

耐久財の駆け込み需要が鈍い理由 買い替えサイクルのピークアウトや節約志向が背景

みずほ総合研究所

調査本部 経済調査部

03-3591-1184

- 消費増税まで1カ月を切ったが、耐久財を中心とする駆け込み需要は、2014年と比べて現時点で限定的。実際、足元駆け込みに対する実感・ニーズは消費者側・供給者側ともに弱い状況
- 背景として、政府が需要平準化策をとっていることに加え、耐久財の買い替えサイクルがピークアウトしていることが挙げられる。家電に対する節約志向の高まりからもモメンタムの弱さを確認
- 増税前の駆け込み需要が限定的となることで反動減も小幅にとどまる見込み。所得支援策も下支えし、増税後の消費の腰折れは防げる公算。ただし、世界経済の不確実性に伴う雇用慎重化に留意

1. 耐久財の駆け込み需要は2014年と比べて限定的

(1) 2014年増税時は、耐久財を中心に大幅な駆け込みと反動がみられた

2019年10月の消費増税まで1カ月を切ったが、足元の統計では、駆け込み需要は前回（2014年4月）の増税時と比べて限定的な規模にとどまっている。

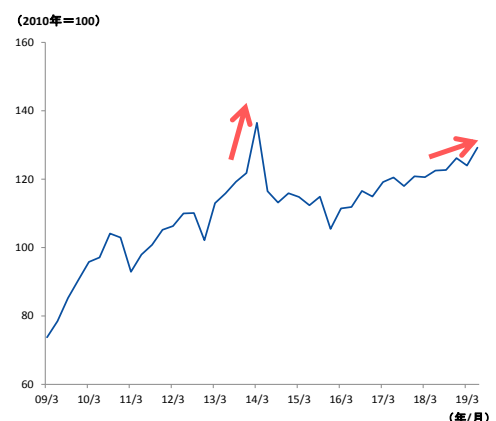
前回の消費増税前には、自動車や家電などの耐久財を中心に大幅な駆け込みがみられた。耐久財の消費支出に占めるシェアは小さいが、他の財より変動が激しいため、消費の増減に大きく影響することがある。実際、前回の消費増税直前の2014年1～3月期には、耐久財が前期比+12%の大幅増となり、消費全体の伸び（同+2.0%）の約半分を占める結果となった（図表1）。一方、その直後の4～6月期には前期比▲14.6%と前期の増加幅以上に減少し、消費を大きく押し下げている。また、駆け込みにより需要の先食いが生じたことで、耐久財はその後約2年にわたって低調な動きが続き、消費の重石となった。

これに対して、図表1からは、足元での耐久財消費の上昇幅は前回の増税前と比較すると限定的であることがわかる。

(2) 駆け込みに対する実感・ニーズは消費者側・供給者側ともに弱い状況

次に、足元で増税前の駆け込みの動きがどの程度出ているか、街角景気とも呼ばれる内閣府の「景気ウォッチャー調査」のコメントを用いて確認してみよう。一般的に駆け込み需要が最も盛り上

図表1 実質耐久財消費の推移



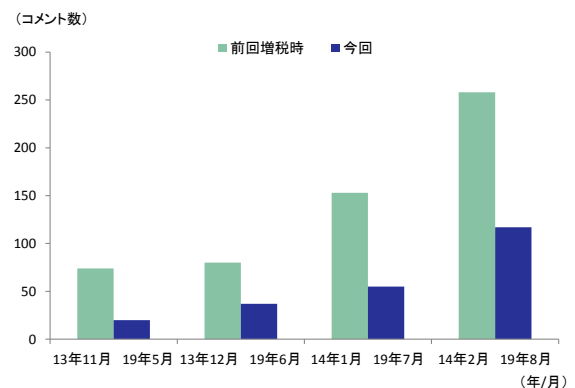
(資料) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ総合研究所作成

