

# 増税前後の個人消費の評価

## 増税の影響は前回を下回るも雇用・所得にリスク

みずほ総合研究所

調査本部 経済調査部

03-3591-1434

- 2019年10月の増税前の駆け込みの規模を簡易的に試算すると1.2兆円程度であり、政策効果や消費の基調の弱さを背景に、駆け込みの規模は前回の増税時の半分程度であったと推測される
- 2019年10月以降の経済指標は、耐久財では懸念材料の方が多く留意が必要である。一方、飲食料品・日用品は、軽減税率の効果もあって、増税による下押しは限定的であったと想定される
- ただし、収益の弱含みなどを背景に、先行きの雇用・所得は伸び悩みが示唆されており、それがマインドを下押しする可能性もある。消費の基調は横ばいとみられるが、下方修正リスクが存在

### 1. 増税前後の個人消費の考え方

2019年10月に予定通り消費税が8%から10%に引き上げられたことを踏まえ、本稿では①今回の増税前における駆け込みの規模、②現時点における増税後の経済指標の評価、③今後の消費動向の見通し、の3点について考察を行う。

一時的な振れを除いた個人消費のトレンド（基調）は、基本的には家計の（実質）可処分所得とマインドなどのファンダメンタルにより決定される。増税は完全に予見された価格変化であるため、合理的な考えをもつ家計であれば、耐久財などの財を増税前の価格が安い時期に買い（＝駆け込み）、その同じ金額分を増税後に減らす（＝反動）という行動をとる（駆け込み＝反動であり、ゼロサムである）。こうした増税前後の駆け込み・反動は、一時的な変動であるため、消費の基調を考える上では除いて考えるべき要素である。そのため、どの程度の駆け込みが生じていたのかを把握することは非常に重要である。なぜなら、駆け込みの規模感の把握ができていないと、増税後における消費の減少が合理的な範囲に収まっているのかどうかを判断する目安がないためである。

駆け込み・反動は一時的な要因であるが、増税はファンダメンタルにも影響を与えることが指摘されている<sup>1</sup>。仮に、名目可処分所得の上昇が、増税による物価上昇よりも小さければ、実質可処分所得は低下し、それに伴い消費も減少に転じることになる。また、増税による物価上昇により家計の節約志向が高まるなどのマインドの変化が起きた場合は、さらに消費の基調は弱含むことになる。前回の増税後（2014年4月以降）は、消費が長期にわたって低迷したが、背景にはこうしたファンダメンタルの変化が影響したと考えられる。

また、当然ではあるが、そもそも増税とは必ずしも関係ない要因によりファンダメンタルが影響を受けることで、消費の基調が変化することも考えられる。詳しくは後述するが、特に最近では海外経済の弱含みや米中関係の不確実性などを背景に、企業の雇用・賃金に対する姿勢が慎重化している。

これにより名目可処分所得が伸び悩む場合、（タイミングが一緒だが）増税とは関係のない要因で消費が伸び悩むことになるため、雇用・所得動向やマインドの動向についても注意が必要である。

以下では、上記の考え方をベースとして、増税前後の消費を評価していく。2節では、今回の増税前における駆け込みの規模について簡易的な試算を行う。GDPベースで全体感を把握したのち、駆け込みの影響を受けやすい自動車と家電（耐久財）についても同様の分析を行い、財別の特徴を確認する。なお、分析の際は、前回の2014年における状況もあわせて確認を行うことで、今回の規模感に対する評価を深める。3節では、増税後の消費の現状を把握するため、10月以降のデータが利用可能である耐久財と、飲食料品・日用品（POSデータ）の動きを確認し、どのような特徴が観察されているかを述べる。4節では、雇用・所得とマインドの動向を整理し、現時点で想定される消費の先行きの基調について考察する。

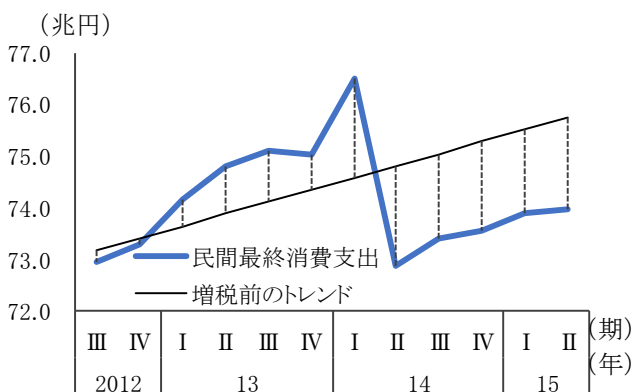
## 2. 増税前の駆け込みの評価

### （1）GDPの動向

まず、GDPの動向から増税前における駆け込みの状況を整理する。より精緻に駆け込みの規模を把握するためには消費（需要）関数の推計が望ましいが、現時点のGDPは反動以降のデータがないため、本稿では、簡易的に増税前におけるトレンド線（＝増税前における消費の基調とみなす）を算出し、実績値との差分をみていくこととする。なお、増税前のトレンド線の算出にはHPフィルターを用い、増税の3四半期前までのデータを利用した<sup>2</sup>。

