

増税後の消費停滞要因を探る 見逃せない高所得者層での購買意欲の変化

経済調査部エコノミスト

松浦大将

03-3591-1435

hiromasa.matsuura@mizuho-ri.co.jp

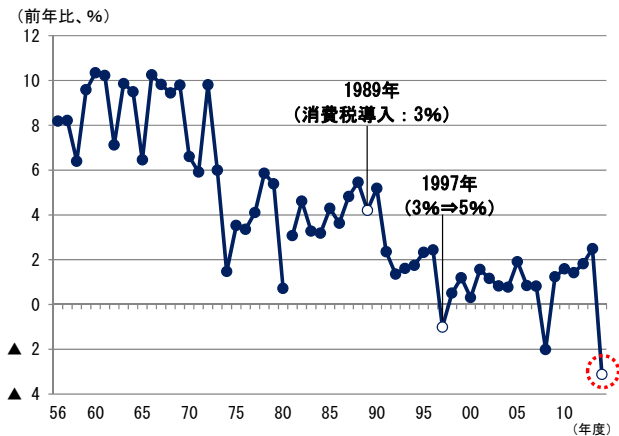
- 2014年度の個人消費は統計を遡ることができる1956年度以降で最大の減少。消費増税に伴う反動減からの持ち直しは緩慢
- 個人消費の停滞には、実質所得の減少に加え、高所得者層を中心とした消費性向の低下も影響。高所得者層では、特に耐久財の購買意欲の悪化が消費性向を押し下げた模様
- 2015年度は実質所得・マインドともに個人消費を後押し。2017年度の増税時には、所得サポートや消費増税前後に生じる購買意欲のアップ・ダウンを抑制するために何らかの工夫が求められる

1. 個人消費の反動減からの回復はこれまでのところ低調

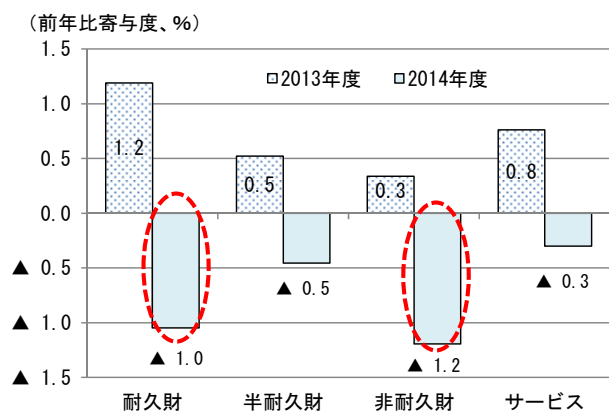
消費増税後の個人消費の推移をみると、これまでのところ反動減からの持ち直しが緩慢なものにとどまっている。2014年度の個人消費（実質民間最終消費支出、GDPベース）は前年比▲3.1%と、統計を遡ることができる1956年度以降で最大の減少幅となった（図表1）。増税直前の2014年1～3月期（前期比+2.1%）は駆け込み需要によって押し上げられたが、4～6月期（同▲5.1%）はその反動などから大幅な減少となった。夏場以降も耐久財や非耐久財を中心に反動減からの回復ペースは鈍く、年度ベースでの大幅減に至った（図表2）。

前回の消費増税時である1997年度前後と比較すると、増税前の消費の盛り上がり（1996年度：前年比+2.4%、2013年度：同+2.5%）は同程度であったものの、増税後の落ち込み（1997年度：同▲1.0%、

図表1 実質個人消費の推移



図表2 実質消費支出の寄与度分解



2014年度：同▲3.1%）は今回の方が大幅である。高齢化などによる消費のトレンドの変化を調整するために、駆け込みが生じる直前3年間（前回：1993～1995年度、今回：2010～2012年度）の平均的な消費の伸びとの乖離をみても、1997年度の▲2.9%Ptに対して、2014年度は▲4.7%Ptとマイナス幅が2%Pt近く大きかった。増税幅（5%⇒8%）が前回（3%⇒5%）に比べて1%Pt拡大したことを差し引いても、個人消費の落ち込みは大幅であったと評価できるだろう。

