

2020年2月25日 全9頁

# 消費増税後の個人消費の先行き

増税後の消費の特徴：今回は「購買力の低下」今回は「買い控え」

経済調査部

研究員 山口 茜

シニアエコノミスト 神田 慶司

研究員 田村 統久

## [要約]

- 前回増税時（2014年4月）は、購買力が低下したことで低所得世帯を中心に消費が低迷したが、今回は軽減税率制度や、幼児教育・保育無償化などの社会保障充実策により低所得世帯の購買力が高まったため、同世帯の消費は安定している。対照的に、今回は高所得者世帯の買い控えが消費を下押ししており、前回とは異なる特徴が見られる。
- 個人消費は2019年10-12月期を底に緩やかな増加基調が続く見込みだが、所得の伸び悩みや節約志向の高まり、消費増税対策の段階的終了などにより、消費の伸びは幾分低下するだろう。
- 個人消費を下押しするリスク要因として、日本における新型肺炎の拡大が挙げられる。また、非製造業ではこのところ労働生産性以上に実質賃金が上昇しており、企業の負担が増していることから、今後の雇用調整リスクに注意が必要だ。

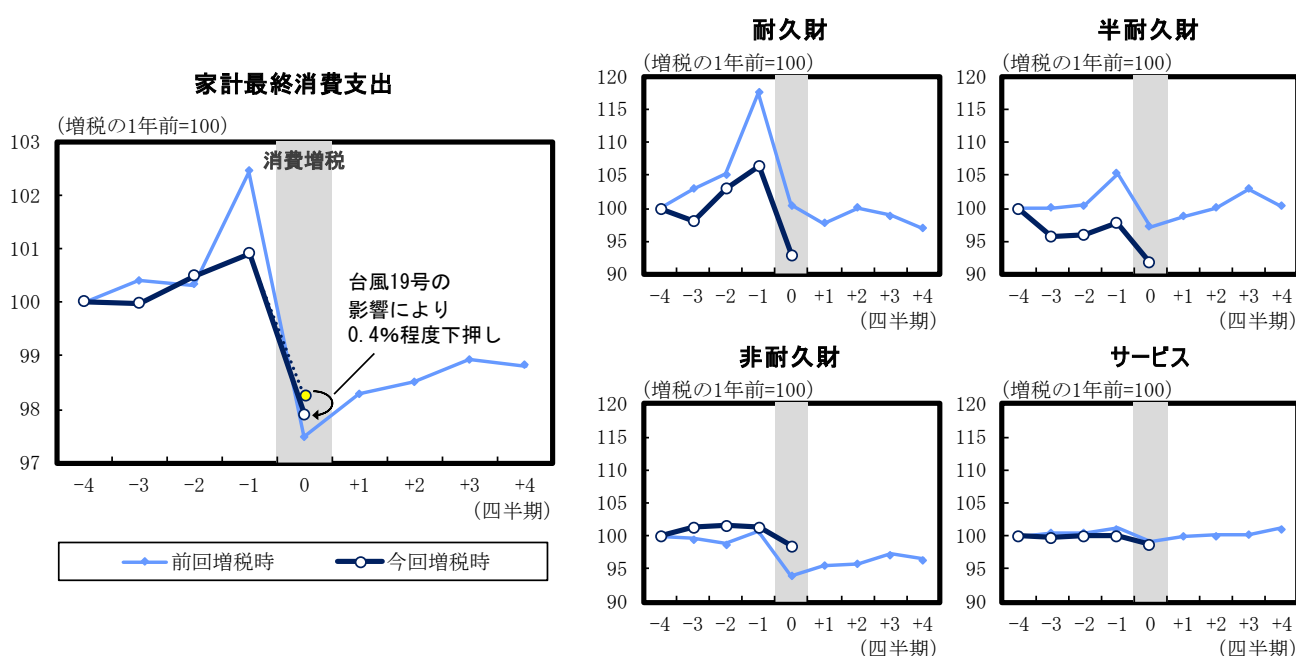
## 1. 消費増税後の個人消費の特徴

台風の影響を除けば、2019年10-12月期の実質家計最終消費支出は前期比▲2.6%程度

2019年10-12月期の実質家計最終消費支出は前期比▲3.0%と、前回増税時の2014年4-6月期（同▲4.9%）以来の落ち込み幅となった。大幅に減少した主因は、消費増税前の駆け込み需要の反動減が生じたことだ。加えて、大型台風や暖冬も下押し要因となった。