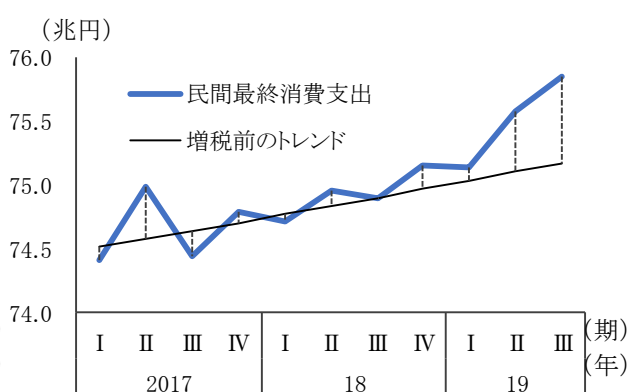
増税前のトレンドとの関係から消費支出の動向を前回（2014年）と今回（2019年）で比較したのが図表1になる。トレンド線の傾きをみると、前回は前期比+0.3%程度であったのに対し、今回は前期比+0.1%程度であり、そもそも消費の基調が弱いことが確認できる。

図表1（1）トレンド線（前回の増税）



（注）増税前のトレンドについては脚注3を参照。  
（資料）内閣府「国民経済計算」より、みずほ総合研究所作成

図表1（2）トレンド線（今回の増税）



このトレンド線と実績値の乖離額が疑似的に駆け込みの規模であると評価できるが、駆け込みがいつから生じるかを明確に把握することはできないため、一定の仮定が必要になる。内閣府（2015）では、駆け込みの期間を2四半期、反動の期間を3四半期と仮定した推計を行っており、本稿でもこれに準じた仮定を置く。増税前の2四半期におけるトレンド線との差額を計算すると、前回は約2.6兆円（2013年10-12月期：約0.7兆円、14年1-3月期：約1.9兆円）、今回は約1.2兆円（2019年4-6月期：約

0.5兆円、19年7-9月期：約0.7兆）であった。2019年4-6月期は大型連休も押上げに寄与しているため、今回の値はやや過大評価されている可能性もあるが、単純なトレンド線から計算される今回の駆け込み需要の規模は、前回の半分程度であったと推測される<sup>3</sup>。前回対比で駆け込みの規模が小さくなった背景には、政府による増税対策に加え、そもそもの消費の基調が弱いことなどが考えられる。なお、内閣府（2015）では、トレンド線の代わりに消費関数を推計し、2014年の駆け込み需要の規模は3兆円程度であったと報告しているが、本稿のトレンド線による分析結果（約2.6兆円）とおおむね近い規模となっている。

今回の駆け込みが1.2兆円程度だとすると、今後GDPの消費は、最低同額分の下押し圧力が加わることになる。今後発表されるGDPの値が、この駆け込みを目安として妥当な大きさとどまっているかについて、注意深くみていく必要がある。

## （2）自動車・家電（耐久財）の動向

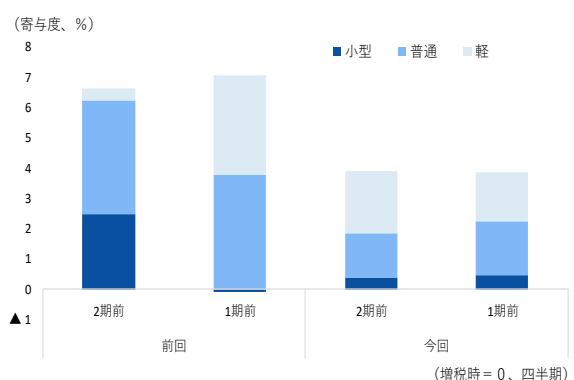
2019年度前半（4～9月）の消費の伸びは、ほぼ耐久財の伸びで説明することが可能である。これは駆け込みが耐久財で生じやすいためであるが、以下では代表的な耐久財である自動車・家電の動向を確認する。新車販売台数（季節調整値）の増税の2四半期前における前期比をみると（図表2）、2019年4-6月期：前期比+3.9%、19年7-9月期：同+3.9%である。前回の増税前は、2013年10-12月期：同+6.6%、14年1-3月期：同+7.0%であったことを踏まえると、今回は前回の伸びの6割弱にとどまっている。

