

底堅いが過信は禁物（日本の4月個人消費動向）

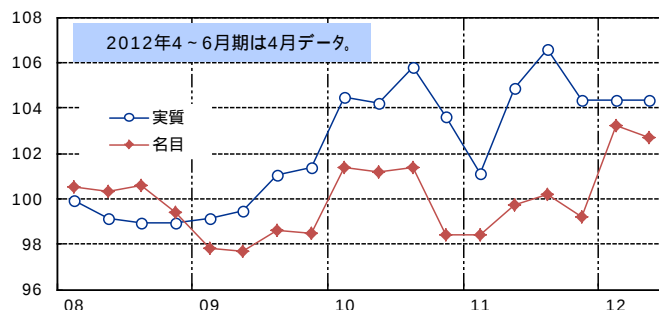
日本の4月個人消費は、1～3月期と比較して概ね横ばいで推移した模様である。個人消費は1～3月期にGDP統計ベースで前期比1.1%と急増した後であり、4月横ばいを悲観する必要はない。寧ろ、底堅く推移していると判断できるだろう。但し、エコカー補助金の効果が前期比ベースで見れば1～3月期から縮小することもあり、大方の予想通り、個人消費は4～6月期に減速すると予想される。経済全体の6割を占める個人消費の減速は、GDP成長率の鈍化にも繋がる。実質GDP成長率は1～3月期の前期比年率4.1%から、4～6月期には大幅に低下する可能性が高い。

最初に、販売統計を見ると、4月の実質小売業販売¹は前月比0.2%（3月1.2%）と2ヶ月連続で増加したものの、1～3月期対比では横ばいにとどまった。次に需要側の家計調査を見ても、実質消費総額は4月が1～3月期を0.3%下回るものの、GDP推計上個人消費に含まれない住居関連等を除いたベースでは0.4%上回っており、総合すれば1～3月期対比ではほぼ横ばいと判断できるだろう。

小売業販売により消費の内訳を見ると、エコカー補助金の追い風により自動車小売業が増勢を維持しているほか（1～3月期前期比13.7%→4月の1～3月期対比2.3%）、1～3月期の厳冬で出遅れていた春物衣料や昨年に続く節電を控えて関連商材に動きが見られた衣料品小売も堅調である（1～3月期▲0.9%→4月の1～3月期対比4.1%）。

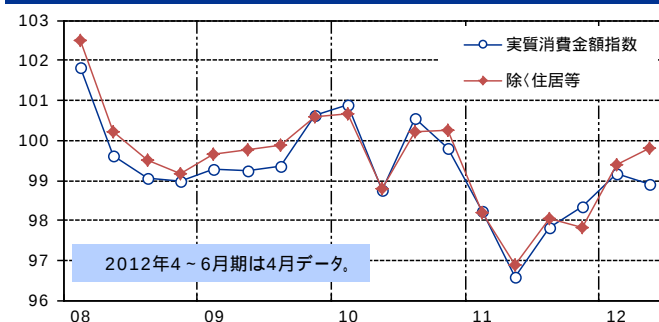
一方、低調に推移したのは、テレビ等の家電販売が主力の機械器具小売業である。昨年の地デジ移行に伴う特需の反動から2011年7～9月期前期比▲4.8%、10～12月期▲11.6%と急減、1～3月期こそ1.2%と一旦下げ止まるかに見えたが、4月水準は再び1～3月期

