

経済活動正常化後の国内消費を考える

Topics

- ▶ 日本では、感染が再拡大し、3回目の緊急事態宣言を発出。そのような状況下、ワクチン普及は経済活動正常化へ向けての第一歩だが、ワクチン確保に見通しが立ったとの菅首相発言も。
- ▶ 2020年の消費の特徴は、外出自粛を背景とした食料品や家電などの財消費の増加と「対面」「移動」を伴うサービス消費の減少。家電の買い替えには「上位品目への移行」も。
- ▶ ワクチン普及で感染リスクが低下すれば、2020年に拡大した貯蓄を背景に、「対面」や「移動」を伴う消費に目が向けられる公算大。中でも、例年、旅行消費額が訪日外国人を大幅に上回る「国内旅行」や近年増加基調にあった「外食」に注目。

エコノミスト 飯塚 祐子

いまだ経済活動正常化にほど遠い日本

世界では、新型コロナウイルスの新規感染者数が依然として増加傾向にあります。一方で、先進国を中心にワクチンの普及が進み、経済活動正常化に向けて動き出している国もあります。そのような中、日本では4月25日から4都府県に3回目の緊急事態宣言が発出されました。

2020年1月に国内で初めて新型コロナウイルス患者が確認されて以降を振り返りますと、2020年4月に全都道府県への緊急事態宣言が発出され、2020年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率▲29.3%と、記録的なマイナス成長を経験しました。宣言が全面解除された6月以降は国内外で経済活動が再開され、夏から秋にかけてはGoToトラベル事業等の後押しもあり、景気回復は急速に進みました。しかし、11月に入ると新規感染者数の拡大が深刻化し、2021年1月の2回目の緊急事態宣言に続き、足元では3回目の緊急事態宣言に伴い、不要不急の外出自粛や一部店舗への休業要請など経済活動制限が発動されています（図表1）。

日本でもワクチン確保にめど

日本でも感染力の高いとされる変異株の影響で感染が再拡大しており、ワクチン普及の重要性が一段と増えています。日本は、2月から医療従事者、4月から高齢者へのワクチン接種が始まったところで、先進国の中では遅れています。そのような状況下、菅首相が訪米中に米製薬会社ファイザーのトップと電話協議を行い、国内の接種対象者（16歳以上）全員分のワクチン確保に見通しが立ったという認識が示されました。もっとも、接種がスムーズに進むかどうかなどの問題は残されていますが、ワクチン普及が徐々に進み、感染が下火になることは、経済活動正常化へ向けて重要な第一歩となります。

2020年の消費の特徴

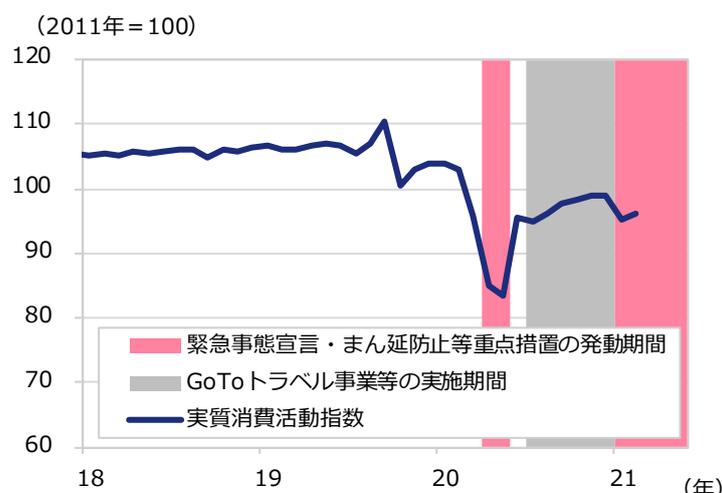
時期はいまだ不透明ですが、来る感染リスク低下後の消費動向を考える上で、2020年の消費を振り返ってみます。2020年の実質民間消費支出は前年比▲5.9%と大幅に落ち込みました。日銀が個人を対象に実施しているアンケート調査によれば、1年前と比べて支出を増やしたものの上位は、「食料品」「家電」「日用品」などでした。一方で、減らしたものは、「外食」「旅行」「衣服履物」などで、中でも「外食」「旅行」は回答割合が大幅に拡大しています（図表2）。