車種別の寄与度を確認すると、前回は増税直前期に軽自動車が急増したものの、半年間で均してみれば、乗用車（普通+小型車）の寄与が過半を占めていた（半年間の累積寄与で見れば、乗用車の寄与は7割強）。一方、今回は増税前半年間を通じて軽自動車の寄与が半数程度となっている（累積寄与は軽自動車で5割弱）。したがって、今回の駆け込みについては、台数ベースの伸び率の差に加え、相対的に低価格な軽自動車の割合が高いことが耐久財消費額の伸びを抑制したと考えられる。

なお、トレンド線から計算される増税前後の駆け込み・反動を計算すると、2019年4月～9月までの駆け込み台数は約4万台と試算され、前回増税時の駆け込み台数である約19万台（2013年10月～14年3月の乖離幅）を大きく下回った（補論（1）を参照）。自動車の駆け込みは前回対比で非常に限定的であったといえるだろう。

次に、家電の動向について整理する。経済産業省「商業動態統計」の機械器具小売業によると、増税1カ月前の売上高（実質<sup>4</sup>）の伸びは、前回並みとなっている（2014年3月は前年比+35%・前月比+25%、2019年9月は前年比+37%・前月比+28%）。IR資料などによると、19年9月はテレビや冷蔵庫などを中心に幅広い商品で駆け込みがみられた模様である。四半期で均してみると今回の方がやや小さい値となっており、実質ベースでは2014年1-3月期は前年比+15%・前期比+11%、2019年7-9月期は前年比+10%・前期比+10%となっている。

図表2 車種別寄与度の比較



(注) みずほ総合研究所による季節調整値。四半期前期比。  
 (資料) 日本自動車販売協会連合会「新車販売台数状況」、全国軽自動車協会連合会「軽四輪車新車販売」より、みずほ総合研究所作成。

増税前のトレンドとの関係から駆け込みを整理すると、前回の2014年1～3月の乖離額は約1800億円、今回の2019年6月～9月の乖離額は合計1400億円となり、前回よりは約400億円程度少ない計算になる（補論（2）を参照）。家電については、前回よりはやや少ないものの、相応の規模の駆け込み需要がみられたと評価できる。

今回の耐久財の駆け込みは主に家電が寄与したと考えられる。自動車については明らかに前回よりも限定的な動きであったが、家電の駆け込みは前回よりやや少ない程度であった。今後は家電の反動がやや大きいことが想定されるが、こうした下押し要因を念頭に10月以降の指標を評価していく必要がある。

### 3. 増税後の経済指標の動向

#### （1）耐久財

10月の新車販売台数は前月比約▲30%と大きく減少した。仮に、2019年9月分におけるトレンド線からの乖離台数と同程度の反動があった場合、19年10月は前月比▲15%程度となる計算になる。台風19号の影響については、正確に推定することは困難だが、例えば今回の台風と類似した経路の過去の台風に2017年10月の台風第21号が考えられる<sup>5</sup>。2017年10月の新車販売台数は前月比約▲7%であり、天候要因が販売台数に大きく影響したことが示唆される。今回の台風は週末であったことを踏まえ、仮に前月比の押し下げを▲10%程度とすると、その他の影響が▲5%Pt程度押し下げた形になる。

もっとも、上記は非常に粗い計算であり、現時点では断言できないものの、後述する雇用・所得動向が伸び悩んでいることから、増税により耐久財の価格が上昇すれば、想定以上に耐久財が弱含んでいくことが考えられる。なお、IR資料から計算される機械器具小売業の19年10月の落ち込みは、前回増税時の落ち込みとほぼ同程度であり<sup>6</sup>、幅広い家電品目にて減少が確認されている。今後の動向次第ではあるが、増税後の耐久財の消費は、懸念材料の方が多いと言える。

