

2017年7月5日
三井住友アセットマネジメント
シニアエコノミスト 渡邊 誠

エコノミスト便り

【日本経済】消費動向の分析①

～耐久財の買い替え需要に関する考察～

- 足元、個人消費が堅調な背景の一つに、耐久財消費の増加がある。
- 2009年5月からの家電エコポイント、2009年6月からのエコカー補助金により、耐久消費財の大規模な需要増が生じたが、自動車を中心にこのときの買い替え需要が顕在化していると思われる。
- 筆者の試算では、自動車とテレビの買い替えによる付加価値誘発効果はGDP比で0.3ポイント程度。17年度、18年度の日本経済の下支え要因となり得る。

はじめに

悪天候の影響などもあり、昨年10-12月期に足踏みした個人消費は、今年1-3月には前期比+0.3%と持ち直し（GDP統計ベース）、月次の統計から判断すると、4-5月も堅調を維持していると思われる。就業者数の増加が続き、賃金も小幅ながら増加するなど、雇用所得環境が堅調なこと、株価が堅調なことが背景にあると思われるが、中でも耐久財の消費が堅調なことから、耐久財の買い替え需要が顕在化しているのではないかとの見方がある。耐久財消費は振れが大きく、消費の変動が耐久財消費から生じるケースもある。果たして、買い替え需要は顕在化し始めたのか、今後、買い替え需要が下支えとなり、消費の堅調、ならびに景気の堅調が続くのかについて考察する。

過去の耐久財消費動向を振り返ると

足元の耐久消費財の堅調が買い替え需要だとすると、それはいつ、何の買い替えなのか。考えられるのが、①2009年5月～11年3月の家電エコポイント、②2009年6月～10年9月、2011年12月～12年9月のエコカー補助金、③2011年7月からのテレビの地上デジタル放送への移行、による耐久

【図表 1】 消費活動指数（季節調整値）



(注1) データ期間は2008年1月～2017年4月。

(注2) 2010年 = 100基準。

(出所) 日本銀行のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表 2】 消費活動指数（耐久財、季節調整値）



(注1) データ期間は2008年1月～2017年4月。

(注2) 2010年 = 100基準。

(出所) 日本銀行のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

消費財の大規模な買い替えである。家電エコポイント制度では、省エネ基準を満たしたテレビ、エアコン、冷蔵庫の購入に対して、商品券などと交換可能な高額のエコポイント（総額 6,395 億円）が付与されたことで、これらの家電の販売が大幅に増加した。また、二度にわたって行われたエコカー補助金は、車齢 13 年以上の経年車の買い替え、ならびに環境性能に優れた新車購入に対して補助金が支給（1 回目の期間が約 5,800 億円、2 回目の期間が約 2,700 億円）されたことで、新車販売が大きく増加した。

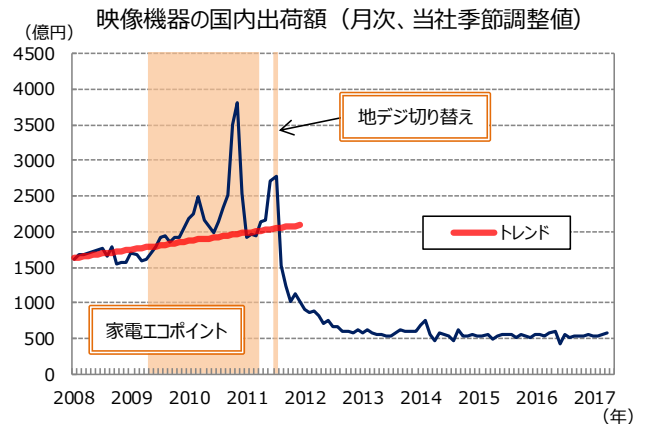
それでは、この間、家電や乗用車の販売はどれくらい押し上げられたのか。家電については、経済産業省の試算によると、エコポイントによって 2.6 兆円程度、販売が押し上げられたとことである。エコポイントの申請のうち、82%がテレビ、残る 18%がエアコン及び冷蔵庫とのことであり、単純に申請比率で押し上げ金額とされる 2.6 兆円を按分すると、テレビの販売が 2.1 兆円、エアコン・冷蔵庫が 0.5 兆円となる。因みに、筆者が、過去の家電販売のトレンドとエコポイント付与期間における販売の乖離、および家電のストックのトレンドと実績の乖離から試算した押し上げ効果も、ほぼ同様の結果であった。

