

Economic Monitor

アップダウンの激しい日本の個人消費動向

注目品目の動き～車、テレビ、冷蔵庫、エアコン、たばこ～

10～11月のエコポイント商戦は予想以上の盛り上がりを見せ、10～12月期の個人消費は当初想定より上振れする可能性大。しかし、こうした盛り上がりは、更に大きな反動減を招く。

様々な政策の発動や縮小、終了を受けて、足元の個人消費は極めてボラティルな動きを示している。本来、個人消費はGDPの中で最も安定的な需要項目の一つだが、現在は最大の攪乱要因である。個人消費に関する統計は未だ10月分も出揃っておらず、10～12月期の個人消費動向を論じるのは時期尚早である。ただ現時点で敢えて判断すれば、当初想定よりも10～12月期の消費動向は上振れしている。当社は、7～9月期の1次QE発表時点で10～12月期の個人消費を前期比▲1.2%程度と予想したが、実際のマイナス幅は幾分小さくなる可能性が出てきた。予想対比では上振れだが、個人消費の基調が改善してきたとは未だ言い難い。それは雇用所得環境の改善を受けた個人消費の回復が未だ見られないためである。足元の予想対比での上振れは、エコポイントなどの特殊要因による駆け込み消費が想定より大きいために過ぎない。こうした一時的な特殊要因による消費拡大は、多くの場合において更に大きな反動減を伴う。従って10～12月期の予想対比での上振れは、来年1～3月期以降の下振れと同意である。

本稿では、10～12月期の個人消費を考える上で注目される品目について足元の動向を追う。

10～12月期の個人消費動向を左右する注目品目の動き

		8月	9月	10月	11月
新車販売台数	年率換算・季節調整値、万台	693	498	408	378
	前月比、%	22.5	▲28.1	▲18.1	▲7.3
テレビ出荷	年率換算・季節調整値、万台	2,204	2,562	3,764	6,612
	前月比、%	18.7	16.2	46.9	75.7
冷蔵庫出荷	季節調整値、2005年=100	92.2	89.0	106.8	-
	前月比、%	▲3.4	▲3.5	20.0	-
家庭用エアコン出荷	年率換算・季節調整値、万台	1,253	953	1,083	-
	前月比、%	43.5	▲23.9	13.6	-
たばこ出荷	季節調整値、2005年=100	85.2	148.1	24.1	-
	前月比、%	7.3	73.9	▲83.8	-

(資料)経済産業省など (注)一部のデータは当社推計。11月のテレビ販売は仮定に基づく試算。

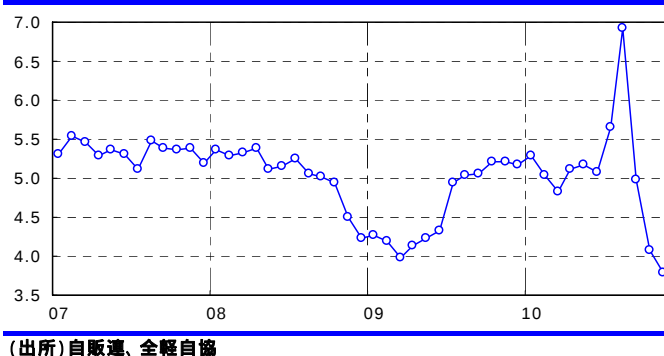
新車販売(10月前月比▲18.1%→11月▲7.3%)

11月の新車販売台数(含む軽)は前年比▲25.9%と3ヶ月連続で前年水準を下回り、マイナス幅も10月の▲23.2%から拡大した。当社試算の年率換算・季節調整値でも10月の408万台から378万台へ更に減少している。11月の378万台は、エコカー補助金による購入のピークであった8月の693万台を45%も下回る極めて低い水準であり、これまで2009年3月であった金融危機後の最低をも更新した。エコカー

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、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

補助金終了直後の10月よりも11月の落ち込みが拡大したのは、エコカー補助金の適用を見込んだ8月までの高水準の受注が10月は残っていたが、11月はそれも捌けたためである。従来から当社は10～12月期の販売台数を390万台と予想していたが、10～11月平均は393万台と、概ね想定通りで推移している。相次ぐ新モデルの投入により、12月の新車販売は幾分持ち直すと見込まれるが、それでも400万台には届かないだろう。