小売業販売（2005年=100、四半期）



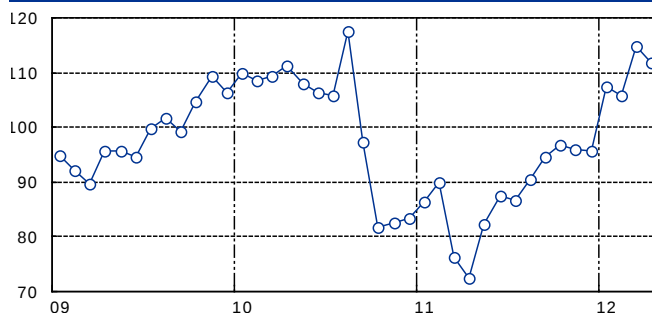
（出所）経済産業省等より当社試算

家計調査における消費支出の推移（2010年=100）



（出所）総務省

自動車小売業（実質、2005年=100）



（出所）経済産業省等より当社試算

半・非耐久財消費の動向（実質、2005年=100）



（出所）経済産業省等より当社試算

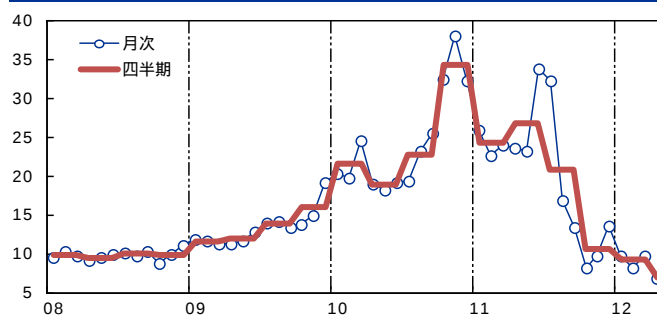
¹ 3月までは第三次産業活動指数に基づき、4月は当社が小売業販売と物価指数から試算。

を 6.5%も下回っている。家電販売は低迷を脱していないと判断できるだろう。なお、民生用電子機器出荷統計で品目別動向を見ると、薄型テレビのみならず、BD レコーダーなども販売減少が続いている模様である。現在までのところ、ロンドン五輪による消費喚起効果は現れていない。

自動車販売は、エコカー補助金の復活と自動車メーカーのエコカー新モデル投入が相乗効果を発揮し、1～3 月期に急増した。前回エコカー補助金が予定された期限を待たずに予算を使い切ったため、今回は購入予定者が前倒し購入に動いたことも 1～3 月期の販売急増に寄与したと考えられる。但し、販売水準が既に前回エコカー補助金による販売ピークと同水準へ達していることもあり、4～6 月期に伸びは鈍化が避けられない。なお、エコカー補助金（乗用車）は来年 1 月までの日程の 4 割弱を消化したところで、申請額が予算の 53%程度に達しており、単純に延長すれば 10 月頃に、ボーナス商戦が好調に推移すれば 7～9 月期にも終了する可能性がある。そのため、2012 年度後半には自動車販売が反動減に陥り、個人消費や GDP を抑制することになる。

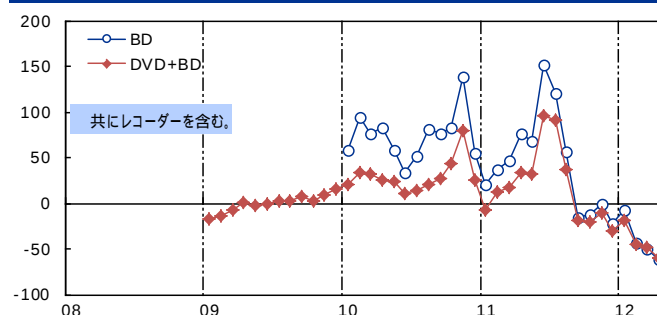
個人消費は昨年 7～9 月期以降増勢を強めているが、震災後のペントアップ・デマンドやエコカー補助金などの政策効果による一時的な押し上げも大きい。また、消費性向の高い高齢者の増加による人口動態面からの構造的な消費押し上げは続くものの、その一方で民主党政権が進めている「税と社会保障の一体改革」の体たらくを踏まえると、税や社会保障の負担が増すのみで自らが受益者となる将来の社会保障給付は確保されないと勤労者世帯が判断し、消費性向の低下につながるリスクも否定はできない。労働力調査に基づくと、3・4 月に雇用情勢が幾分弱含んでいる可能性もあり、個人消費の先行きに過信は禁物であろう。

薄型テレビ出荷の推移（年率、百万台、季調値）



(出所) CEIC Data

DVD/BDプレイヤー出荷の推移（前年比、%）



(出所) CEIC Data