#### （2）飲食料品・日用品（非耐久財）

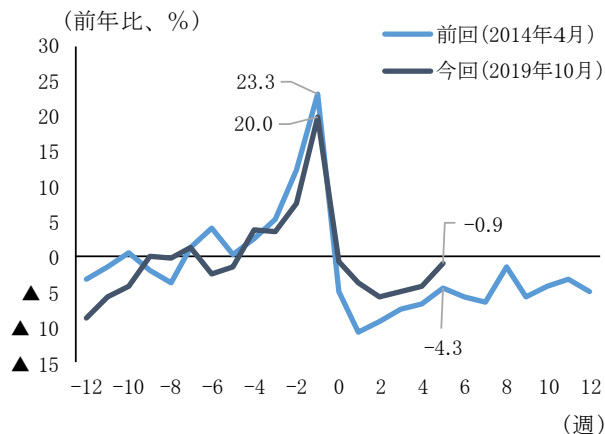
一橋大学経済研究所経済社会リスク研究機構「SRI一橋大学消費者購買指数」を利用して飲食料品・日用品の売上動向（税抜き）を確認する。全体の前年比には2018年10月のたばこ税の影響（前年比のウラ）が含まれると考えられるため<sup>7</sup>、たばこを除く売上の前年比を確認したのが図表3（1）である。増税の1週間前に前年比の伸びは非常に高くなっており、前回は+23.3%、今回は+20.0%であり、今回の方が若干低いものの、おおむね同程度の伸び率となっている。今回の増税1週間前（9月23日の週）に前年比の押し上げに寄与した上位5品目は、ビール、トイレトペーパー、ファンデーション、化粧水、洗濯用洗剤であり<sup>8</sup>、軽減税率の対象外となる品目を中心に駆け込みが発生したことが確認できる。均してみるために、増税前の12週間における前年比の単純平均をとると、今回は1.2%、前回は3.4%であり、前年比の伸びは前回の3分の1程度にまで縮小する。

反動についても確認すると、増税後6週間の前年比の単純平均は前回▲7.2%、今回▲3.3%となっており、反動については現時点では前回の半分程度の値となっている。また、今回の反動は増税前に駆け込んだビールを中心に発生しているとみられる。

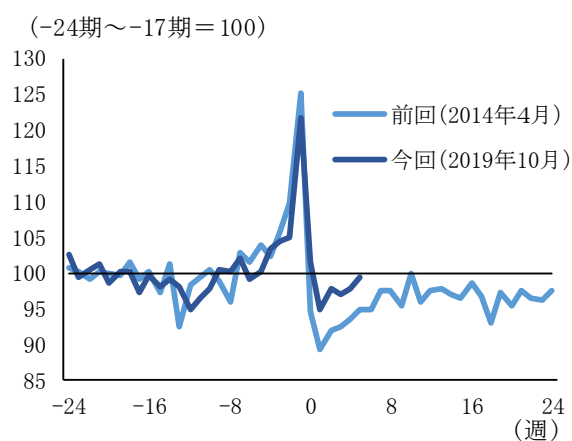
上記のPOSデータは前年比のみが公表されており、水準でその動きを確認することはできない。そこで、日本銀行「消費活動指数」と総務省「家計調査」を利用して、2011年における週次データの基準

値（水準）を試算し、基準値をPOSデータの前年比で延伸することで、疑似的にPOSデータの水準を作成した<sup>9</sup>。ただし、上記の要領で作成されるデータは原数値であるため、STL（Seasonal Trend decomposition using Loess）（Cleveland et al. 1990）により週次データの季節調整値を作成した<sup>10</sup>。

図表3（1）POS売上前年比（除くたばこ）



図表3（2）POS売上（水準）



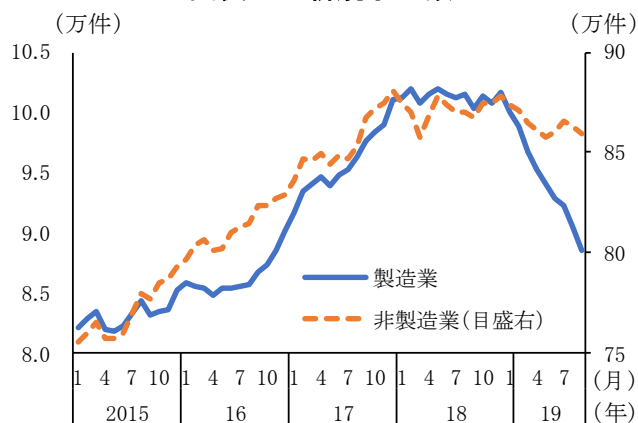
（注）増税期=0。（2）はたばこを含む。試算方法の詳細については脚注9・10を参照。  
（資料）一橋大学経済研究所経済社会リスク研究機構「SRI 一橋大学消費者購買指数」、日本銀行「消費活動指数」、総務省「家計調査」より、みずほ総合研究所作成。

作成したPOSデータの水準（季節調整値）を前回と今回で比較したのが図表3（2）である。増税の24週～17週前の平均を100としているが（今回では2019年4月15日の週～6月3日の週の平均）、仮にこの水準を増税前の水準と想定すると、増税後の水準が100で安定して推移すれば、日用品による増税の影響は一巡したと考えることができる。前回についてみると、グラフ表示期間中に100の水準まで戻ることはなく、均してみると96～97の水準で推移している（減少分は実質所得や節約志向の影響と考えられる）。一方、今回における直近の週（11月4日の週）の水準は99であり、既に増税前の水準に戻りつつあることが確認できる。週次データの振れもあるため、今後も注視していく必要はあるが、軽減税率の効果もあって、飲食料品・日用品に対する増税の影響は非常に限定的であると考えられる。

