

2014年11月5日 全6頁

# 月初の消費点検（3/4）～消費税増税の判断を控えて～

消費税増税の影響は緩和しつつあるも盤石とは言えず

エコノミック・インテリジェンス・チーム  
エコノミスト 長内 智  
エコノミスト 久後 翔太郎

## [要約]

- 2014年10月の乗用車販売台数（軽自動車を含む、商用車等を除く）は前年比▲7.4%と、9月（同▲3.2%）から減少率が拡大し、前年比マイナスは4ヶ月連続となった。乗用車販売の基調を捉えるために季節調整値（大和総研による試算値）を確認すると、10月は前月比▲3.8%と2ヶ月ぶりに減少した。これは前回のレポートで言及したように、9月に大きく増加（同+11.1%）した揺り戻しによるものと捉えられ、9～10月を均してみると、持ち直しの動きが継続していると評価できる。
- 百貨店大手4社の月次速報の結果を基に推計すると、10月の百貨店売上高（全国）は既存店ベースで前年比▲0.9%（大和総研による試算値）と前年を小幅に下回った。季節調整値（全店ベース、1店舗当たり）で見ても、前月比▲2.1%（大和総研による試算値）とやや足踏みが見られる。ただし、当社は、台風の影響を除くと緩やかな回復を続けていると評価する。
- スーパー販売は消費税率引き上げ後の反動減からすでに持ち直しており、10月の東大日次売上高指数の前年比がゼロを中心に推移していることを踏まえると、引き続き底堅い状況にあると考えている。なお、スーパー販売にも台風の上陸がマイナスに作用したと考えられるが、基調として目立った影響は見られなかった。
- 家計消費支出のうち「株式売買手数料」の代理変数である株式売買代金（全国）は、10月に前月比+9.8%（大和総研による試算値）と3ヶ月連続で増加し、プラス幅も前月（同+4.4%）から拡大した模様である。今回の結果を踏まえると、10月の消費総合指数、10-12月の家計消費支出（GDPベース）に対する株式売買代金の押し上げ寄与は、前月及び前期より拡大する公算が大きい。

## 10月の概要

月初に確認できる経済指標に限ると、2014年10月の個人消費は、消費税率引き上げの影響が緩和していることを示す結果となったものの、台風や地方の景気回復の遅れなどの影響も見られ、消費の足腰はまだ盤石とは言えない。百貨店とスーパーの販売額は好調な秋冬物商品が支えとなり、概ね前年並みの水準で推移し、乗用車販売台数も持ち直しの動きが続いている。ただし、百貨店とスーパー販売はまだ明確な拡大局面に入ったとは言えず、乗用車販売台数も現在の水準では物足りない。百貨店販売については、大都市と地方で回復ペースに差が出ている模様だ。消費の先行きを考える上で重要なポイントは、冬のボーナスや来季の賃上げといった所得面の動向である。日本銀行が10月末に一段の金融緩和を決定して、株価が大幅に上昇したことも今後の消費に対してプラスに作用すると期待される。また、年末にかけて策定される2014年度補正予算の中に、消費税増税の影響が大きい地方や低所得者層の消費を喚起するような対策が盛り込まれるか否かも今後の注目点となろう。

### 1. 乗用車販売の動向

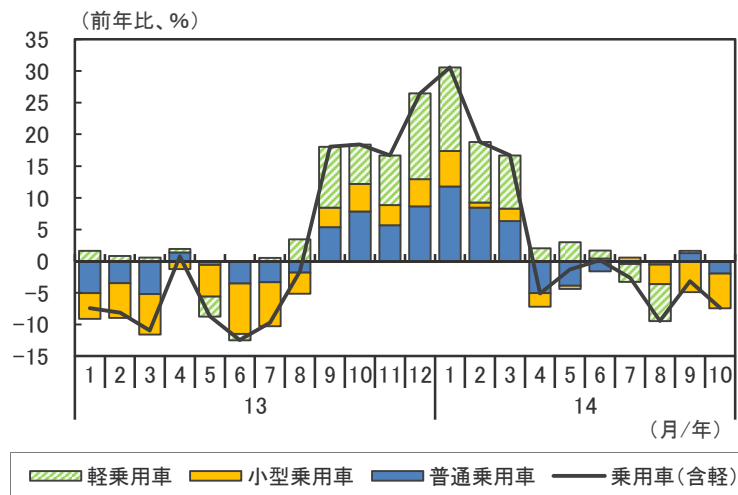
2014年10月の乗用車販売台数（軽自動車を含む、商用車等を除く）は前年比▲7.4%と、9月（同▲3.2%）から減少率が拡大し、前年比マイナスは4ヶ月連続となった。ただし、7～8月と9～10月の前年比マイナスについては、状況が大きく異なっている点に注意が必要だ。前者は、消費税率引き上げ後の反動減からの回復が予想以上に遅れたことによるもので、ネガティブな結果だったと言える。一方、後者は、前年に乗用車販売が大きく増加していた裏に過ぎず、その影響を割り引くと内容は決して悪くない。車種別には、軽乗用車（同+0.1%）が前年並みの水準を維持したものの、昨年に販売が好調だった裏の影響で、小型乗用車（同▲15.7%）と普通乗用車（同▲6.2%）が大幅に減少して全体を押し下げた。