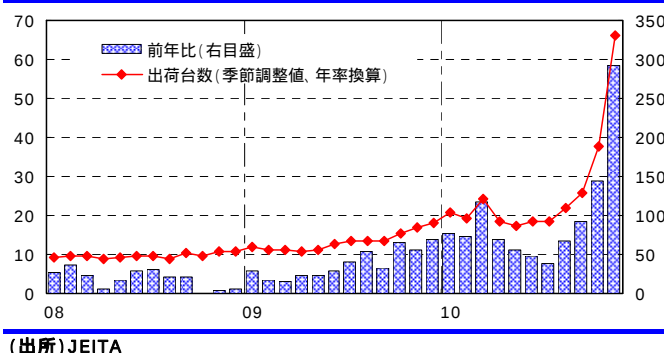
日本新車販売台数(100万台、年率換算)



テレビ(9月前月比 16.2%→10月 46.9%→11月 75.7% 11月は試算)

JEITAによると10月の薄型テレビ出荷は前年比143.8%増加の283万台に達した。11月実績は未発表だが、エコポイント縮小前の駆け込み購入により11月の販売台数は600万台に達したとも報じられている。テレビメーカーの生産能力には限界があるため、出荷ベースではそこまでの急増は不可能だが、600万台の出荷が行われたと仮定すれば、当社試算の年率換算・季節調整値ベースでは6,612万台と、当社がテレビのベース需要と考える1,100万台/年の6倍に相当する。前月比で見ると、11月は75.7%(10月 46.9%)もの大幅な伸びになる。こうした販売や出荷の急増をもたらした家電エコポイントは、12月からほぼ半減する。メーカーや家電量販店は販売の落ち込みを避けるため、値引きを強化する可能性があるが、それでも12月の販売急減は避けられないだろう。ちなみに12月の出荷台数が1～9月平均の年率2,057百万台に戻れば、前月比▲70%、前述のベース需要1,100万台に戻れば▲80%の落ち込みとなる。

薄型テレビ出荷台数(百万台、%)

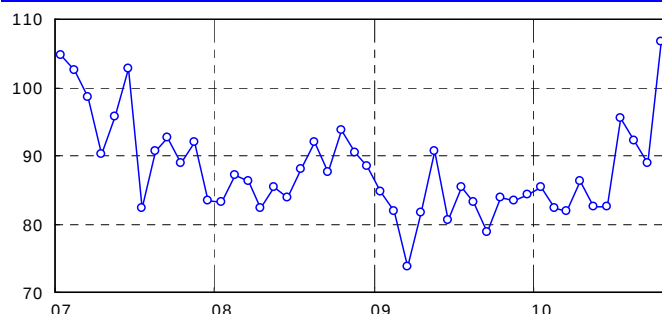


こうした薄型テレビ販売の急増が、GDPベースの個人消費に与える影響については留意点がある。前述したようにメーカーの生産能力には限界があるため、現時点では販売増加が必ずしも出荷増加に繋がっていない(受注したのみである)。そのため、統計によっては、現段階で個人消費としてカウントされない部分がある。日本のGDP統計において個人消費は、需要側の統計と供給側の統計をほぼ半々の比率で組み合わせて推計される¹。現時点での販売急増は、消費者の認識時点で計上される需要側の統計(家計調査や消費状況調査)には即座に反映されるものの、メーカーが出荷・販売した時点(生産動態統計)で反映される供給側の統計には未だ未反映である。そのため、需要側と供給側で認識にラグが生じる可能性がある。通常の場合、こうしたラグが生じる割合は小さいため、重大な問題とはならない。今回も12月までに出荷・納品が終われば、四半期ベースのGDP統計では齟齬が生じない。しかし、11月の販売急増を踏まえると、供給側統計での計上が来年にずれ込む可能性も否定は出来ない。

¹ 小売業のマージンの議論は捨象した。

冷蔵庫(9月前月比▲3.5%→10月20.0%)

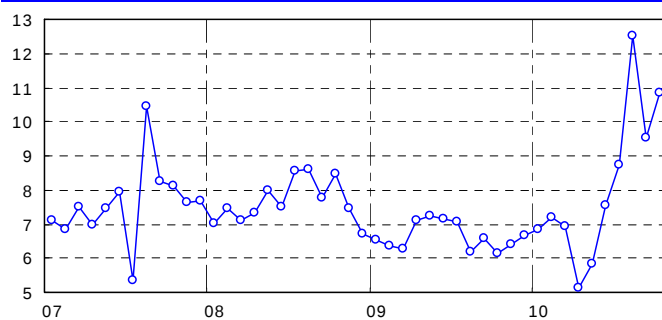
薄型テレビ以外のエコポイント付与品目としては、冷蔵庫とエアコンがある。まず冷蔵庫の10月出荷²は前年比26.6%と5ヶ月連続で前年水準を上回り、季節調整値ベースでは前月比20.0%(9月▲3.5%)と大幅に増加した。地デジへの移行も販売増加に働いているテレビとは較べるべくもないが、10月の冷蔵庫出荷は2009年平均を3割程度も上回る高水準である。駆け込み需要を受けて、店頭在庫が尽きたモデルもあると報じられている。但し、冷蔵庫については、家電メーカーの生産能力に余裕があると考えられ、テレビほどに出荷や納品が遅れることはないだろう。