台風19号の影響に関しては、「家計調査」における10月の実質消費支出が▲1.1%程度下押しされた<sup>1</sup>と総務省が試算している<sup>1</sup>。この試算を参考にすると、2019年10-12月期の個人消費は台風19号の影響で0.4%程度下押しされたとみられる。すなわち、仮に大型台風が上陸しなかったら、同時期の家計最終消費支出は前期比▲2.6%程度だった可能性がある（図表1）。

図表1：増税前後の GDP 家計最終消費支出



(注) 実質ベース。台風の影響は家計調査ベースの総務省試算を参考にした。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

### 駆け込み需要・反動減は特に耐久財・半耐久財で発現

2019年10-12月期の個人消費を財・サービス別に見ると（図表1）、自動車などの高額品が含まれる耐久財が大幅に落ち込んだほか、衣類などが含まれる半耐久財も落ち込んだ。半耐久財に関しては、駆け込み需要の反動減に加え、暖冬で冬物衣料の販売が低調だったことが下押し要因となった。

他方、非耐久財とサービスの落ち込みは小幅にとどまった。非耐久財に関しては、化粧品や酒類など一部の品目で駆け込み需要・反動減が発生したものの、今回の消費増税時には軽減税率

<sup>1</sup> 家計調査において台風19号が上陸した2019年10月12日の世帯当たり消費支出額が例年（2017年・2018年の平均）より3,360円少なかったことを基に推計されている。

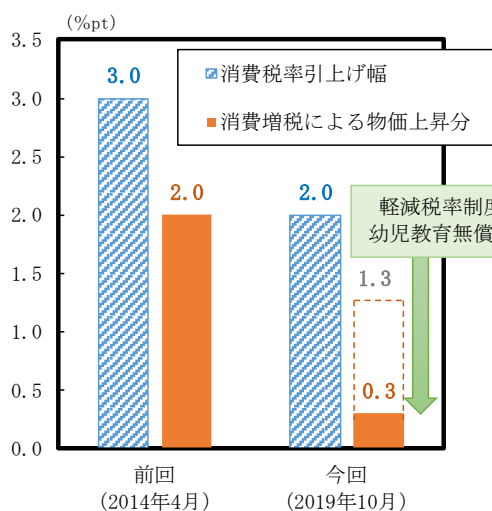
制度が導入されたため、前回のような目立った動きは見られなかった。また、サービスでも定期券の購入や結婚式など一部で駆け込み需要・反動減が見られた<sup>2</sup>。

### 今回は消費増税後に購買力が上昇した世帯が多い

消費増税による個人消費への影響を考える際、前述した駆け込み需要・反動減に加えて重要なのが、家計の購買力の変化である。前回増税時は、消費税率 3%pt の引き上げで家計の購買力は CPI ベースで 2%pt ほど低下した（**図表 2**）。しかし、今回の消費増税では前回よりも税率引き上げ幅が小さかったことに加え、軽減税率制度と幼児教育・保育無償化が実施された。そのため増税による CPI の上昇幅は 0.3%pt とわずかだ。

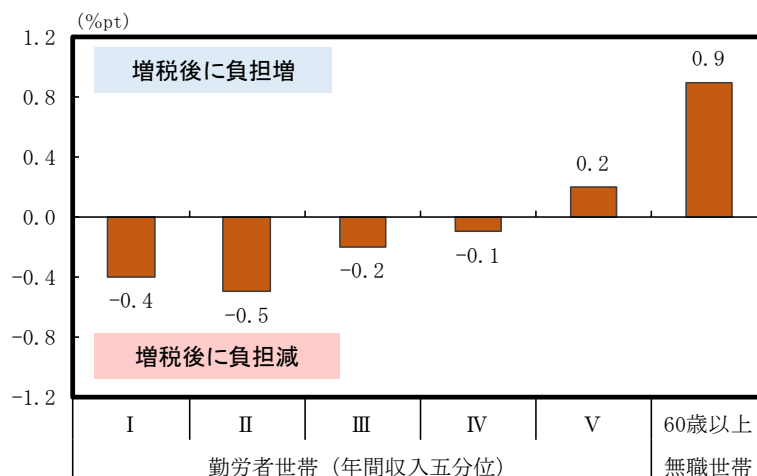
世帯の負担増加額について具体例を挙げて説明すると、2019 年の二人以上世帯の平均消費支出は約 30 万円／月である。この平均的な世帯では、前回増税時は物価上昇で約 6,000 円／月の負担増だったが、今回の負担増加額は約 900 円／月にとどまったことになる。これに加えて、ポイント還元策などが実施されたため、実際の負担額は約 900 円／月を下回るだろう。