がるのは増税直前だが、実はそれ以前から徐々に顕在化する傾向がある。そこで前回（2014年4月）と今回（2019年10月）の消費増税時について、増税前5カ月時点からのコメントの内容に着目した。具体的には、コメント内に「駆け込み」という単語がどれだけ出てくるか、その出現回数を集計した。出現回数が多いほど、回答者（供給者側）が「駆け込み」を意識していたということになる。図表2は集計結果をみたものである。これをみると、今回は前回に比べて出現回数が半分程度にとどまることがわかる。また、「駆け込み」に関するコメントの評価の内訳についてみると、前回増税時と比べて「不変」の割合が大きく、「良」、「やや良」の割合が小さい（図表3）。2019年8月調査のコメント内容をみても、「消費税増税の駆け込み需要を期待したが、ほぼなかった」（乗用車販売店）、「消費税引上げ前の需要を期待していたが、盛り上がりせず、3カ月前と状況は変わっていない」（家電量販店）など期待外れとのコメントが目立っており、前回増税時に比べれば、駆け込み需要の実感が薄いことがうかがえる。

また、駆け込み需要が盛り上がり欠けるのは、消費者側の調査からも確認できる。図表4は内閣府「消費動向調査」の耐久消費財の買い時判断の結果をみたものである。耐久財の買い時判断とは、「自動車や家具・家電などの耐久消費財を購入する環境として今後半年間に今よりもよくなるか、悪くなるか」を尋ねており、よくなるとの回答が増えると上昇、悪くなるとの回答が増えると低下する。図表4をみると、足元で一貫して低下しており、高水準で推移した前回増税前とは状況が大きく異なることがわかる。本来なら前回のように増税前に耐久財を購入しようとするはずだが、今回はそうした盛り上がりが全くみられない、つまり消費者サイドもあわてて耐久財を購入しようとはしていないことを示している。

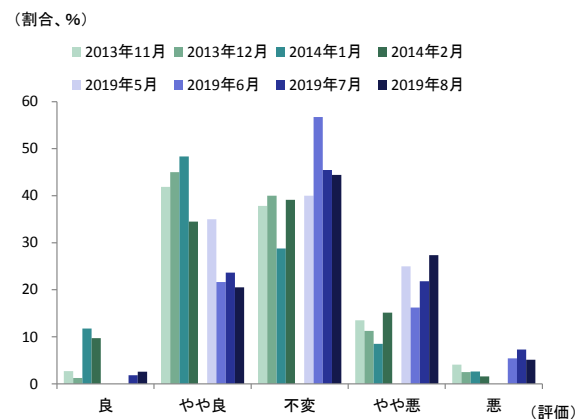
本稿では、足元で耐久財消費の駆け込み需要の動

図表2 「駆け込み」に関するコメント



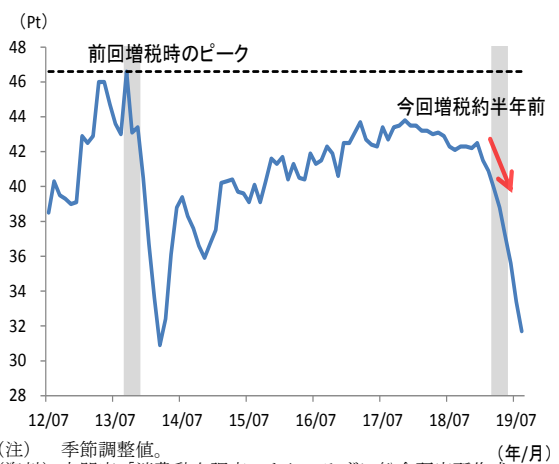
(注) 「駆け込み」の単語が出現するコメント数を集計（現状判断）。
 (資料) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほ総合研究所作成

図表3 「駆け込み」に関するコメントの内訳



(注) 各々、「駆け込み」の単語が出現するコメント数を全体とする（現状判断）。
 (資料) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほ総合研究所作成