以下では2014年度の個人消費が停滞した要因を分析するとともに、今後の個人消費を展望する。

2. 実質所得の大幅減に加え、消費性向も押し下げ要因に

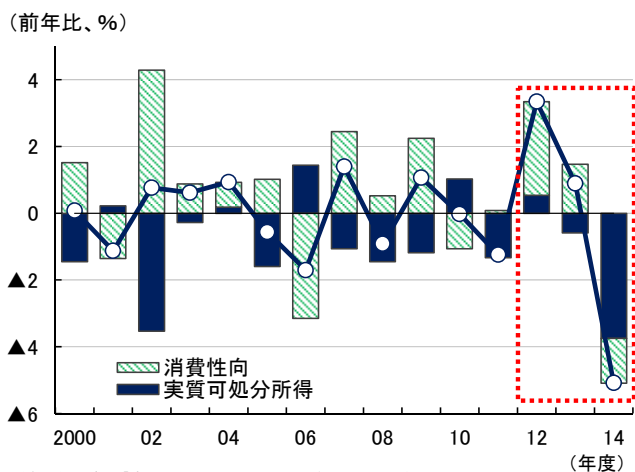
2014年度の個人消費が停滞した要因として、消費増税に伴う実質所得の低下や、消費者の購買意欲の悪化が挙げられる。そこで図表3では、個人消費の変動を①実質可処分所得による変動と②消費性向（可処分所得に占める消費の割合）による変動に分解した。購買意欲の変化は消費性向の変動を通じて個人消費に影響を与えと考えられる。

2014年度は実質所得の大幅な減少と消費性向の低下がともに消費押し下げに寄与した。実質所得の減少は、消費増税に加えて、円安による食品価格の値上げも影響したようだ。また、所得が減少すると通常はある程度消費水準を維持するために消費性向が上昇するが（ラチェット効果）、2014年度は所得の大幅減にもかかわらず消費性向が低下した点も注目される。消費性向低下の背景には、駆け込み需要の反動に加えて、2012年度終盤からのアベノミクスに伴う購買意欲の改善効果が増税によって落した可能性もある。

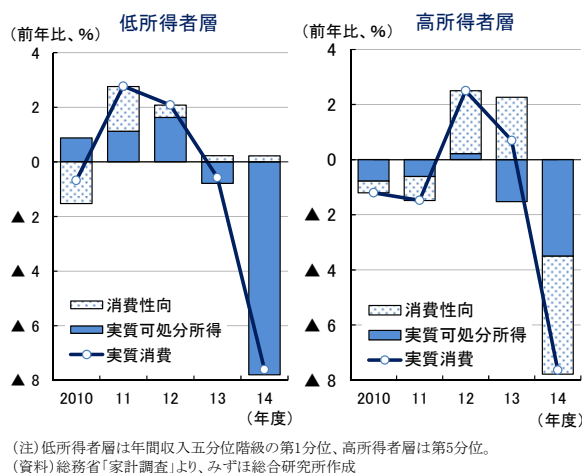
同様の寄与度分解を年収階層別に行うと、低所得者層では実質所得の減少が2014年度の消費落ち込みの主因であることが分かる（図表4）¹。一方、高所得者層では実質所得要因と消費性向要因ともに2014年度の消費落ち込みに寄与している。

高所得者層の消費性向が2014年度に低下したのは、2012～2013年度にかけて上昇した反動もあったと考えられる。高所得者層は低所得者層に比べ貯蓄が多いと考えられ、アベノミクス開始後や消費増税前には、貯蓄を活用することで消費性向を高め消費を拡大することができた。一方、低所得者層で

