

駆け込み消費後の反動減 ～ 想定内は本当か

一 人々が貨幣錯覚に気付く瞬間

日本リサーチ総合研究所 調査研究部
主任研究員 藤原 裕之 03-5216-7314
hiroyuki.fujiwara@research-soken.or.jp

増税後の反動減の表れ方は一様ではなく年齢や収入によって異なる。増税直後の4月に明確に反動減がみられたのが30・40歳代であるのに対し、50・60歳代は遅れて5月に反動減がみられた。収入別にみると、低所得層と中所得層は4月に反動減がみられたが、高所得層の反動減は5月であった。

駆け込み消費後の反動減は想定内で秋頃には回復に向かうとの見方が多いが、筆者はやや楽観的ではないかと危惧している。今回の駆け込み消費は一部貯蓄を取り崩して行った格好であり、3月の家計の黒字率はマイナス（赤字）になっている。実質賃金の低下も気になる点である。今のようにバブル崩壊以降ほとんど上昇することのなかった賃金が上向きに転ずるような場面では、実質値ではなく名目値に基づいて判断する「貨幣錯覚」が生じやすい。財布の中身の減り方がいつもより早く感じる時に消費行動がどう変化するかは未知数である。今後の消費動向を予想する上で貨幣錯覚は一つのキーワードになるだろう。

■ 「反動減は想定内」との声多い

増税後の個人消費の動向に注目が集まっていたが、これまでのところ「消費増税の反動減は想定内」との声が多いようである。実際、百貨店や食品スーパーの5月の販売統計をみても4月に比べて減少幅は縮小している。同様に5月の消費者態度指数（内閣府）も6か月ぶりに改善し、消費者心理も底入れの兆しをみせている。

今年の秋頃には消費は回復に向かうとの見方が主流になっているが、こうした見方に盲点はないのか家計を取り巻く状況をみながら点検してみる。

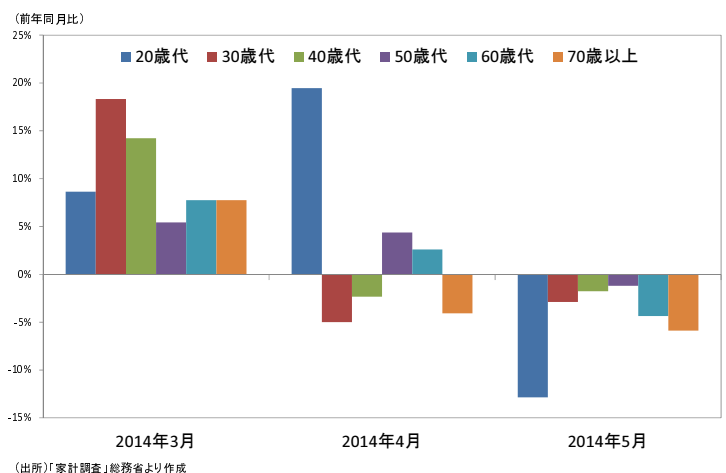
■ 「駆け込み→反動減」の特徴

一 反動減は30・40歳代から50・60歳代に波及

まず足元の消費動向について試みる。「駆け込み→反動減」の動きは3月と4月以降の支出伸び率を比較することで調べることができる。年齢別に増税前（3月）と増税後（4・5月）の消費支出の伸び率を並べると、年代によって反動減のタイミングが異なる。3月の駆け込み時はすべての年代で支出が伸びているが、4月の反動減は30・40歳代、70歳以降で顕著にみられる。20歳代、50・60歳代の反動減は5月になってから表れている（図表1）。30・40歳代は教育費や住宅購入など支出用途の多い層でもあり、その分消費増税に対して他世代より敏感に反応した可能性がある。

興味深いのはシニア層における反動減の表れ方の違いである。60歳代は4月も消費が前年を上回っていたが、70歳以降は4月からすでに反動減がみられる。この違いは収入構造の違いも関係している可能性がある。シニア層といっても働き続ける人の多い60歳代と年金収入への依存が高い70歳以上では景気の受け止め方や将来不安も異なるだろう。働く60歳代は足元の景気や賃金の動きに影響を受けるが、70歳以上は景気や賃金の動向に殆ど影響を受けない。こうした収入環境の違いが