図表4 耐久財の買い時判断



(注) 季節調整値。
 (資料) 内閣府「消費動向調査」より、みずほ総合研究所作成

きが鈍い背景について、次節以降で考察することとしたい。

2. 政府の需要平準化策や買い替えサイクル要因が耐久財の駆け込みを一定程度抑制

(1) ポイント還元などの政府施策が耐久財の駆け込みを平準化

駆け込み需要が前回増税時対比で盛り上がり欠ける要因としては、消費税率の引き上げ幅が前回に比べて小さいこと、ポイント還元などの需要平準化策がとられていることなどが挙げられる。とくにポイント還元は、増税後にキャッシュレス決済を行うと、消費金額の2~5%分のポイントが還元される施策であり、増税による駆け込みとその反動を抑制する効果が期待されている。なお中小小売店では、原則5%相当のポイントが決済事業者から消費者に還元されるため、この制度を利用すれば、実質的に値引きされた金額で購入できる格好だ^{2,3}。

さらに、政府によるポイント還元事業以外にも、顧客確保のため、事業者が自主的に増税後の値引きを予定する動きがみられる。コンビニ各社が支払時に2%相当の値引きを行う方針としているほか、一部の量販店が割引やポイント還元キャンペーンを行う予定だ。家計がこうした事業者の値引きを織り込んでいることも、増税前の駆け込みが限定的となっている要因として考えられるだろう。

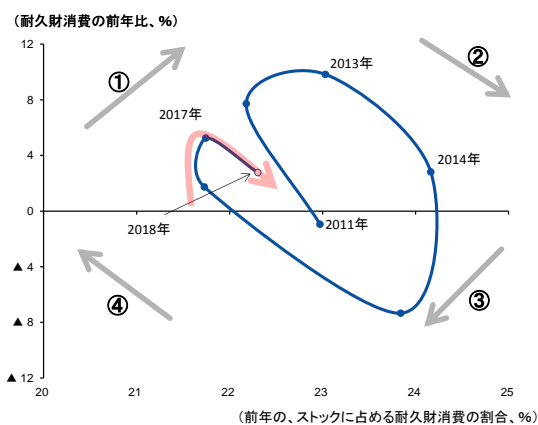
(2) 耐久財の買い替えサイクルはピークアウト

また、耐久財の買い替えサイクルがピークアウトしていることも駆け込み需要が前回増税時と比べて出にくい要因となっている。

耐久財は一度購入すると長期にわたって同じものを使い続けることになる。内閣府の「消費動向調査」によれば、乗用車やテレビの平均使用年数は9年程度、エアコンや冷蔵庫は13~14年程度、パソコンは7年程度とされる。そのため、買い替えのタイミングは周期性を持ち、需要に波(サイクル)ができる。以下では、この買い替えサイクルについて、ストック循環図を用いて確認してみよう。

ストック循環図(耐久財)は、家計が保有する耐久財のストックと耐久財の需要増減の関係から買い替えサイクルをみるものだ。図表5は、横軸に前年のストックに占める耐久財消費の割合、縦軸に耐久財消費の伸びをとったものである。経験則的には以下に示す①~④の局面に沿って、時計周りに推移することが知られている。まず、①耐久財の需要が高まると、消費の伸びが高まり、それに伴いストックに占める消費の割合も上昇するため、右上方向に移動する。②家計の保有する耐久財ストックの蓄積が進み需要がピークを過ぎると、消費の伸びが鈍化する一方で消費の水準自体は増加しているため、ストックに占める消費の割合は上昇が続き、右下方向へシフトする。③その後さらに需要が後退すると、消費は減少に転じ、ストックに占める消費の割合も低下するため、左下方向に向かう。そして、④使用年数の経過によりス

図表5 耐久財のストック循環図



(注) 2018年の値はトレンドで先延ばしした減耗率と耐久財消費の実績値を元にストックを算出。
(資料) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ総合研究所試算

トックが減耗するにつれ、需要は再び拡大し、消費は回復局面に向かっていく。

足元の耐久財のストック循環をみると、2018年には既に需要がピークアウトしており、調整局面入り間近にあることがうかがえる。つまり、駆け込むにも既に需要はピークをつけており、そもそも駆け込む余地があまり大きくないということだ。