冷蔵庫の出荷動向(2005年=100)

(出所)経済産業省

エアコン(9月前月比▲23.9%→10月13.6%)

今年はエアコン販売の当たり年である。猛暑を受けてエアコンの8月国内出荷³は前年比102.2%と、前年同月の2倍に達した。その後、9月の前年比は46.4%へ鈍化したものの、エコポイント商戦により10月は77.5%と再び盛り返している。これを当社試算の季節調整値・年率換算ベースで見ると、猛暑による気温上昇もあってエアコン出荷は6月から増勢を強め、8月には1,253万台と、やはり2009年平均の倍近い水準を記録している。その後、9月の出荷台数は953万台へ減少したものの(前月比▲23.9%)、10月には1,083万台へ持ち直した(同13.6%)。

家庭用エアコンの国内出荷台数(百万台、年率、季節調整値)

(出所)日本冷凍空調工業会

エコポイント縮小前の駆け込みにより11月には更に出荷・販売台数が膨らんだと見込まれ、11月が8月水準を超え、今年のピークを更新した可能性もある。なお、11月を8月と同程度、12月を2009年平均並みとすれば、11月は前月比16%、12月は▲47%と試算される。

たばこ(9月前月比73.9%→10月▲83.8% 10月は推計)

10月1日からたばこ税が一本当たり3.5円、一箱当たり70円引き上げられた。加えて、需要減少を補うためのメーカーによる値上げもあり、一箱当たり110~130円程度もの大幅な価格上昇となっている。そうした値上げを控えた買い溜めにより、販売数量は9月に前年比88%と急増したが、逆に10月は買い溜めの反動により前年比▲70%と大幅な落ち込みに転じた。やや定義はズレるが、この販売動向を鉱工業統計の出荷指数(季節調整値)に当てはめると、出荷数量は買い溜めにより9月に前月比73.9%と急増した後、10月は▲83.8%もの急減を記録したと試算される⁴。

たばこ出荷の10月大幅減少は、鉱工業出荷全体を前月比で1.0%Ptも押し下げるほどの極めて大きなイ

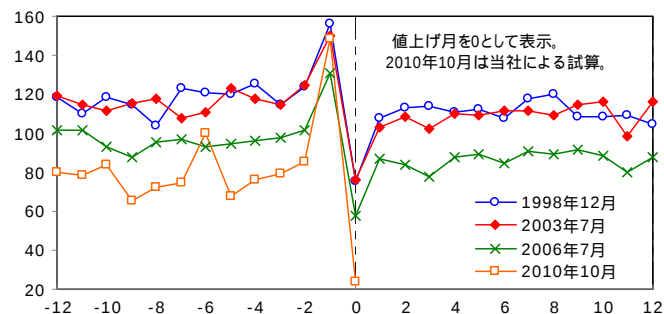
² 経済産業省の鉱工業出荷ベース。海外向けも含む。公表されているのは10月まで。

³ 日本冷凍空調工業会の国内出荷ベース。

⁴ 販売数量は日本たばこ協会、出荷は鉱工業出荷より当社が試算(公表系列は存在しない)。なお、たばこの鉱工業出荷は速報段階では試算できない。そのため、執筆時点で明らかなのは9月実績まで。10月は販売動向から出荷動向を試算。

ンパクトを有する。11月30日に公表された鉱工業生産の10月速報は前月比▲1.8%と、▲3%台の市場コンセンサスを下回る減少に留まった。しかし、10月に急減したと考えられるたばこが含まれる「食料品・たばこ工業」のデータは速報段階の集計に間に合っていない。そのため10月速報では、前月比横ばい程度の推計値が用いられたと推測される。たばこは長期保存が可能なため、生産が出荷と同様に変動するわけではない。しかし、大幅値上げを契機として禁煙に踏み切る消費者は多いと想定され、生産企業が11月以降も販売回復は見込めないと判断し、生産水準を相当に切り下げた可能性は高い。たばこ生産や出荷の落ち込みが反映される、12月14日発表の10月確報では、鉱工業生産や出荷が大幅に下方修正されるリスクがある。

たばこ出荷の推移(2005年=100、季調値)



(出所) 経済産業省