乗用車販売の基調を捉えるために季節調整値（大和総研による試算値）を確認すると、10月は前月比▲3.8%と2ヶ月ぶりに減少した。これは前回のレポートで言及したように、9月に大きく増加（同+11.1%）した揺り戻しによるものと捉えられ、9～10月を均してみると、持ち直しの動きが継続していると評価できる。この背景として、8月末以降に新型車が相次いで投入されたことに加えて、所定内給与が増加傾向にあることなどを背景に、消費者の購買意欲が徐々に回復していることが指摘できる。過去の制度要因による反動減からの回復状況と比較すると、足下の乗用車販売の推移は、前回増税時よりも強く、前回のエコカー補助金終了後を若干下回る水準で推移している。

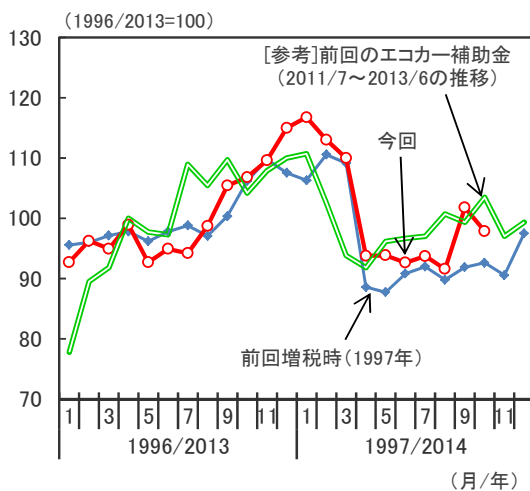
車種別には、普通乗用車（9月：前月比+11.7%→10月：同▲5.7%）と軽乗用車（9月：前月比+23.3%→10月：同▲5.8%）の減少が全体を押し下げた。これまで減少傾向にあった小型乗用車（9月：前月比▲3.2%→10月：同+1.1%）が3ヶ月ぶりのプラスとなり、販売に底打ちの兆しが出始めた点はポジティブ。9月末に販売が開始された新型車が一定程度プラスに寄与したとみられ、同新型車の受注状況は足下でも好調な模様である。

7-9月期の家計消費支出（GDP ベース）に対する乗用車のプラス寄与は、7月と8月の販売が低調だったことから限定的なものに留まると考える。しかし、9月以降に乗用車販売が持ち直しており、先行きも新型車効果や良好な雇用・所得環境などを背景に増加傾向が続くと想定されることから、乗用車販売の家計消費支出に対する押し上げ効果は10-12月期になって顕在化する見込みである。今回と前回の消費税増税時の販売動向を踏まえると、2015年10月の消費税率引き上げが決定された場合、来年の春頃から駆け込み需要による販売押し上げ効果が再度出始める見込みである。また、消費税増税後の反動減の影響が残存する期間としては、半年程度を想定しておく方が良いだろう。