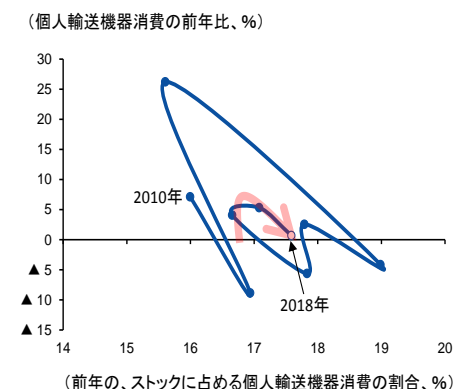
(3) 自動車についてみても、買い替えの波はみられず

以上は耐久財全体（自動車、家庭用器具、情報・通信機器など）についてみたが、個別の品目でみるとどうだろうか。ここでは、耐久財に占める割合が大きい個人輸送機器（自動車など）に焦点を当ててみることにする。まず、先ほどと同様に個人輸送機器のストック循環図を確認すると、耐久財全体同様、需要がピークアウトしている様子がうかがえる（図表6）。

そこで次に、買い替え周期の大きさを把握するために、CFフィルターによる周波数分析⁴を用いて、新車販売台数の動きをみた（図表7）。自動車は、使用年数の長さだけでなく、モデルチェンジや車検更新、また制度要因（消費増税、エコカー補助金など）によっても買い替えが生じ、当然ながらその買い替え周期の長さは個々の要因によって異なる。CFフィルターは、こうした周期の長さ毎の循環成分を取り出し、足元の需要の伸びにどの成分が影響しているのかを確認することができる。今回の分析では、循環の周期を短期成分（3年以下、車検更新・制度要因など）、中期成分（3年～5年、モデルチェンジ要因など）、長期成分（5年～10年、新車の買い替え要因など）、の3つの循環成分に分解した。

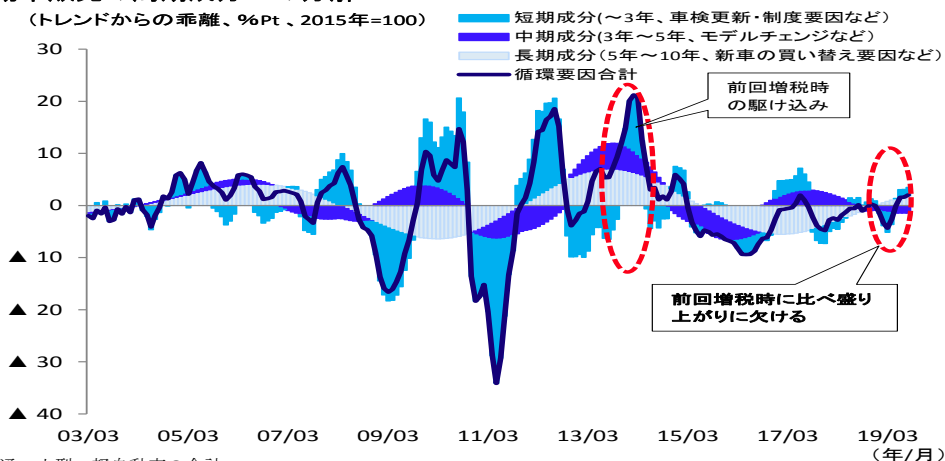
図表7をみると、2014年の増税時は駆け込み（短期成分）に加え、モデルチェンジ（中期成分）や新車の買い替え（長期成分）による需要も重なったことが、消費の大きな盛り上がりにつながったことがみてとれる⁵。

図表6 個人輸送機器のストック循環図



(注) 1. 各年の消費支出は、個人輸送機器の名目消費額を、自動車のCPIを用いて実質化。
2. 2018年の値は、自動車の販売台数を用いて延長。
(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「生産動態統計」、総務省「消費者物価指数」などより、みずほ総合研究所作成