図表3 実質消費支出の寄与度分解



図表4 年収階層別実質消費支出の寄与度分解



は貯蓄率の低い人も多く、消費性向を高められる範囲が限定的であったと考えられる。

3. 高所得者層では増税前後の購買意欲のアップ・ダウンが大幅

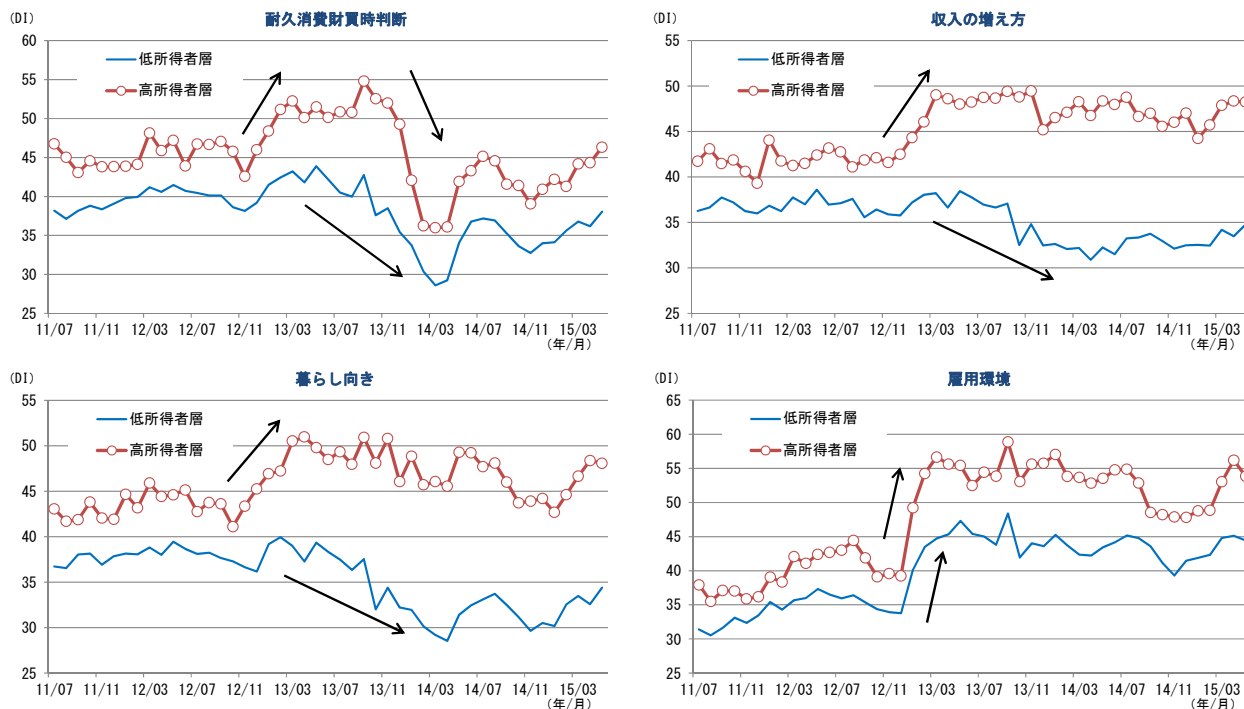
前節では高所得者層を中心に購買意欲の変化が消費性向を介して個人消費に影響を与えていた可能性を示した。そこで、実際に購買意欲の動きに所得階層別で差異が生じているのかをみるために、図表5で所得階層別の消費者マインド（消費者態度指数）を意識指標ごとに確認する。

「耐久消費財の買い時判断」の意識指標は、低所得者層では2012年度後半の改善は小幅にとどまり、その後消費増税頃まで緩やかに悪化していた。一方、高所得者層ではアベノミクス開始後に大幅に改善する動きがみられ、消費増税を前に急速に悪化している。これは高所得者層で消費性向の変動がアベノミクス開始以降の消費の変動要因となっていたことと整合的である。

その他の指標をみると、「収入の増え方」や「暮らし向き」は高所得者層では2012年度後半から大幅に改善した一方で、低所得者層では同時点での改善がみられず2013年央から悪化していた。低所得者層で悪化したのは、円安による食品価格上昇や消費増税による物価上昇が見込まれた影響と考えられる。これらは2014年度に低所得者層で実質所得低下が消費の主な押し下げ要因となったことと整合的な結果である。なお、「雇用環境」の意識指標は、アベノミクス開始以降から所得階層に関係なく改善し、増税後も概ね良好な水準を維持している。