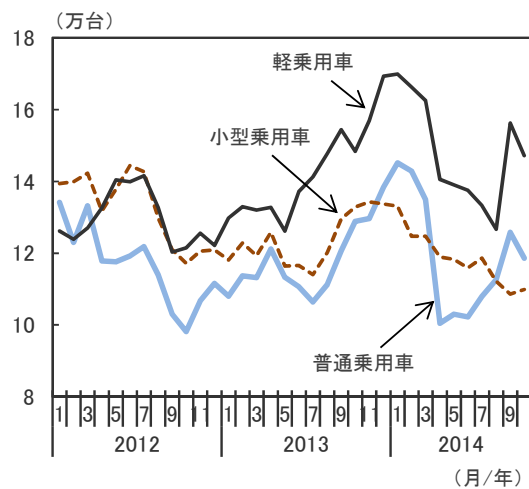
図表1 乗用車の販売台数（前年比）と内訳



図表2 乗用車販売（季節調整値）



図表3 乗用車販売の内訳（季節調整値）



(注1) 大和総研による季節調整値。

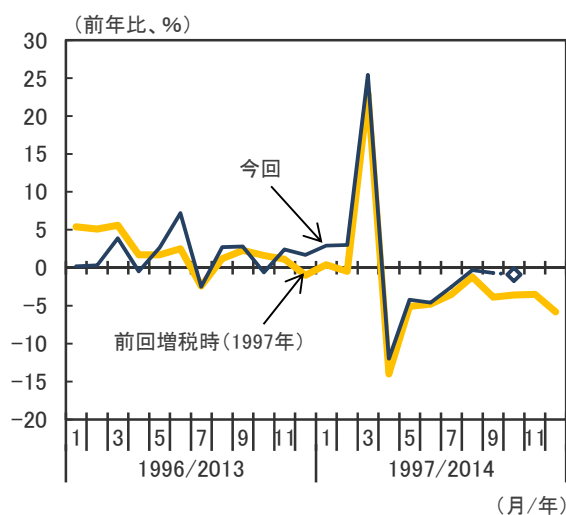
(注2) 前回のエコカー補助金の期間は2011年12月～2012年9月（申請の受付終了は2012年9月21日）。

(出所) 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会統計より大和総研作成

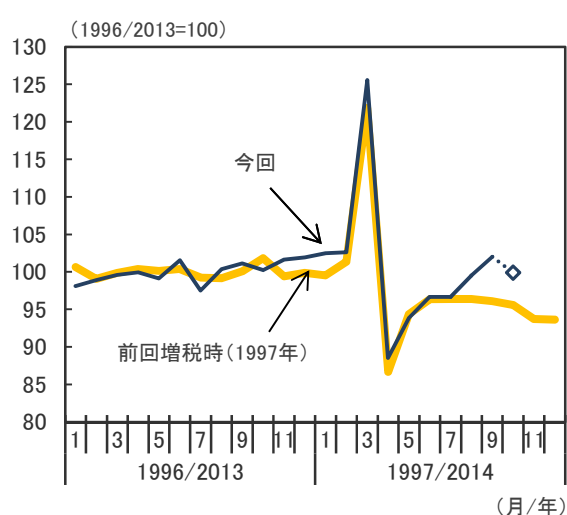
## 2. 百貨店販売の動向

百貨店大手4社の月次速報の結果を基に推計すると、10月の百貨店売上高（全国）は既存店ベースで前年比▲0.9%（大和総研による試算値）と前年を小幅に下回った。季節調整値（全店ベース、1店舗当たり）で見ても、前月比▲2.1%（大和総研による試算値）とやや足踏みが見られる<sup>1</sup>。気温の低下によって秋冬物の販売は好調であったとみられるが、台風の影響が一部店舗に出たことや地方の消費回復ペースの遅れなどが響いたようだ。このため、年末にかけて策定される2014年度補正予算では、地方対策が重要な検討課題となろう。当社は、台風の影響があった割に百貨店販売の落ち込みは小さいと考えており、それを除くと緩やかな回復を続けていると評価する。また、8月以降は、消費税率引き上げ前の水準を概ね取り戻しており、消費税率引き上げの影響はほぼ一巡した状況にある。