#### 4. 雇用者所得・消費者マインドを踏まえた消費の基調

最後に、消費のファンダメンタルである、雇用所得環境とマインドを確認し、今後の消費の基調を考える。マクロの雇用者所得は、これまで雇用者数が伸びることで全体が押し上げられてきた面が大きいですが、今後は局面が変化していくことが見込まれる。雇用の先行指標である新規求人数をみると、19年以降減少傾向にある（図表4）。特に、製造業の新規求人数の減少が堅調だが、海外経済の弱含み・不確実性などにより、企業収益が弱含んでいることが背景にあると考えられる。非製造業の新規求人数は高止まりしているものの、若干ではあるが下方トレンドにある。また、エージェントサービスのデータから転職市場の

図表4 新規求人数



（注）農林漁業を除く。みずほ総合研究所による季節調整値。3か月移動平均。  
（資料）厚生労働省「職業安定業務統計」より、みずほ総合研究所作成。



状況を報告しているパーソルキャリア（2019）においても、転職市場の状態は引き続き良好ではあるが、求人数の前年比でみた増加率は鈍化しており、2017～18年の状況と比較してやや潮目が変わってきていると指摘されている。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」によると、非製造業・中小企業を中心に依然として人手不足感が高いため、雇用者数が急激に減少に転じることはない想定されるものの、企業は新規の雇用に対して慎重になってきており、雇用者数の先行きは横ばいで推移することが見込まれる。

また、所得（賃金）も横ばいで推移していくことが見込まれる。今年度の冬の一人当たりボーナスについては、企業業績の弱含みなどを受け、今年の夏のボーナスに引き続き、前年比でマイナスとなる見込みである（嶋中、2019）。2020年の春闘についても、企業業績や海外経済などの不透明感を踏まえると、昨年以上に賃上げが積極化するとは考えづらい。上記を踏まえると、雇用者数×所得（賃金）で計算される名目雇用者所得は、おおむね横ばいで推移していくことが見込まれる。

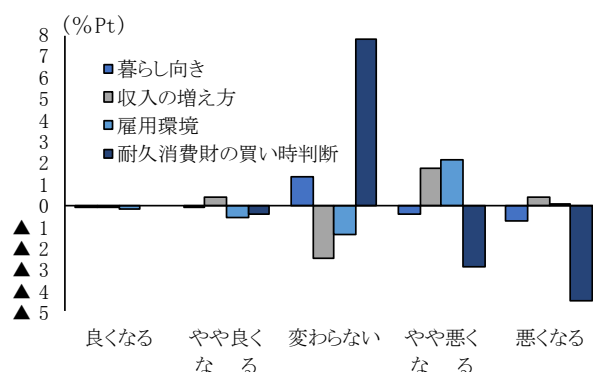
一方、物価については増税の影響は限定的であると考えられる。家計の節約志向の高まりを警戒している企業は値上げに対して慎重なスタンスであり、増税後の値上げは限定的である（谷・酒井、2019）。全国CPIの10月の動向をみると、総合に対する税率引上げ分の寄与は+0.77%Pt、幼児教育・保育無償化の寄与は▲0.57%Pt（計：+0.20%Pt）であり<sup>11</sup>、無償化・軽減税率の効果により、物価の上昇は低く抑えられている。さらに、政府のポイント還元の効果もあるため、家計が直面する物価上昇幅はさらに小さくなると考えられる。

次に、消費者マインドの動向をみると、2019年10月の消費者態度指数は約2年ぶりに前月差がプラスとなった。前回の増税と同じ状況であれば、消費者態度指数は上昇に転じていくことが期待されるが、上記で述べた雇用・所得環境の伸び悩みがマインドにも波及していく可能性に留意が必要である。同指数は、暮らし向き、収入の増え方、雇用環境、耐久消費財の買い時判断の4つの項目について、今後半年間に今よりも良くなると思うか、悪くなると思うかを質問している。図表5はこの4項目における各選択肢の回答割合について、9月から10月への変化幅をみたものである。図中プラスであれば、同選択肢を回答した消費者の割合が、9月と比較して10月は増えたことを意味する。