図表 2：消費増税による物価上昇幅



(注) CPI総合への影響。  
(出所) 総務省統計より大和総研作成

図表 3：消費増税前後の物価上昇率の変化



(注) 新コアコアCPI(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)における2019年9月と11月の前年比の差。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

ただし、物価を押し下げている幼児教育・保育無償化の恩恵は、一部の世帯に限られていることには注意が必要だ。**図表 3** は世帯の属性別に消費増税前後の物価上昇率の変化幅を示している。このうち勤労者世帯に関しては年収五分位で示している。年収五分位とは、各世帯を年収の低い順に並べ五分分(低い順に、第 I 分位、第 II 分位…)したものだ。勤労者世帯では、第 V 分位を除き、増税後にむしろ購買力が上昇(負担が減少)していることが分かる。特に第 I 分位、第 II 分位で購買力が上昇しているが、これは無償化の対象となる子供のいる比較的若い世帯が多く分布しているためと考えられる。一方で、60 歳以上の無職世帯では、幼児教育・保育無償

<sup>2</sup> 2019 年 10-12 月期の家計サービス消費支出では、台風で外出が控えられたことや、無償化により幼児教育・保育への支出が減少したことも下押し要因となったとみられる。

化の対象となる世帯はほとんどないため、他の属性と比較して負担増加幅が大きい。ただし、こうした世帯では年金生活者支援給付金の支給や、介護保険料の軽減が行われていることから、物価の上昇が示すほどに実際の負担は重くなっていないとみられる。

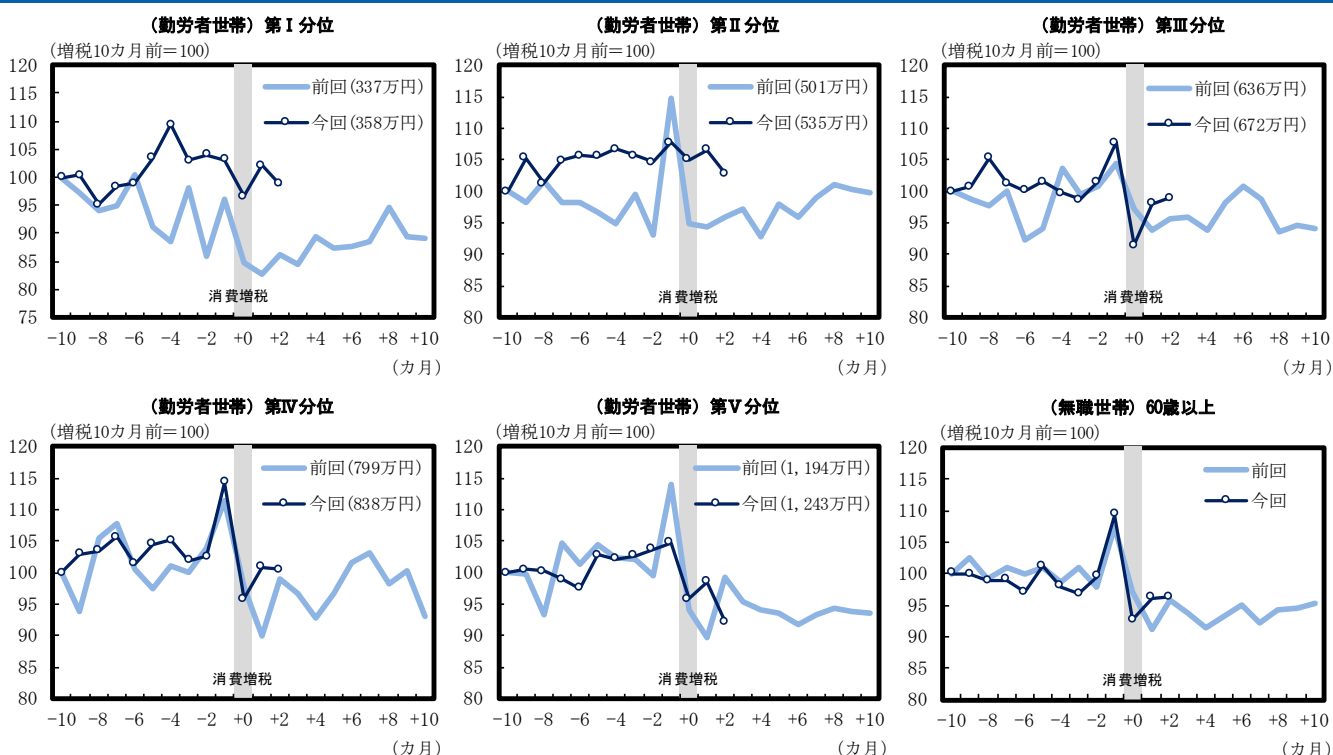
### 増税後の消費の特徴：前回増税時は「購買力の低下」、今回増税時は「買い控え」