以上より、高所得者層では実質所得の増加に加え購買意欲の改善などを通じた消費性向の上昇が、低所得者層では実質所得の改善が今後の個人消費持ち直しのカギとなるだろう。

図表5 所得階層別消費者の意識指標（消費者マインド）



(注) 1. 低所得者層は年収300万円未満、高所得者層は年収1200万円以上の一般世帯。
2. 消費総合指数は半年後の景況感を調査している。

(資料) 内閣府「消費動向調査」より、みずほ総合研究所作成

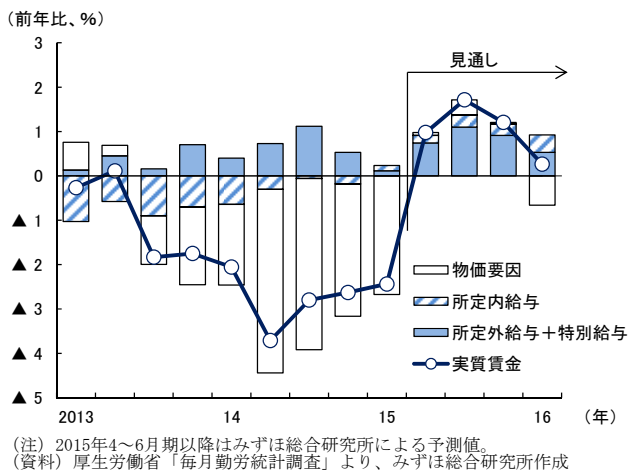
4. 今後は実質所得・マインドともに個人消費を後押し

2014年度の個人消費の大幅な押し下げ要因となった実質所得は2015年度以降回復に向かうとみられる。2014年度の実質賃金は前年比▲3.0%と大幅なマイナスとなったものの、2014年の夏場以降はマイナス幅が徐々に縮小している(図表6)。2015年春季労使交渉では企業収益の改善などを背景に昨年を上回る賃上げ率が実現した。今後は所定内給与の改善が期待されるほか、ボーナスの支給額も増加するとみられる。名目賃金の回復に加え、消費増税による物価押し上げの効果が一巡することや原油安の影響からエネルギー価格を中心に物価が下落するとみられることから、2015年度の実質賃金は5年ぶりに前年比プラスとなる見通しである。

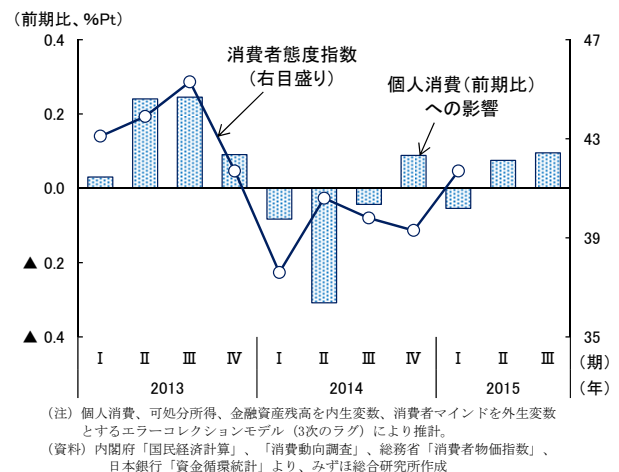
また、購買意欲の改善も今後の個人消費の押し上げ材料となるだろう。消費増税に伴う消費者マインド(消費者態度指数)の悪化は2014年度の個人消費の伸び(四半期ベースの前期比)を▲0.04%~▲0.3%程度押し下げている模様である(図表7)。もっとも、2014年後半から消費者マインドは緩やかに回復しており、2015年4~6月期以降はラグを持って押し上げ要因に転じる見込みである。前頁図表5をみても、特に高所得者層の消費性向を押し下げているとみられる「耐久財の買い時判断」は、足元にかけてかなり改善している。

以上より、2015年度以降の個人消費は実質所得や購買意欲の改善を受けて、徐々に回復するとみられる。他方、2017年度の消費増税時は、低所得者層を中心とした給付金などの所得サポートとともに、高所得者層では消費増税前後に生じる購買意欲の急激なアップ・ダウンを抑制するために何らかの工夫が求められるだろう²。

図表6 実質賃金の見通し



図表7 消費者マインド変動の個人消費への影響



¹ 低所得者層の所得減少は家計調査のサンプルバイアスが生じている可能性があることには注意が必要である。

² 例えば、2009年に実施された家電エコポイントなど消費者の購入時期に影響を与える政策をタイミング良く実施することで、消費者の購買意欲を増税前後で均す効果が期待される。