図中で特徴的な点として、「耐久財の買い時判断」について、悪くなると思う者の割合が減少し、変わらないと回答する者の割合が大幅に増加していることが指摘できる。全体の改善に最も寄与したのも同項目であるが、良くなると思っただけの改善ではなく、今後は変わらないと思う者が増加したことによる改善である。一方、収入の増え方、雇用環境については、やや悪くなるとの回答割合が高くなり、変わらないとの回答割合が減少している。単月の振れもあるため、10月の変化だけをもって断言することはできないが、消費者も先行きの雇用・所得動向を不安視している可能性が考えられ、雇用・所得の伸び悩みがマインドも下押しすることが懸念される。

以上を総合すると、増税後の個人消費の基調としては、横ばいで推移することが見込まれる。増税

図表5 回答割合の差分（10月－9月）



（注）総世帯ベース。2019年10月の回答割合－19年9月の回答割合。  
（資料）内閣府「消費動向調査」より、みずほ総合研究所作成。

による物価上昇幅が限定的な一方で、名目の雇用者所得が横ばいとなるため、実質雇用者所得も横ばいで推移するためである。ただし、全般的に下方修正リスクが存在する。物価上昇はマクロでみると限定的だが、子どものいない世帯は無償化の恩恵を感じづらいなど、世帯属性による差異がある。名目所得が横ばいであれば、そのような世帯では、実質所得の減少が消費の減少に繋がる懸念がある。また、今後の雇用・所得動向の伸び悩みが、マインドにも波及した場合、家計の消費意欲の低下に繋がることも考えられる。

## 5. まとめ

2019年10月の増税前における駆け込み需要は、耐久財を中心に確認されており、簡易的なトレンド線による分析では、GDPベースでみた（実質）個人消費の駆け込みの規模は約1.2兆円程度であると考えられる。ただし、2014年の駆け込みと比較すると、その規模は半分程度であったと推測され、その背景には、政府による対策や、前回よりも消費の基調が弱いことなどが指摘できる。なお、耐久財の駆け込みは主に家電が寄与した模様である。

2019年10月以降の経済指標は、現時点では評価が難しいため、今後の動向を注意深くみていく必要があるが、耐久財では懸念材料の方が多く、留意が必要である。一方、代表的な非耐久財である飲食料品・日用品は、日用品を中心に駆け込みが確認されたが、足下では増税前に近い水準に戻りつつあり、軽減税率の効果もあって、増税による下押しは限定的であったと想定される。

増税による物価上昇幅は限定的であるが、雇用者と賃金の双方が伸び悩むため、先行きの消費の基調は横ばいで推移していくと見込まれる。収益の弱含みや海外経済の不確実性などを背景に、新規雇用、ボーナスや賃上げに対する企業の姿勢が慎重化していくためである。ただし、雇用・所得環境が消費者マインドを一層押し下げる可能性もあることから、先行きの消費は下方修正リスクが相応に存在している。

### [参考文献]

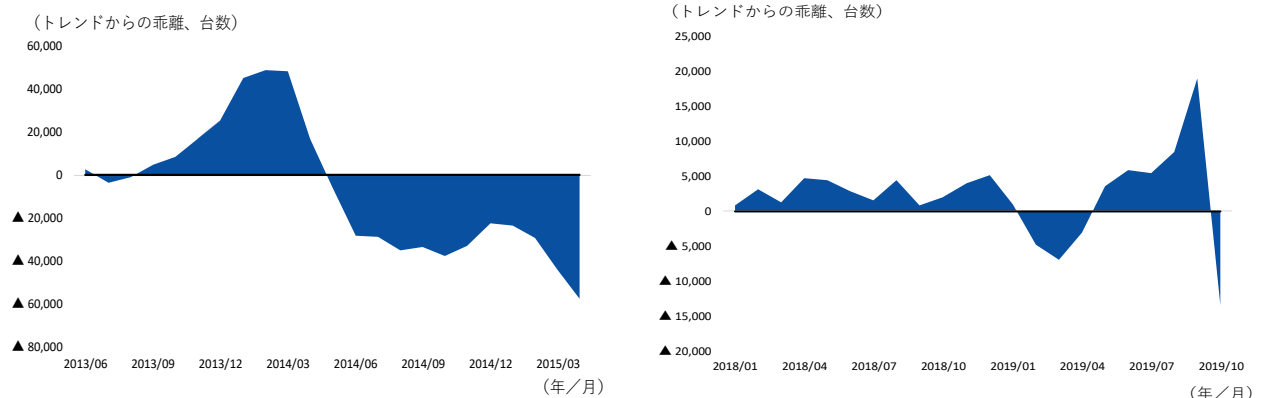
- 小寺信也 (2019)「消費動向の早期把握の方法～消費増税を控え早期把握に対する重要性が増加～」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2019年9月20日)
- 嶋中由理子 (2019)「2019 年冬季ボーナス予測～一人当たり支給額が4年ぶりに減少する見込み～」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2019年11月11日)
- 嶋中由理子・谷真吾・大野晴香・酒井才介 (2019)「耐久財の駆け込み需要が鈍い理由～買い替えサイクルのピークアウトや節約志向が背景～」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2019年9月10日)
- 谷真吾・酒井才介 (2019)「消費増税前後の物価動向～増税前は急速な値下げ。増税後の値上げは限定的～」(みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2019年10月25日)
- 内閣府 (2015)『平成27年度 年次経済財政報告』
- 服部直樹・酒井才介・風間春香 (2018)「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)
- パーソルキャリア株式会社 (2019)「転職求人倍率レポート (2019年10月)」2019年11月11日発表
- Cleveland, R. B., Cleveland, W. S., McRae, J. E., and Terpenning, I. (1990). STL: A Seasonal-trend