次に、属性別に消費増税後の消費動向を確認する。内閣府「平成 27 年度 年次経済財政報告」では、前回 2014 年 4 月の消費増税後は、消費性向の高い 60 歳未満の第 I 分位、第 II 分位の世帯の消費が停滞したことを指摘している。しかし、今回の増税時は、これらの世帯の消費の落ち込みは見られない（図表 4）。これは先述した通り、幼児教育・保育無償化によって増税後に購買力が上昇していることに加え、消費増税対策が実施されたためと考えられる。

今回の消費増税後の消費の落ち込みは、高所得（第 V 分位）世帯で特に見られる。自動車購入などが落ち込んでおり、買い控えが生じていると考えられる。高所得（第 V 分位）世帯の消費支出は、勤労者世帯全体の消費支出の約 3 割を占める。そのため、高所得世帯の消費の減少が消費全体に与える影響は大きい。そうした要因が 2019 年 10-12 月期に見られた個人消費の大幅減の背景にあると考えられる。

以上を踏まえると、前回増税時は購買力が低下したことで第 I 分位・第 II 分位世帯の消費が低迷したことが消費の下押し要因となったが、今回は高所得世帯の買い控えが下押し要因になっている。

図表 4：年収五分位階級別に見た実質消費支出（2014 年 4 月増税時／2019 年 10 月増税時）



(注 1) 2015年基準。大和総研による季節調整値。属性ごとに、家計調査の消費支出を消費者物価指数の持家の帰属家賃除く総合で除して実質化した。

(注 2) 勤労者世帯の凡例の括弧内の金額は、前回は2014年、今回は2019年の年間収入額の平均値（名目値）。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