一方で、エコカー補助金による新車販売の押し上げ効果についてだが、両期間のエコカー補助金の申請件数については、それぞれ数百万台に及んだようだが、たまたま買い替えのタイミングにあたったことで補助金を受け取った人も多かったと見られる。日本自動車工業会は、1 回目の期間に 90 万台、2 回目の期間に 70 万台押し上げられたと試算している。ただ、非常にラフではあるが、筆者が新車販売のトレンドからの乖離や、自動車のストックのトレンドからの乖離などから試算したところ、押し上げ効果は、1 回目の期間が 40-50 万台、2 回目の期間が 30-40 万台程度で、自工会の試算より小さかったのではないかと考えている。金額にすると、それぞれ 1 兆円強、7~8,000 億円程度と見られる。

買い替え需要はいつ到来するか？

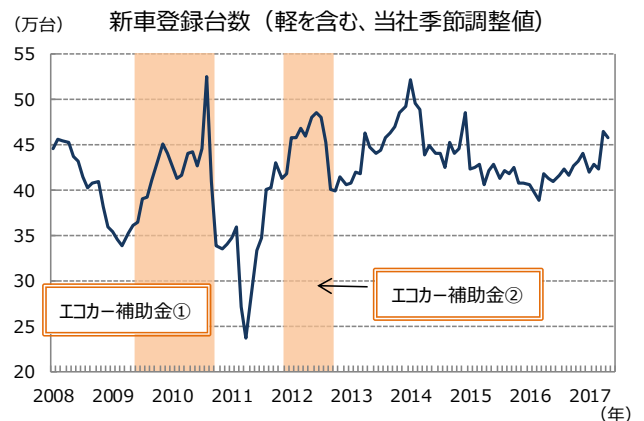
それでは、上記のタイミングで購入された家電、乗用車の買い

【図表 3】



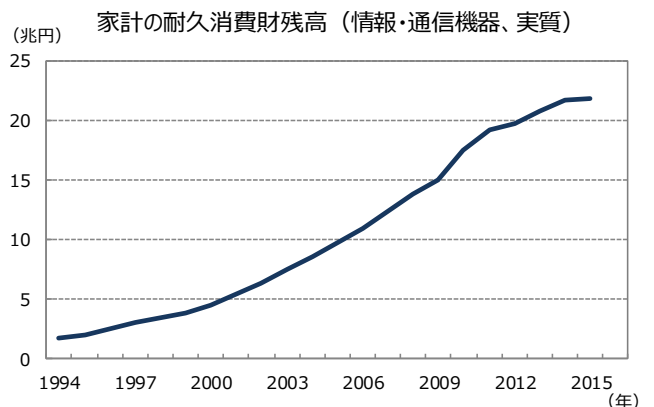
(注) データ期間は2008年1月～2017年4月。
 (出所) 一般社団法人電子情報技術産業協会のデータを基に
 三井住友アセットマネジメント作成

【図表 4】



(注) データ期間は2008年1月～2017年5月。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表 5】



(注) データ期間は1994年～2015年。暦年末値。
 (出所) 内閣府のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

替え需要が足元で顕在化し始めているのか。まだということであれば、いつ頃から顕在化するのか。内閣府の消費動向調査によると、耐久消費財の平均使用年数は、テレビが9年程度、冷蔵庫、エアコンが13年程度、乗用車が9年程度である。あくまで平均値で、平均値近辺に実際の買い替えがどれくらい集中して分布しているかの正確なデータはわからないが、集中するのはせいぜいその前後1年ではないか。そうであるなら、乗用車については、1回目のエコカー補助金が始まった2009年6月+8年=2017年6月ごろから買い替えによる販売押上げが観測されてもおかしくはないだろう。2回目のエコカー補助金分については、2011年12月+8年=2019年12月ごろから買い替えが観測される計算となる。