次ページへ続く

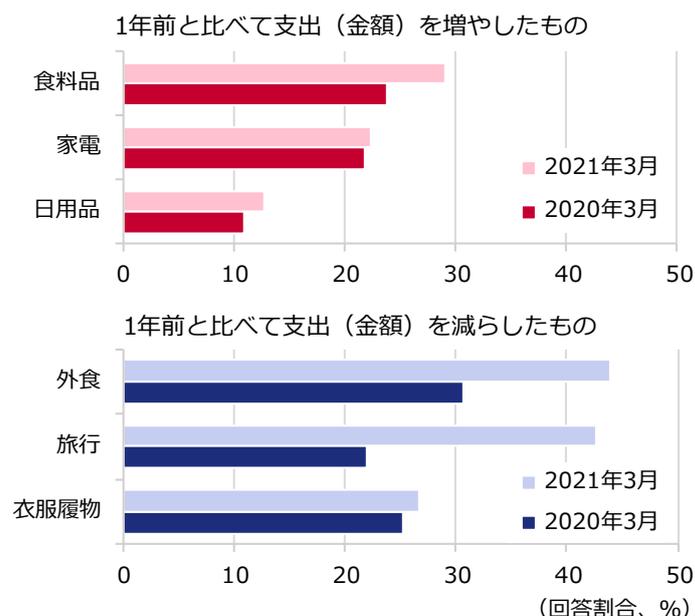
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表1 消費動向と2020年以降のできごと



図表2 支出を増やしたもの・減らしたものの



アンケート調査の結果には、外出自粛・在宅時間の増加の影響がうかがえます。2020年の消費の特徴の一つはネットショッピングが拡大したことです。総務省の調査によれば、インターネットを通じて注文した世帯の割合（二人以上の世帯）は2020年5月に初めて5割を超えました。ネットショッピングでは食料や衣類・履物、家電、家具などへの支出が増加しました。

もう一つの特徴は、家電の買い替えに際して、「上位品目への移行」がうかがえることです。2020年の電気洗濯機やエアコンディショナ、テレビなどの世帯の平均購入単価が価格の上昇率以上に上がっています。在宅環境をより快適にするため、特別定額給付金の支給などを背景に購入対象の高価格帯へのシフトがあったと推察されます。

家計の貯蓄動向をみると、2019年に比べて2020年の貯蓄は約29兆円増加しています。特別定額給付金などの各種給付金（その他の経常移転等）、消費支出の減少がその背景です（図表3）。経済活動が正常化へ向かう際には、この貯蓄の行方が注目されます。

経済活動正常化後の国内消費の注目点

ワクチン普及が徐々に進み、感染リスクが低下した場合、ネットショッピングでは充足できなかった「対面」や「移動」を伴う消費に目が向けられるとみられます。レジャー白書によれば、2019年の余暇活動の参加人口の1位は国内観光旅行、2位は外食で、2020年に個人が支出を減らしたものとちょうど重なっています。これらのペントアップ需要（繰り越し需要）は大きいとみられます。

2020年はGoToトラベル事業を通じて、夏から秋にかけて一時国内旅行が持ち直した時期もありましたが、2020年の日本人の国内旅行消費額は9.9兆円と例年の約半分にとどまりました。近年、訪日外国人の急増が話題になることが多いですが、訪日外国人が3,188万人と過去最高を記録した2019年でも訪日外国人の旅行消費額は4.8兆円でした。2019年の日本人の国内旅行消費額は21.9兆円と訪日外国人の4倍にのぼります（図表4）。