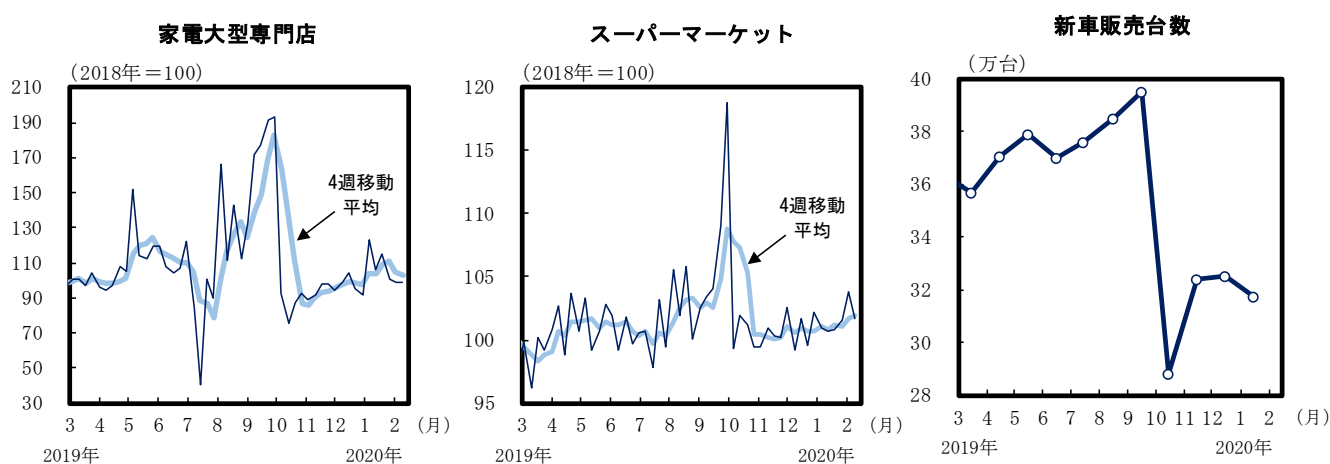
## 業種ごとに明暗が分かれた増税後の小売販売動向

次に、速報性の高い業界統計や POS データで足元までの消費動向を確認すると（**図表 5**）、業種によって明暗が分かれている。

METI POS 小売販売額指標<sup>3</sup>を見ると、家電量販店は増税後の落ち込みから順調に回復し、増税前の水準まで回復しつつある。Windows7 のサポート終了に伴う買い替え需要やテレワークの普及などを背景に、パソコン販売が好調であることが牽引役となっている。また、スーパーマーケットについても、増税前の水準近くで堅調に推移し足元では上昇の兆しも見られる。

一方で、自動車小売業を取り巻く状況はかなり厳しい。新車販売台数を確認すると、駆け込み需要が顕著に発生しなかった車種でも増税前よりも低い水準で推移している。1月は前月から減少しており、回復の兆しも見られない。人気の新型車の販売が2019年10月から2020年2月に延期されていることも影響していると考えられる。

