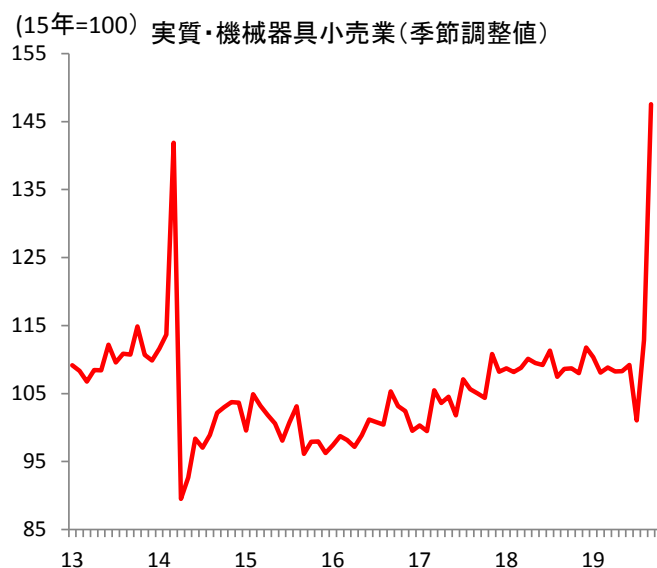
なお、駆け込みとその反動については、均してしまえばニュートラルであり、本質的なものとは言い難い。本当に重要なのは、消費増税に伴う実質所得の抑制によってどれだけ個人消費が基調として下押しされるかである。その意味において重要になってくるのが11月以降の消費動向だ。前回増税時でも、14年4月の消費が大幅に落ち込んだ際には、反動減が出るのは想定内として深刻に受け取る向きは少なかった。だがその後、5月以降の消費の戻りが極端に弱いことが確認されていくにつれ、事態の深刻さが徐々に認識されていったという経緯がある。今回についても、9、10月分の結果を見るだけでは消費増税の影響は測りきれない。その後の数ヶ月の動きも確認していく必要があるため、影響の見極めにはしばらく時間がかかるだろう。増税後の家計の消費行動については不透明感が非常に強く、予想は極めて難しい。予断を持たずに、今後公表される経済指標を確認していきたい。

(15年=100) 実質・各種商品小売業(季節調整値)



(15年=100) 実質・飲食料品小売業(季節調整値)





(出所) 経済産業省「商業動態統計」

(注) 実質化及び実質値の季節調整は第一生命経済研究所

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調査研究本部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、第一生命保険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。