図表7 自動車販売の周期成分への分解



(注) 1. 普通、小型、軽自動車の合計。
2. みずほ総合研究所による季節調整値。2015年=100とした上で、3カ月移動平均をとった。
(資料) 日本自動車販売協会連合会、軽自動車協会連合会より、みずほ総合研究所作成

一方で、足元の動きをみると、まず、駆け込みを示す短期成分による押し上げの弱さが際立っている。税率の引上げ幅が2%ポイントと前回増税時に比べて小さいほか、需要平準化策が影響しているとみられる。さらに、中期成分が下押しに作用しており、新車販売の重石となっていることがわかる。長期成分の盛り上がりについても前回増税時と比べて弱く、先述したストック調整の動きを裏づける結果といえるだろう。

3. 家電の節約志向は前回増税時と比較して高い～節約志向指数ランキング上位入り

耐久財の駆け込み需要が鈍いことについては、家計の節約志向が高まっていることから確認できる。本節では、耐久財の消費動向について、みずほ総合研究所で作成している「節約志向指数」を用いて考察する。この節約志向指数は、品目ごとのCPIと家計調査における平均単価の伸び率の差を指数化したもので、家計の節約志向が強まってより安い商品をより多く購入するようになれば、CPIよりも平均単価の伸びが下振れするため、節約志向指数は上昇することになる(詳細は酒井他(2018)を参照)。ここでは、家計の各消費財に対する購入意欲の代理変数として、品目ごとの節約志向指数に注目する。

酒井他(2018)を参考として、品目ごとに「節約志向指数」を計算してリスト化したものが図表8だ。先述したとおり、節約志向指数が高い(CPIと家計調査における平均単価の伸び率の差が大きい)品目は、家計が平均的な販売価格対比でより割安な商品を購入しているという意味で、家計の節約志向が強い品目ということになる。ここでは、CPIと家計調査の共通品目(137品目)について、足元と2014年4月の消費増税前の時期(以下、前回増税前)のそれぞれの節約志向指数を計算し、上位15品目をランキング化して比較した。

まず、足元の上位品目をみると、いわゆる白物家電(電気冷蔵庫、エアコンディショナ)やキッチン

図表8 足元と前回増税前の節約志向指数上位ランキング比較(%Pt)

No.	2019年1月～2019年6月	2013年10月～2014年3月
1	炊事用電気器具(21.3)	公営家賃(13.9)
2	ネクタイ(16.8)	キャベツ(12.3)
3	干しいたけ(14.9)	オレンジ(11.9)
4	電気冷蔵庫(11.6)	他の茶葉(10.0)
5	茶わん・皿・鉢(8.5)	マヨネーズ・マヨネーズ風調味料(9.6)
6	テレビ(7.6)	なす(8.3)
7	サンダル(7.4)	さけ(7.9)
8	婦人用コート(7.2)	さんま(7.9)
9	はくさい漬(7.2)	はくさい(7.0)
10	電子レンジ(7.0)	キウイフルーツ(6.9)
11	背広服(6.9)	マーガリン(6.4)
12	いか(6.8)	鰹節・けずり節(6.3)
13	シラス干し(6.1)	ぶり(6.3)
14	ごぼう(6.1)	だいこん(6.1)
15	エアコンディショナ(5.4)	旅行用かばん(5.0)

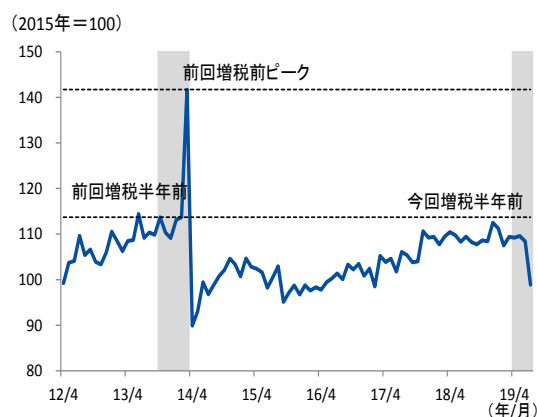
- (注) 1. 節約志向指数が高い品目を列記(括弧内は節約志向指数)。
 2. 節約志向指数は、品目ごとに各月のCPIと平均単価の前年比伸び率の差をとって算出(6カ月の平均)。
 3. 網掛け部分は家電製品。
 (資料) 総務省「家計調査」「消費者物価指数」より、みずほ総合研究所作成