図表 5：足元の消費動向（METI POS 小売販売額指標と新車販売台数）



(注1) 家電大型専門店とスーパーマーケット：週次データ。消費税を除くベース。大和総研による季節調整値。

(注2) 新車販売台数：月次データ。大和総研による季節調整値。

(出所) 経済産業省、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

<sup>3</sup> 詳しくは、岸川和馬・山口茜「[新指標『METI POS 小売販売額指標』の見方](#)」（2020年1月9日、大和総研レポート）

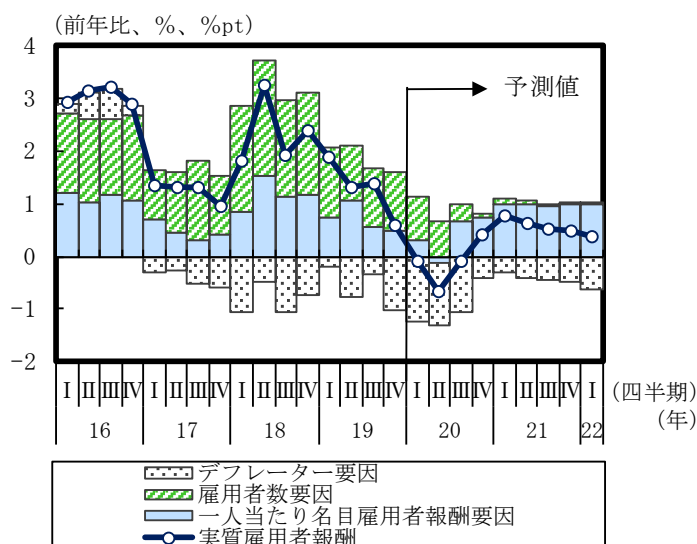
## 2. 先行きの個人消費は、増加基調が続くも伸びは幾分低下

消費を抑制する三つの要因：①所得の伸びの鈍化、②節約志向の高まり、③増税対策の終了

当社では、先行きの個人消費は2019年10-12月期を底に緩やかな増加傾向が続くとみている。ただし、伸び率は三つの要因により抑制されると考えられる。

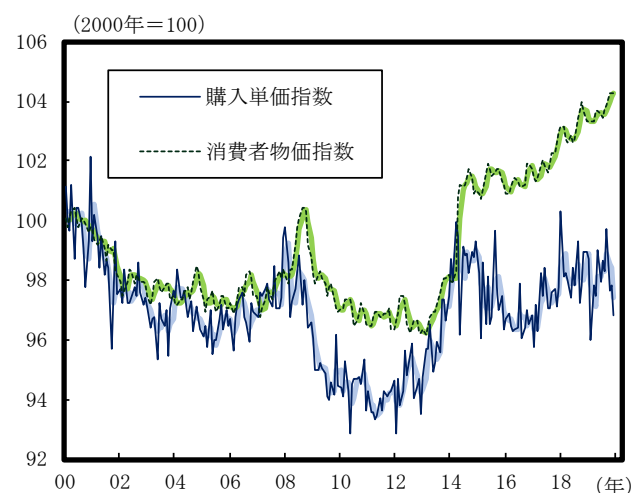
一つ目は、消費の原資である所得の伸びの鈍化だ（**図表 6**）。これまで雇用者報酬は雇用者数の増加によって大きく押し上げられてきたが、人口減少が進展する中でこれ以上の大幅な増加は見込みにくい。他方で、労働需給のひっ迫を受けて一人当たりの賃金は上昇していくだろう。ただし、日本経済が潜在成長率を下回る低空飛行を続ける中で企業収益も鈍化することが見込まれる。そのため、一人当たり賃金は雇用者数の伸びの鈍化を補うほどには上昇しないと考えられる。

図表 6：実質雇用者報酬の見通し



(出所) 内閣府、総務省統計より大和総研作成

図表 7：購入単価指数と消費者物価指数



(注1) 購入単価指数は、内閣府「平成25年度 年次経済財政報告」の手法を参考に作成。

(注2) 大和総研による季節調整値。太線は3カ月移動平均。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

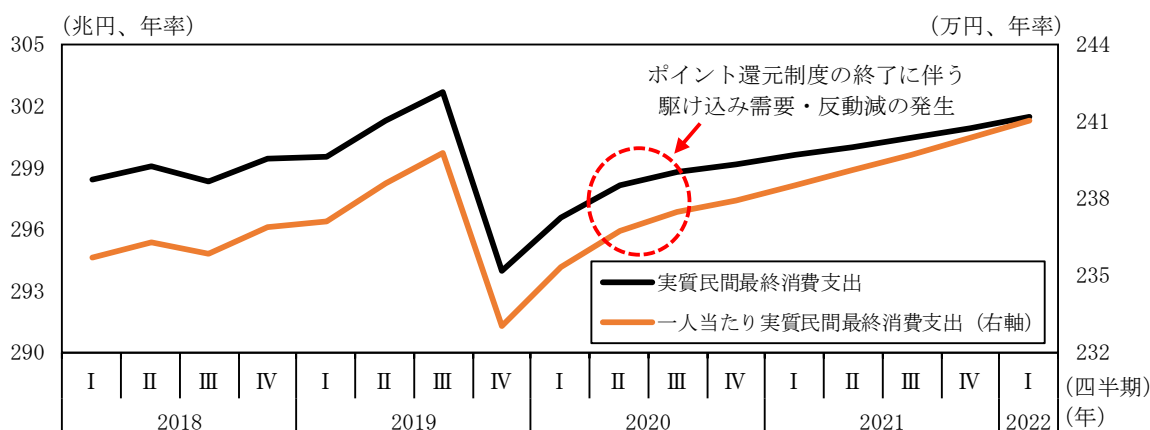
二つ目は、節約志向の高まりだ。「[第202回日本経済予測](#)」で分析した通り、共働き世帯の増加により世帯ベースの可処分所得は大きく増加している一方、50代・60代を中心に消費が抑制され、平均消費性向は低下傾向にある。50代・60代世帯では、教育費の増加や、遺産を目的とする貯蓄の積み増しを背景に、選択的支出を大きく減らし貯蓄を積み増している。これらの要因は、増税後の教育無償化策など各種施策によりいくらか緩和されるとみられるものの、先行きも所得が増加するほどには消費は増えない可能性がある。