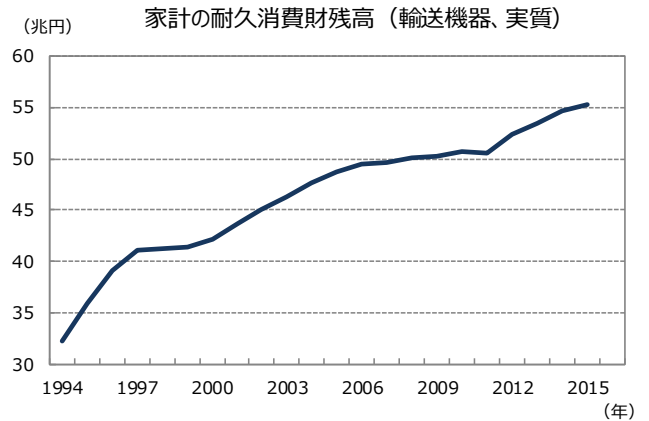
家電に関しては、エコポイントが始まったのは2009年5月からだが、販売の増加が明確に観測されたのは2009年末で、本格的な増加は2010年後半であった。そうであるなら、テレビの買い替え需要は2009年末+8年=2017年末に第一波、2010年後半+8年=2018年後半に第二波が到来するイメージで、平均使用年数がテレビより4年長い冷蔵庫、エアコンについては買い替えの波が来るのは2020年以降であろう。

足元の統計を見ると、乗用車の販売はやや大きく増加している。新車投入の効果という見方があるが、買い替え需要がそれを後押ししている可能性がある。故障が買い替えの大きなきっかけとなる家電に対して、乗用車については、車検のタイミング（5年、7年、9年）でも買い替えが生じやすいと見られる。一方で、テレビについては、図表3を見る限り、今のところは販売増加の動きは観測されていない。平均使用年数から見た買い替えの到来が年末以降と考えられることもあるが、たとえば東京オリンピックなどの明確なきっかけが生じるまで、買い替えが後ズレする可能性もあるかもしれない。

買い替え需要の経済へのインパクトは？

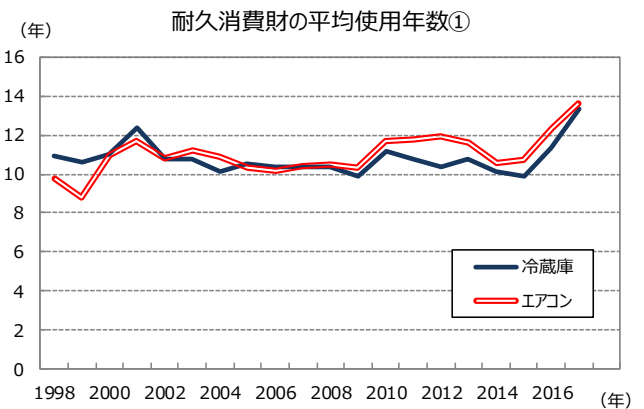
上述の通り、乗用車、テレビ、冷蔵庫・エアコンで買い替えの訪れるタイミングは異なるが、既に顕在化している可能性のある自動車の買い替え需要、今後生じる可能性のあるテレビの

【図表 6】



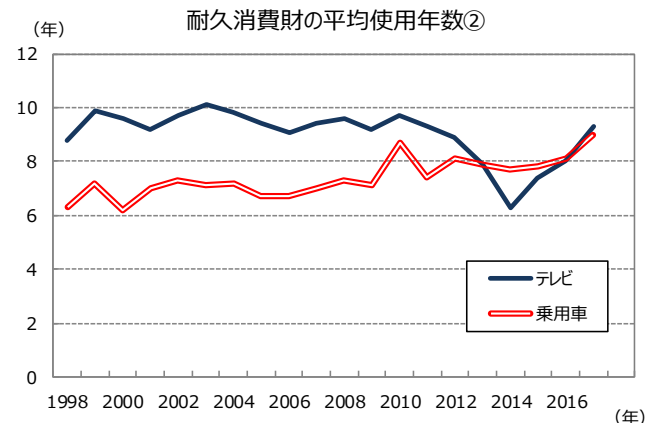
(注) データ期間は1994年～2015年。暦年末値。
(出所) 内閣府のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表 7】



(注) データ期間は1998年～2017年。各年3月値。
(出所) 内閣府のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表 8】