図表4 百貨店販売額の前年比（既存店）



図表5 百貨店販売額の推移（全店）



(注1)百貨店売上高は税抜き、直近の値は百貨店大手4社の売上速報による大和総研の推計値。

(注2)全店の売上高は1店舗当たりで、大和総研による季節調整値。

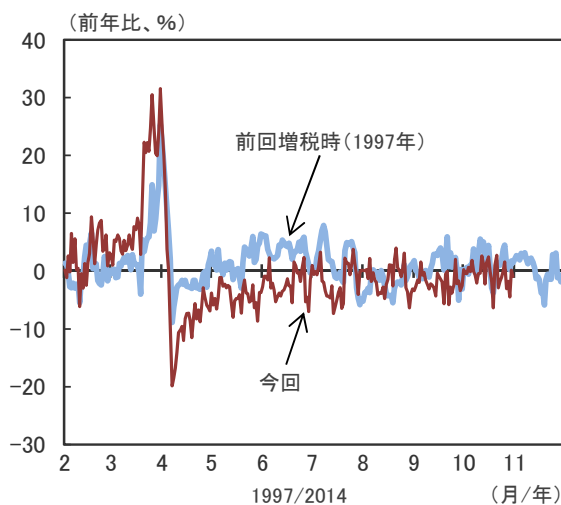
(出所)日本百貨店協会統計より大和総研作成

## 3. スーパー販売の動向

スーパー販売は消費税率引き上げ後の反動減からすでに持ち直しており、10月の東大日次売上高指数の前年比がゼロを中心に推移していることを踏まえると、引き続き底堅い状況にあると考えている。スーパー販売にも台風の上陸がマイナスに作用したと考えられるが、基調として目立った影響は見られなかった。他方、東大日次物価指数が10月に入って一段と弱い動きになっている点には留意する必要がある。この背景としては、2014年度の新米価格が豊作や在庫の積み上がりによって大きく低下していること、個人消費全体が力強さを欠く中で、価格競争による値下げが実施されている可能性が指摘できる。

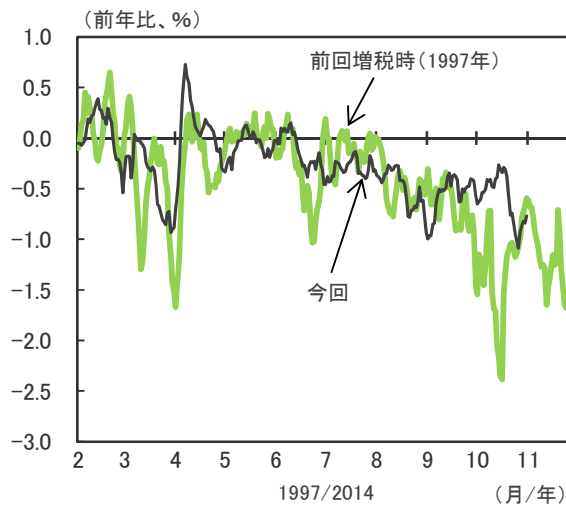
<sup>1</sup> 前回の増税時には集計店舗数が増加していたことから、単純に全店データを利用すると回復ペースが強めに出やすい。そのため、ここでは1店舗当りに換算して推計している。

図表6 東大日次売上高指数（スーパー）



(注)東大日次指数は税抜き、7日移動平均ベース、10/31まで。  
 (出所)東大日次物価指数プロジェクトより大和総研作成

図表7 東大日次物価指数（スーパー）



#### 4. その他（消費財の生産及び株式売買代金等）

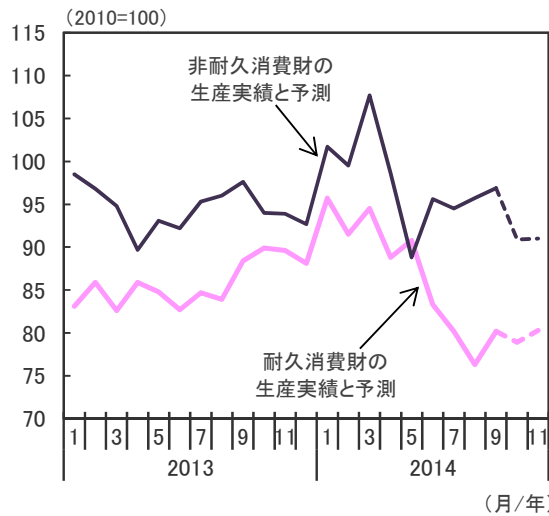
消費財の動向を生産側から確認すると、耐久消費財の生産計画は10月に季節調整済み前月比▲1.6%と2ヶ月ぶりにマイナスになるものの、11月には同+1.8%となり、一進一退の推移が見込まれる<sup>2</sup>。耐久消費財の生産は、2014年に入ってから減少傾向にあったが、9月以降は持ち直しの兆しが出ていると判断できる。他方、非耐久消費財は、10月に大幅な減産（前月比▲6.2%）となり、11月もほぼ横ばい（同+0.1%）に留まる見込みで、ネガティブな内容と言える。非耐久消費財に関しては、企業の生産計画が思った以上に弱くなったことから、これまでの回復ペースに変調が出始めていないか来月以降も慎重に見極める必要がある。