節約志向の高まりは、低価格志向の強まりとしても表れている。**図表 7** は、同程度の品質の正規価格の推移を示す消費者物価指数と、家計が実際に購入した消費財・サービスの平均価格の推移を示す購入単価指数の動向を比較している。2014年以降、消費者物価は緩やかに上昇する一方、購入単価は伸び悩んでいる。消費者物価が上昇しても、消費者がより低品質で安いもの

を購入したり、同じ品質のものでもセールやネット販売の特売価格で購入したりすれば、購入単価は消費者物価ほどには上昇しない。こうした低価格志向の強まりが足元で消費性向が低迷する一因となっている<sup>4</sup>。

三つ目は、消費増税対策の段階的終了である（図表8下）。足元の消費はキャッシュレス決済時のポイント還元制度などの消費増税対策によって下支えされているが、これらの多くは2020年中に終了する。そのため、2020年春以降は段階的に対策効果が剥落し、消費の伸びを抑制するとみられる。

図表8：個人消費の見通しと消費増税対策の実施時期



消費増税対策 (消費活性化策のみ)	実施期間（年/月）										
	2019		2020				2021				2022
	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	
プレミアム付商品券	→										
ポイント還元制度	→	→									
自動車減税（環境性能割）	→	→	→								
自動車減税（種別割）	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→
マイナポイントによる還元			2020年9月	→							

（出所）内閣府統計、各種政府資料、各種報道資料より大和総研作成

<sup>4</sup> 購入単価指数と消費者物価の乖離幅（＝低価格志向を表す）を変数に入れ、消費関数を推計した。それに基づくと、2014年以降の低価格志向の高まりにより、平均消費性向は2.8%pt程度下押しされたと試算される。

【推計式】

$$\ln\left(\frac{\text{名目個人消費}}{\text{可処分所得} - \text{財産所得(純)}} - \text{人口動態要因調整項}\right) \\ = \beta_1 \times [\text{長期金利} - \Delta \ln(\text{消費増税の影響を除く個人消費デフレーター}) - \text{潜在成長率(4期移動平均)}] \\ + \beta_2 \times \ln\left(\frac{\text{家計金融資産(-1)}}{\text{家計金融負債(-1)}}\right) + \beta_3 \times \ln(\text{購入単価指数と消費者物価指数の乖離幅}) + (\text{定数項})$$

$$\beta_1 = -0.39, \beta_2 = 0.15^{***}, \beta_3 = 0.70^{***}, \text{定数項} = -0.19^{***} \quad (***)は1\%有意$$

※「人口動態要因」とは、家計調査から算出した人口動態による平均消費性向の変動要因。

【推計期間】2000年～2018年

以上の三つの要因を踏まえた個人消費のメインシナリオが**図表 8 上**である。なお、国立社会保障・人口問題研究所の出生中位(死亡中位)推計によると、総人口は2020年に前年比▲0.4%、2021年に同▲0.4%減少する見込みである。マクロで見た消費はそれだけ伸びにくくなっており、見方を変えれば一人当たりで見た消費額はマクロの数値より高い伸びになる。

## 二つのリスク要因：①新型肺炎、②労働分配率の高止まりを背景とする非製造業での雇用調整

最後に、先行きの個人消費のリスク要因として二点挙げたい。まず、新型肺炎の影響である。新型肺炎が日本で拡大すれば、外出が控えられサービス消費などが落ち込むリスクがある。流行が長期化すればそれだけ影響も大きくなることから、先行きの消費のリスク要因として留意しておく必要がある。

また、先行きの所得を見通す上で、特に非製造業の労働分配率(=名目雇用者報酬÷名目GDP)が近年上昇傾向にあることに注目したい。労働分配率の上昇は、雇用者の受け取る所得が以前よりも増えやすくなり、消費の活性化を通じて経済の好循環を促す側面がある一方、企業の人件費の負担が増すことを意味している。