(注) データ期間は1998年～2017年。各年3月値。
(出所) 内閣府のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

買い替え需要による経済効果はどれほどのものになるだろうか。2017、2018 年度に到来すると考えられる 1 回目のエコカー補助金分の買い替え（1 兆円程度）、テレビの買い替え（2 兆円程度）について、産業連関表を基に経済効果を試算すると、前者が 1.13 兆円、後者が 0.37 兆円の付加価値を誘発し、合計で GDP を 0.3 ポイント押し上げる効果がある。買い替えで 3 兆円程度の消費の押し上げが生じるにもかかわらず、付加価値誘発効果がそれを大きく下回るのは、特にテレビについては生産の海外移転が進み、消費が増えても、その多くが国内生産の増加ではなく、輸入の増加で賄われるためである。TV などの民生用電子機器の場合、2 兆円の買い替え需要が発生しても、国内の生産誘発額は 9,399 億円、付加価値誘発額は 3,701 億円にとどまる。一方で、自動車については引続き国内での生産が主力で、1 兆円の買い替え需要が生じた場合、生産誘発額は 3 兆 5,978 億円、付加価値誘発額は 1 兆 1,254 億円と、需要を上回る付加価値誘発効果が生じる。

念のため言っておくと、耐久財の買い替え需要が生じても、その分だけ他の消費を抑える可能性もあり、実際の GDP の押し上げ効果は 0.3 ポイントを下回る可能性が高い。それでも、2017-18 年の個人消費、ならびに GDP を下支えする方向の材料であることは確かであろう。

最後に一言。乗用車については、エコカー補助金制度により買い替えが進み、環境性能の低い車両を街で見かけることは少なくなったように思われる。とはいえ、エコカー補助金による排出ガスの抑制効果は限定的で、実際に大きかったのは、リーマンショック後の需要の落ち込みに対する下支え効果であったとも言われる。資源配分を歪め、景気の振幅を高めるなど、補助金政策には副作用もあるため、筆者は行き過ぎた補助金政策には賛成しかねる。ただ、自動車や家電が買い替え時期にあることを利用し、AI や IT 化を社会に定着させるために補助金政策をうまく活用することも一案だろう。高齢化社会への対応を進める上でも有効ではないか。一つの例が自動車であり、今後、自動車の安全運転技術が一段と進歩した場合に、安

【図表 9】

買い替え需要による生産及び付加価値誘発効果

民生用電子機器（TVなど）の場合（2兆円の買い替え需要を想定）

	業種	生産誘発額 (億円)	粗付加価値誘発額 (億円)
1	民生用電子機器	3,771	1,143
2	商業	604	412
3	その他の電子部品	392	94
4	電子デバイス	365	105
5	その他の対事業所サービス	259	191
6	研究	245	149
7	住宅賃貸料（帰属家賃）	194	167
8	プラスチック製品	183	54
9	金融・保険	171	113
10	電力	161	22

a	合計	9,399	3,701
---	----	-------	-------

乗用車の場合（1兆円の買い替え需要を想定）

	業種	生産誘発額 (億円)	粗付加価値誘発額 (億円)
1	乗用車	10,645	1,569
2	自動車部品・同附属品	8,606	1,949
3	商業	1,924	1,311
4	研究	1,099	668
5	鋼材	902	174
6	その他の対事業所サービス	831	612
7	プラスチック製品	733	214
8	産業用電気機器	602	183
9	鉄鉄・粗鋼	599	117
10	住宅賃貸料（帰属家賃）	552	474

b	合計	35,978	11,254
---	----	--------	--------

a+b	総計（金額、億円）	45,377	14,955
	名目GDP比（%）		0.28

（注）業種は波及の大きい上位10業種。波及効果は二次波及まで考慮。

（出所）産業連関表H25年度延長表を基に三井住友アセットマネジメント作成

全性の高い自動車への買い替えを促す政策は、一考に値するかもしれない。高齢化が進む中で、高速道路の逆走、急病による事故、アクセルとブレーキの踏み間違いによる事故のニュースが絶えない。将来的に安全運転技術が確立し、安全性の高い自動車への買い替えが広く進めば、こうした事故の多発は避けられるのではないか。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 399 号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会