家計消費支出のうち「株式売買手数料」の代理変数である株式売買代金（全国）は、10月に前月比+9.8%（大和総研による試算値）と3ヶ月連続で増加し、プラス幅も前月（同+4.4%）から拡大した模様である。株式売買代金は5月から増加傾向を続けており、10月31日に日本銀行が一段の金融緩和を実施したこともプラスに作用した。今回の結果を踏まえると、10月の消費総合指数、10-12月の家計消費支出（GDPベース）に対する株式売買代金の押し上げ寄与は、前月及び前期より拡大する公算が大きい。

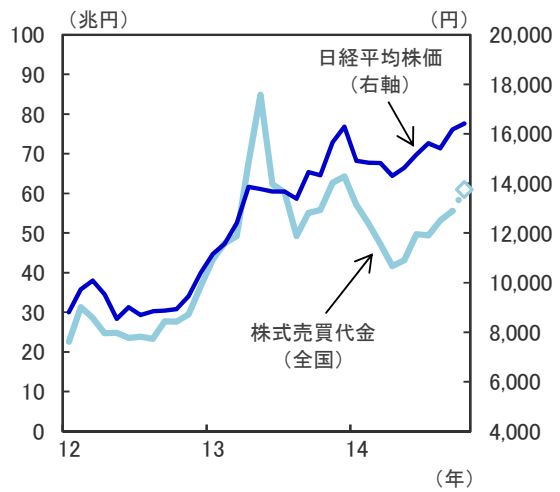
また、10月前半の日経平均は、世界経済の先行き不透明感や円安一服などから下落傾向となったものの、月後半は景気に対する過度な懸念が緩和する中で上昇傾向に転じた。さらに、月末に日本銀行が追加緩和策を決定したことで日経平均が年初来高値を更新した。株価の上昇は、消費者マインドの改善や資産効果等を通じて、今後の個人消費にプラスの効果をもたらすことが期待される。

<sup>2</sup> 生産統計には、国内向けの生産だけでなく海外向けの生産も含まれる。2010年基準の鉱工業出荷内訳表のウェイトを確認すると、耐久消費財は国内向けが81%、海外向けが19%、非耐久消費財は国内向けが96%、海外向けが4%となっている。

図表8 消費財の生産実績と予測



図表9 株式売買代金と日経平均株価



(注1) 消費財の実線は実績値(製造工業生産予測指数ベース)、点線は当月見込、翌月予測の値。

(注2) 株式売買代金(全国)は大和総研による季節調整値、直近月はTOPIXの売買代金の結果を基に推計。

(出所) 図表8は経済産業省、図表9は東京証券取引所、日本経済新聞社より大和総研作成

図表10 (参考) 政府と日本銀行の個人消費の判断

	内閣府		日本銀行	
1月	個人消費は、一部に消費税率引上げに伴う駆け込み需要もみられ、増加している。	↑	個人消費は、雇用・所得環境が改善するなかで、引き続き底堅く推移しており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。	→
2月	〃	→	〃	→
3月	個人消費は、消費税率引上げに伴う駆け込み需要もみられ、増加している。	→	〃	→
4月	個人消費は、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動により、このところ弱い動きとなっている。	↓	個人消費は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。	→
5月	〃	→	個人消費は、このところ消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。	→
6月	個人消費は、引き続き弱めとなっているが、一部に持ち直しの動きもみられる。	↑	〃	→
7月	個人消費は、一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる。	↑	〃	→
8月	〃	→	個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、耐久財以外の分野では駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。	→
9月	個人消費は、持ち直しの動きが続いているものの、このところ足踏みがみられる。	↓	個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。	→
10月	〃	→	個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響は、ばらつきを伴いつつも全体として和らいできている。	→

(注1) 矢印は判断の変化(↑:引き上げ、→:据え置き、↓:引き下げ)、報道等を参考に作成。

(注2) 基本的に、内閣府は消費税の影響を個人消費の判断に含めている一方で、日本銀行は消費税の影響を除く基調で判断している等の違いがある点に留意が必要である。

(出所) 内閣府、日本銀行より大和総研作成