図表1 世帯主年齢別にみた増税前後の消費の伸び

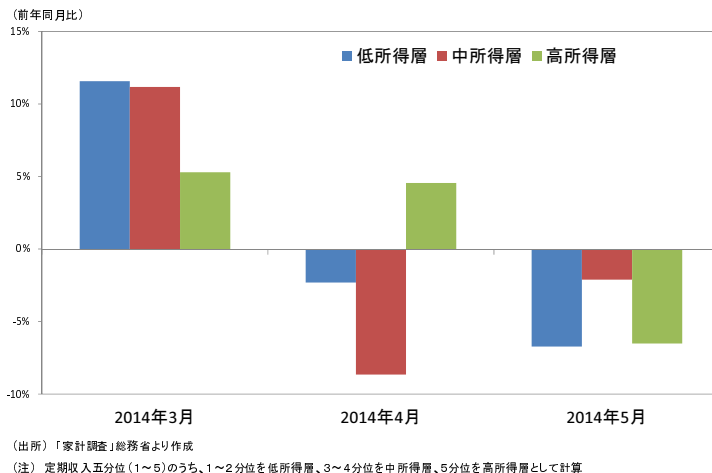


反動減のタイミングの違いを生んでいる可能性もある。

- 反動減は遅れて高所得層に波及

反動減の表れ方の違いは収入別の結果からもみられる。勤労者世帯の収入を3段階に分けてみると、増税前の3月はどの所得層でも支出が顕著に伸びており、幅広く駆け込み消費が行われたことがうかがえる(図表2)。増税直後の4月は低所得層と中所得層の支出が前年を下回っており、駆け込み消費後の反動減がみられる。これに対し、高所得層の4月の消費支出は前年を上回る支出を維持している。高所得層の反動減は5月になってから表れている。こうした高所得層の消費の動きは、同じく反動減が遅れてやってきた50・60歳代の消費と符合する。

図表2 収入別にみた増税前後の消費の伸び率



- 反動減となった品目数は全体の約5割に

次に品目によって増税前後の消費支出の動きにどのような違いがみられるか、家計調査の品目分類の動きからみる。

品目に対する3月と4月の支出について、前年を上回るかどうかを基準に4つに分類した。駆け込み需要→反動減(3月増加、4月減少)となった品目は全体の約5割と最も多かった(図表3)。特にベッド、畳替え、カーテンなどの家具類、電子レンジなどの家電、鉄道・バスの定期代などの交通費といった品目で反動減の振幅が大きくみられた。増税後も価格が固定的あるいは変動が小さい(価格の需要弾力性が低い)と見込まれる品目で反動減が大きくなっている。消費者の多くは増税時の消費行動として合理的な選択を行っていることを示すものと言えよう。

図表3 増税前後の支出増減でみた品目数の割合

		増税前(3月)	
		減少	増加
増税後(4月)	増加	12.5%	21.6%
	減少	17.2%	48.6%

<反動減品目>
ベッド、畳替え、電子レンジ、カーテン、洗濯機、鉄道・バス定期代など

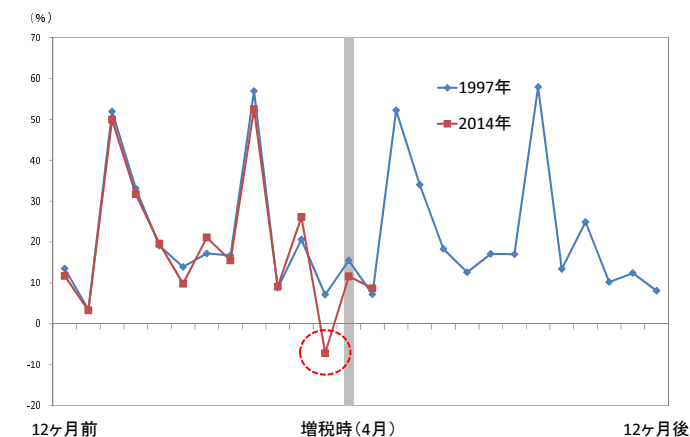
■ 懸念される家計のバランスシートと所得環境

- 貯蓄取り崩しで行った駆け込み需要 ~黒字率はマイナスに

今後の個人消費の焦点は反動減が一巡する時期とその後の回復力にある。今のところ駆け込み需要後の反動減は想定内との見方が多い。日本経済新聞社がまとめた「社長100人アンケート」では全体の76%が今年の7-9月までに反動減が一巡化して消費は回復に向かうとみている。