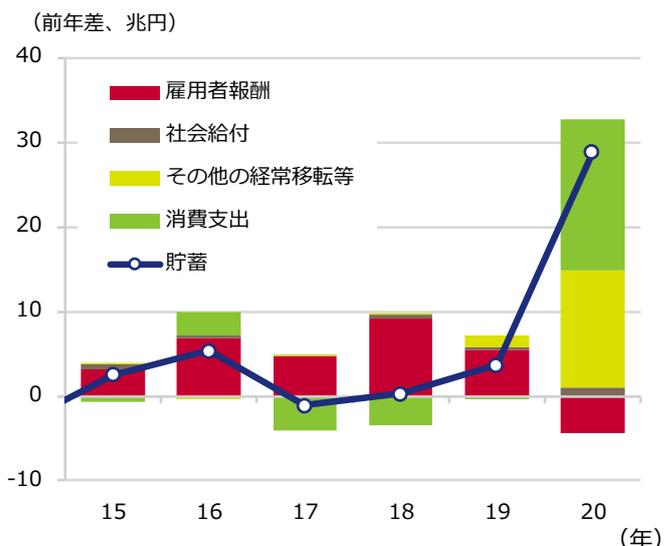
また、日本フードサービス協会のデータによれば、2019年の外食産業（集団給食を除く）の市場規模は22.7兆円で、2012年から増加を続けています。

2020年12月に策定された2020年度第3次補正予算では、GoToトラベル事業を2021年6月末までとすることを想定して1兆円超の予算が追加計上されました。その直後、感染再拡大により、都道府県を越えたGoToトラベル事業は停止されたままとなっています。再開後には、こうしたキャンペーン事業や拡大した貯蓄などが、旅行需要等を後押しすることが期待されます。

もっとも、これまで大規模な財政・金融政策が連鎖倒産や失業者の急増を防いできましたが、1年以上も事業環境が正常化しない中で、雇用や所得への悪影響がいよいよ顕在化する可能性もあります。そうした世帯で節約的な志向が強まる可能性には留意が必要です。

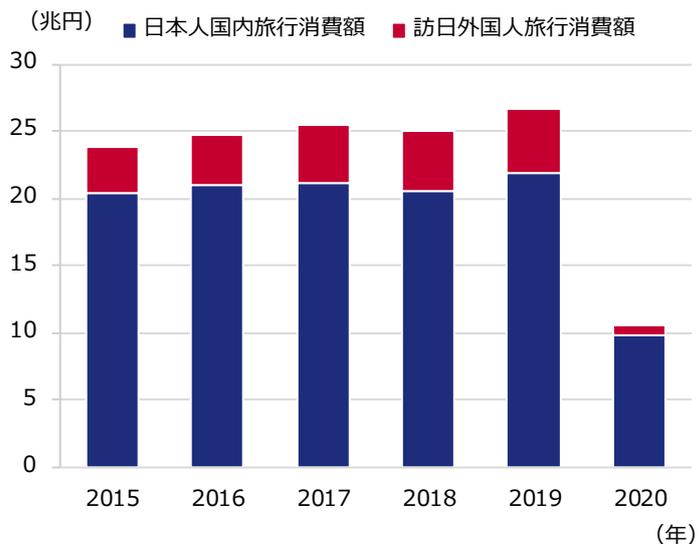
2020年は、オンラインの利便性を認識したと同時に、現地に行くことの価値についても見直された年であったと思います。今後は、「オンライン」と「対面」の適切な組み合わせが定着し、オンラインでの消費も拡大しつつ、対面でしか味わえない消費需要の戻りも期待されます。

図表3 家計の貯蓄増減とその主な要因



期間：2015年～2020年（年）
出所：内閣府のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 旅行消費額



期間：2015年～2020年（年）
注：2020年は観光庁の試算値
出所：観光庁のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。