近年の労働分配率の変化とその要因を業種別に示したものが**図表 9**である。労働分配率の変動は主に実質時給(=時間当たり実質雇用者報酬)と労働生産性(=時間当たり実質GDP)の二つで説明される。実質時給の上昇は労働分配率を押し上げる一方、労働生産性の向上は押し下げに寄与する。**図表 9**を見ると、製造業、非製造業の労働分配率は2015年を底に上昇傾向にあり、実質時給の伸びが労働分配率を押し上げてきた<sup>5</sup>。ただし製造業では、労働生産性の向上が実質賃金の上昇分を吸収し、労働分配率は2012年対比で低下している。これに対して非製造業では同期間に労働生産性がほとんど改善しておらず、実質時給の上昇が労働分配率の上昇に直結している。

実質時給の上昇は、労働需給のひっ迫のほか、春季生活闘争(春闘)でベースアップが2019年まで6年連続で実施されたことや、最低賃金の引き上げ率が4年度連続で3%以上となったことなどが反映されていると思われる。他の経済指標から試算してみると、2019年の実質時給(全産業)も前年比+2.3%と、前年(同+1.5%)より伸びが加速した<sup>6</sup>。労働分配率も52.1%(2018年:51.9%)に上昇したことから、実質時給の上昇が労働分配率を押し上げる構図は足元でも継続していると推察される。

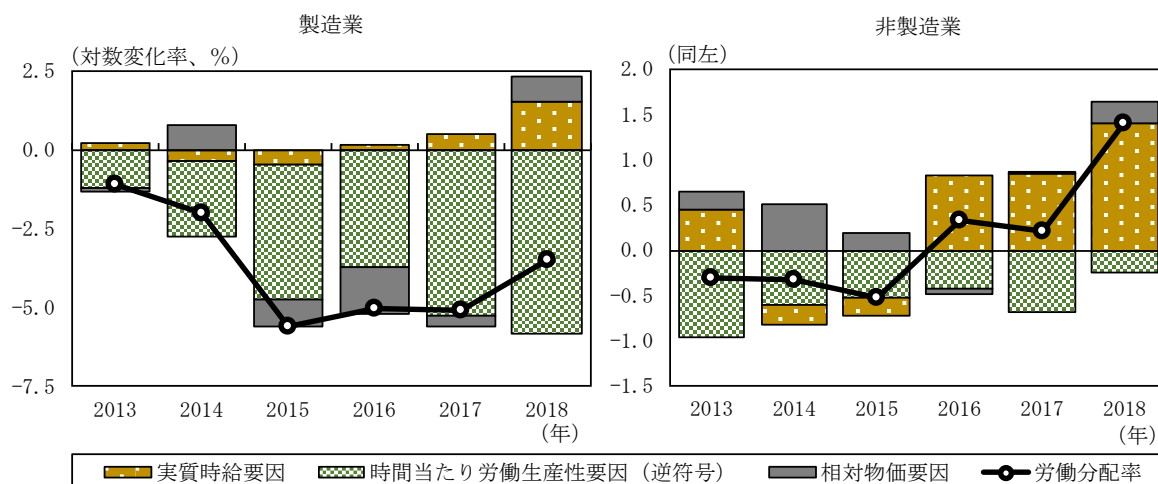
<sup>5</sup> なお、労働分配率は2015年から2018年にかけて、製造業では45.5%から47.7%へ、非製造業では50.6%から52.9%へと上昇している。

<sup>6</sup> 2019年の雇用者数、労働時間数は、労働力調査における雇用者数と、毎月勤労統計における労働時間指数をもとに試算している。「四半期GDP速報」は業種別のGDP、雇用者報酬等を公表していないため、ここでは全産業ベースのみ試算している。



前述したように、これまで非製造業では労働生産性を改善できないままに実質賃金が上昇しており、その分だけ企業の負担は増している。これからも労働生産性が向上しない状況が続けば、雇用や賃金が調整されることになる。2020年も賃上げや最低賃金引き上げが実施されるとみられるが、非製造業を中心に雇用調整リスクが高まっていることには注意が必要だ。

図表 9 : 労働分配率 (=名目雇用者報酬÷名目 GDP) の要因分解 (2012 年対比)



(注) 労働分配率の分解は、 $\Delta \ln(LS) = \Delta \ln(W) - \Delta \ln(Y) + \Delta \ln(p/d)$ 。なお、LS: 労働分配率、W: 実質時給、Y: 時間当たり労働生産性、p: 雇用者報酬デフレーター、d: GDPデフレーター。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成