ン家電（炊事用電気器具、電子レンジ）、テレビといった家電製品が上位にランクインしていることがわかる。そのほか、食品（干しいたけ、はくさい漬け、いか、シラス干し、ごぼう）、服飾品（ネクタイ、サンダル、婦人用コート、背広服）などがランクインしている。

一方、前回増税前には、食品（キャベツ、オレンジ、他の茶葉、マヨネーズ・マヨネーズ風調味料、なす、さけ、さんま、はくさい、キウイフルーツ、マーガリン、鯉節・けずり節、ぶり、だいこん）が上位品目のほぼ全体を占めていたことがわかる。なお、足元の上位品目に含まれている家電製品のうちエアコンを除く4品目は、前回増税前には下位15品目に入っている。足元と比較して、前回増税前は家電について、より割高な商品に対する購入意欲が強かった、つまりそれだけ価格に関わらず需要が旺盛だったということを示唆している。

もちろん、節約志向指数の高まりは供給サイドの要因（安売り目玉商品の販売促進など）による面もある。しかし、小売業販売（機械器具、みずほ総合研究所による実質季節調整値）の推移をみると、前回増税前に大幅に増加したのに対し、2019年7月時点までの統計ではそうした動きは観察されない（図表9）⁶。こうした消費統計の動きは、節約志向指数から推察された家電購入に対する慎重姿勢を裏づける結果といえるだろう。

図表9 小売業販売（機械器具）の推移



(注) みずほ総合研究所による実質季節調整値。
 (資料) 経済産業省「商業動態統計」、総務省「消費者物価指数」より、みずほ総合研究所作成

4. 個人消費の展望～増税による消費腰折れは回避も先行き懸念は残存

政府の需要平準化策に加え、ストック循環図で確認したように、そもそも耐久財の買い替え需要自体が前回増税時に比べて小さいとみられることから、今回の駆け込み需要は小幅なものにとどまると言えそうだ。増税時に伴う駆け込み需要が小さければ、それだけ反動減も小さくなる。その点においては、景気下押し圧力を過度に懸念する必要はないとみている。

また今回の消費税率引き上げにあたっては、軽減税率など税負担の緩和措置がとられており、家計所得の下押しを通じた消費への悪影響も前回増税時に比べて限られるはずだ（詳細は服部他(2018a)、服部他(2018b)を参照されたい）。こうした措置もあり、前回のような増税後に消費が長期間にわたって停滞するリスクは今のところ小さいと考えている。

ただし、個人消費の基調そのものは強くない。生産の停滞や働き方改革関連法による残業時間規制への対応などを受けて、当面の賃金の伸びは引き続き鈍いものとなると考えられる。増税前後の駆け込みと反動減が限定的であるとしても、均してみれば先行きの個人消費は力強さを欠くとみている⁷。米中対立の深刻化など、世界経済の先行きは不透明感を増すばかりであり、それが企業部門の慎重化を通じて雇用所得環境に波及する可能性も否定できない。実際、足元の雇用環境をみると、雇用のひっ迫傾向は続いているものの、有効求人倍率が3カ月連続で低下、新規求人数が2カ月連続で減少するなど変調の兆しもうかがえる。当面の個人消費は、消費増税もさることながら、世界経済の行方に気を揉む展開となりそうだ。

[参考文献]