[補論]

(1) 自動車

増税前後の駆け込み・反動の様子を、増税前のトレンド線との乖離で捉えたのが補論図1である<sup>12</sup>。前回増税時において、半年前からの乖離分（2013年10月～14年3月）を合計すると約19万台となる。増税後の反動については、3四半期（2014年4月～12月）にわたって発生すると仮定すると、乖離分は約21万台となる。したがって、両者の差分である約2万台が、実質可処分所得の減少などによる下押し分と考えられる。なお、2015年以降は乖離幅が拡大しているが、この背景には増税による下押し効果に加え、サイクル的な要因（モデルチェンジ要因などの中期成分<sup>13</sup>）が含まれていると考えられる。今回についても上記同様にトレンド線による分析を行うと、上記同様半年前からの乖離分（2019年4月～9月）までの乖離分を合計すると約4万台となり、前回増税時の駆け込み台数を大きく下回っていることが確認できる。

補論図1(1) 前回増税時のトレンド線との乖離 補論図1(2) 今回増税時のトレンド線との乖離



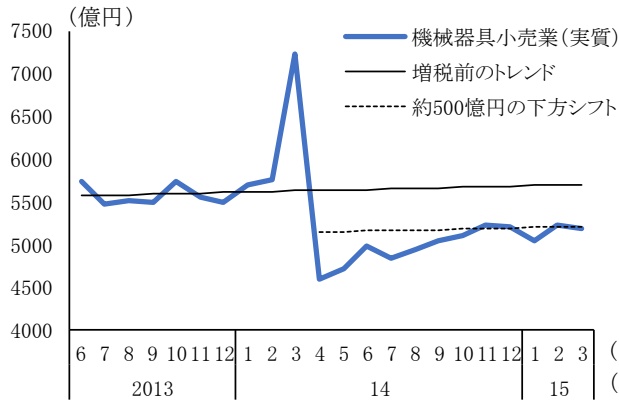
(注) 季節調整値の3カ月移動平均をとった上で、HPフィルターにてトレンドからの乖離を算出（詳細は注釈12を参照）。  
 (資料) 日本自動車販売協会連合会「新車販売台数状況」、全国軽自動車協会連合会「軽四輪車新車販売」より、みずほ総合研究所作成。

(2) 家電

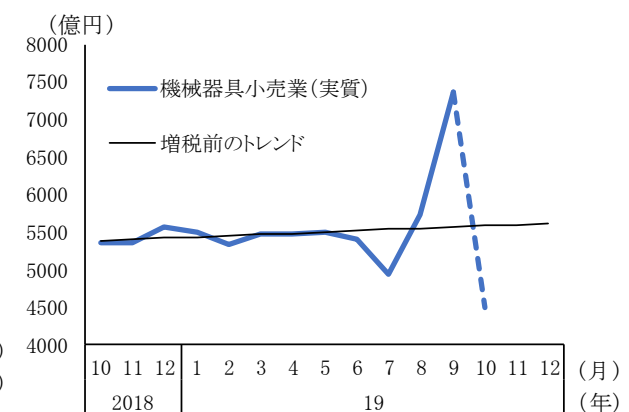
2014年における機械器具小売業（実質）について、増税前のトレンドとの関係から整理したのが補論図2(1)である<sup>14</sup>。増税前のトレンド線との乖離額をみると、14年1～3月に合計約1800億円の駆け込みが発生した計算になる。仮に増税後6か月にわたって反動が出たと仮定すると、増税後6か月間におけるトレンド線との乖離額は合計約▲4800億円となる。両者の差額である約▲3000億円（月平均約▲500億円）が実質可処分所得の減少などの要因であると考えられる。なお、増税前のトレンド線から約500億円分下方にシフトさせた線を引くと、14年10月以降の水準は概ねこの水準で推移していることが確認できる。上記同様に増税前の線のトレンド線との比較を今回の増税時で見たのが補論図2(2)である。19年7月が長雨・冷夏の影響によりトレンド線を下回っているが、その分の反動が翌月・翌々月に含まれているとすると、19年6月～9月におけるトレンド線との乖離額は合計1400億円となり、前回よりは約400億円程度少ない計算になる。総じてみると、家電については、前回よりはやや少ないものの、相応の規模の駆け込み需要がみられたと評価することができる。