筆者はこうした見方はやや楽観的ではないかと危惧している。理由の一つは家計の収入と支出のバランスが悪化している点にある。家計調査の結果をみると、今回の駆け込み需要は貯蓄を一部取り崩して行った格好になっている。可処分所得以上の消費支出を行ったことで3月の家計の黒字率はマイナス(赤字)になっている。増税直前という特殊な時期であるにせよ、前回の増税時97年の結果をみても3月の家計黒字率はマイナスにはなっていない(図表4)。景気の期待感に物価上昇見通しが加わったことで97年時よりも買い急ぎ傾向が強まったものと考えられる。

図表4 97年との比較 ～家計の黒字率



(出所)「家計調査」総務省より作成

－ 財布の中身の減り方に気付く瞬間 ～貨幣錯覚の存在

家計の黒字率がマイナスになること自体は特に珍しいことではない。将来的に所得環境が安定していれば支出調整もしやすく通常の黒字状態に戻すことは可能だろう。しかし所得環境は97年時と比較しても良い状態にあるとは言い難く、物価上昇分を除いた実質賃金は前年を下回る状態が続いている(図表5)。

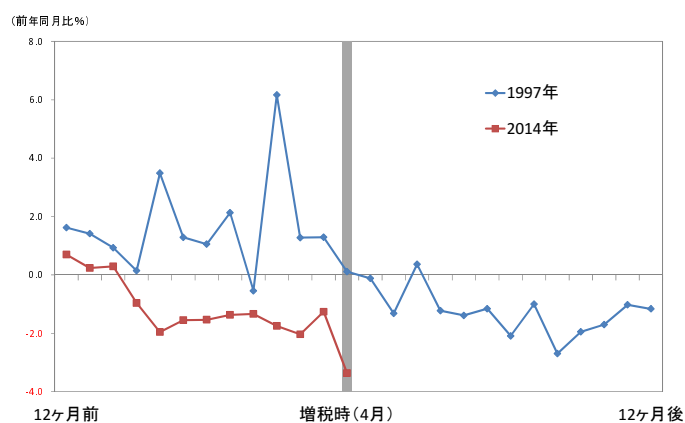
基本的に実質賃金と消費は比例関係にあるが、短期的にはズレが生ずることが多い。ズレは実質賃金の低下を認識しているケースと不十分なケースの双方で発生する。認識しているケースでズレが発生するのは、消費者が購買行動や生活スタイルを変えるまでに時間がかかるからである。

賃金の上昇期待が高く、いずれは実質賃金も低下するとみている場合もズレが生ずる原因になるだろう。問題は後者の認識していないケースである。今のようにバブル崩壊以降ほとんど上昇することのなかった賃金が上向きに転ずるような場面では、実質値ではなく名目値に基づいて判断する「貨幣錯覚」が生じやすい。人々が貨幣錯覚に気付くのは、財布の中身の減り方がいつもより早く預金残高も減少していることに気が始めるときなのだろう。

今後の消費に与える影響を考えると、前者の認識しているケースでは、賃金の上昇期待と現実が乖離した場合に消費者は財布のひもを締めることになるが、それによって極端に消費が冷え込むことはないだろう。反応が読めないのは認識が不十分な後者のケースである。貨幣錯覚の状態にいる消費者もいずれ財布の中身の異変に気付くはずだが、その際の反応は前者のケースより大きくなる可能性が高い。6月から幅広い品目で値下げを実施している大手スーパーなどはこうした事態を先読みしているのかもしれない。

先に見た年齢や所得による反動減の表れ方の違いは、貨幣錯覚に対する人々の反応の違いが関係している可能性がある。今後の消費動向を予想する上で貨幣錯覚は一つのキーワードになるだろう。

図表5 97年との比較 ～実質賃金(前年比)



(出所)「毎月勤労統計」厚生労働省より作成