- Lawrence J. Christiano and Terry J. Fitzgerald(2003), “The Band Pass Filter”, International Economic Review Vol. 44, No. 2.
- 東将人・河田皓史 (2017) 「周波数分析からみた近年の耐久財消費の動向」(日本銀行調査統計局『BOJ Reports & Research Papers』2017年1月)
- 山本拓 (2009) 『経済の時系列分析』創文社
- 服部直樹、酒井才介、越山祐資、宮嶋貴之 (2018a) 「消費増税で消費は再び低迷するか～鍵を握るのは家計の体感物価と節約志向～」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2018年9月7日)
- 服部直樹、酒井才介、風間春香 (2018b) 「消費増税対策の効果と課題～消費喚起策の経済効果は合計約1,500億円～」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2018年11月30日)
- みずほ総合研究所 (2019) 「2018・19・20年度内外経済見通し～2020年にかけて世界経済は減速、不確実性は依然高い～」(みずほ総合研究所『内外経済見通し』2019年2月15日)
- 酒井才介、服部直樹 (2019) 「国土強靱化・補正予算の経済効果～反動減の緩和策としての期待とリスク～」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2019年1月28日)
- 酒井才介、平良友祐、有田賢太郎 (2018) 「節約志向がB to C 価格転嫁を抑制～商品の節約志向ランキング結果は?～」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2018年9月7日)

¹ 比較的耐用年数が高い耐久財については前回増税前に駆け込み需要が一部顕在化済みであることも、足元の耐久財への駆け込みが少ないことの要因となり得るだろう(前回増税時においては、当初は8%への引き上げの約1年半後に10%への引き上げが予定されていたことから、増税前に購入するインセンティブが高かったと考えられる)。

² ただし、経済産業省によれば、ポイント還元事業の8月下旬時点での加盟店登録申請は約43万件となっており、制度の対象店舗数(全国で200万程度)の2割程度にとどまっている。実務的な準備の遅れが報道されており、10月までの申請数の動向については引き続き注視する必要がある。

³ その他、省エネ性能の高いエアコンや冷蔵庫などに買い替えた場合に、商品券などと交換可能なポイントや1,000円相当のLED割引券を付与する「東京ゼロエミポイント」制度を10月から東京都が実施予定である。該当商品は販売価格も相対的に高いと考えられ、こうした商品に対する購入が増税前に控えられているとすれば、後述する節約志向指数が(品目としての販売価格と購入単価の伸びの差が広がるため)、エアコンや冷蔵庫において高まる要因になると考えられる。

⁴ CFフィルターによる周波数分析に関しては、Christiano and Fitzgerald(2003)に基づく。詳細については東・河田(2017)、山本(2009)などを参照。

⁵ なお、CFフィルターによる分析に関しては、最新期のデータを追加して推計し直すと、全期間の推定値が変わってしまうことが指摘されている。そこで、開始期(2003年3月)を同じとして、全サンプル(2003年3月～2019年8月)、2003年3月～2018年3月、2003年3月～2017年3月、2003年3月～2016年3月、の4種類のサンプル期間で分析を行い比較した。結果として、多少の違いはみられたものの、前回増税時はすべての波の重なりがみられ、その後の波の動きについても概ね同方向の傾向が確認できたため、よしとした。

⁶ ただし、足元7月の大幅な減少については、冷夏や長雨の影響でエアコンなどの季節商材の販売不振が影響したと考えられる。

⁷ なお、仮にポイント還元が継続されずに2020年7月に失効した場合、消費者からみれば実質5%(大手系列フランチャイズチェーン店の場合は2%)の価格上昇に相当することになるため、消費の反動減が生じるリスクがある点には留意する必要がある。詳細は酒井・服部(2019)を参照。

[共同執筆者]

経済調査部エコノミスト	嶋中 由理子	yuriko.shimanaka@mizuho-ri.co.jp
経済調査部	谷 真吾	shingo.tani@mizuho-ri.co.jp
経済調査部主任エコノミスト	大野 晴香	haruka.ono@mizuho-ri.co.jp
経済調査部主任エコノミスト	酒井 才介	saisuke.sakai@mizuho-ri.co.jp

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。