補論図 2 (1) 前回増税時のトレンド線との乖離



補論図 2 (2) 今回増税時のトレンド線との乖離



(注)2015年基準の実質値。(名目)季節調整値の公表値は指数であるため、基準年の金額をかけることで金額換算した。(2)の10月はIRによる試算値。  
(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。

- <sup>1</sup> 増税が個人消費に対して影響を与えるメカニズムについては、服部他(2018)も参照。
- <sup>2</sup> 「増税前」の定義によりトレンド線は変化するため、ある程度の幅をもってみる必要がある。HP フィルターの始点は、終点にかかわらず1994年I期。また、算出したトレンド線は、直近1年分の前期比の平均値を利用することで、以降のトレンド線を延伸した。
- <sup>3</sup> 本稿の駆け込み・反動の規模はあくまでも暫定的なものであるため、今後のデータの蓄積や適及改定などを踏まえて、必要に応じて更新していくこととした。
- <sup>4</sup> 実質化は経済産業省「第三次産業活動指数」を参考に、総務省「消費者物価指数」における家事用耐久財、冷暖房用器具、教養娯楽用耐久財を統合した指数により行った。
- <sup>5</sup> 国立研究開発法人防災科学技術研究所「令和元年台風第19号と類似した経路の過去の台風」による。
- <sup>6</sup> IRによる予測については小寺(2019)を参照。なお、補論図2(2)における10月の値が実際の試算値。
- <sup>7</sup> 同指標は、スーパーやコンビニなどにおけるPOSデータにより算出されているが、2018年10月のたばこ税の増税の影響により、主にコンビニにおいて、たばこの駆け込み・反動が生じたと考えられる。例えば、2019年9月には増税前の駆け込みにより売上は高くなるが、前年の2018年9月もたばこの駆け込みにより売上が伸びていた場合、前年比の伸びが低くなる。
- <sup>8</sup> インテージ、一橋大学、新日本スーパーマーケット協会共同流通・消費・経済指標開発プロジェクトのウェブサイトにて公表されている「購買指数(2019年9月23日)」の品目別データによる。
- <sup>9</sup> 具体的な試算方法は以下の通り。まず、日本銀行の「消費活動指数」の基礎データ(2018年4月時点)より「飲食料品」、「医薬品、化粧品など」、「たばこ」の名目原数値を統合した指数を作成する。次に、家計調査の日次データの「非耐久財」のウェイトを利用し、上記で作成した消費活動指数を日次データに分割する。これを週ごとに合計することで2011年の基準値を作成した。なお、2011年を基準値としたのは、消費活動指数の基準が2011年のためである。
- <sup>10</sup> 季節調整値でよく利用されるX12 ARIMAは月次や四半期データが対象であるが、STLでは日次や週次などのデータに対しても季節調整値を行うことができる。本稿では周期を52と設定し、2011年以降の週次データの系列に季節調整を施した。一方、STLの欠点としてはtrading dayの調整が自動ではできないなどが指摘されている。
- <sup>11</sup> 総務省「消費者物価指数 全国 2019年(令和元年)10月分消費税率引上げ及び幼児教育・保育無償化の影響(参考値)」による。
- <sup>12</sup> 季節調整値(みずほ総合研究所による)の3カ月移動平均をとった上で、HPフィルターにてトレンドを抽出。トレンドについては、それぞれ増税半年前までの期間(前回増税時は2004年3月～2013年9月、今回増税時は2004年3月～2019年3月)を抽出した上で、直近6カ月間の前月比の平均で延伸。
- <sup>13</sup> 嶋中他(2019)を参照。
- <sup>14</sup> 増税前のトレンド線は、増税の6か月前までの値を利用して、HPフィルターをかけることにより算出した。また、算出したトレンド線の直近の半年間の前月比の平均値を利用することで、以降のトレンド線を延伸している。補論図2(2)も同様。

【共同執筆者】

経済調査部主任エコノミスト  
経済調査部エコノミスト

小寺信也  
嶋中由理子

shinya.kotera@mizuho-ri.co.jp  
yuriko.shimanaka@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。