

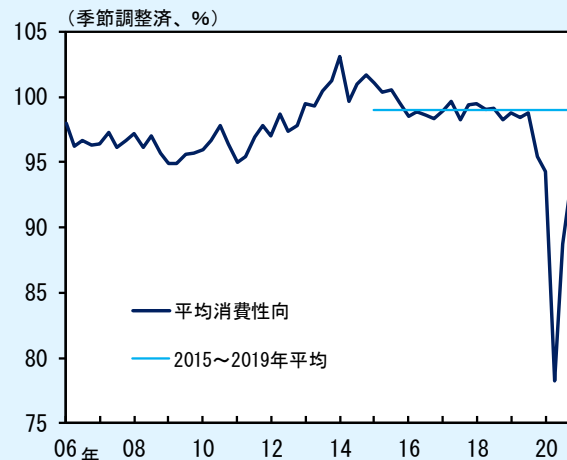
（BOX 3）ワクチンの普及と個人消費の先行きについての考え方

新型コロナウイルス感染症ワクチンについては、欧米を中心に海外での接種が先行して進捗しているが、国内でも本年2月から医療従事者、4月から高齢者の接種が開始されており、その後は一般向けの接種も本格化することが予定されている。本BOXでは、個人消費の先行きを展望するうえで重要なポイントとなる、ワクチンの普及が家計の消費行動に及ぼす影響について、中心的な見通しの背景にある基本的な考え方を説明するとともに、その不確実性にも言及しておく。

感染症に有効なワクチンの接種の進捗は、以下の3つの経路を通じて、個人消費全体とその内訳に大きな影響を与えられられる。第1に、ワクチン接種による感染リスクの低下により、これまで抑制されてきた対人接触や移動を伴うサービス消費は再び活発となり、個人消費全体の回復も明確となる。とりわけ、ワクチンの普及により社会全体で「集団免疫」の獲得が明らかになれば、家計の消費行動は、社会的距離の確保など感染症による制約をほぼ受けなくなるという意味で、「正常化」が進むと考えられる。

第2に、上記の「正常化」に向かう過程では、感染症下で巣ごもり需要が増大した財消費に対して、巻き戻しによる減少あるいは減速圧力がかかると考えられる。ただし、その度合いは、①感染症をきっかけに進んだオンライン消費の拡大や生活様式の変化が、感染収束後においてもどの程度維持されるか、②感染症の影響により従業員の減少や一部店舗の閉店など供給能力を低下させたサービス企業が、回復してくるサービス需要にどの程度対応できるか、といった点にも依存する。なお、この第2の点は、財価格とサービス価格の景

図表B3-1：平均消費性向



(出所) 内閣府

(注) 平均消費性向=家計最終消費支出÷可処分所得等
可処分所得等は、可処分所得に年金受給権の変動調整を加えたもの。

気感応度の違いを通じて、先行きの物価面にもインプリケーションを持つ可能性がある（BOX 4を参照）。

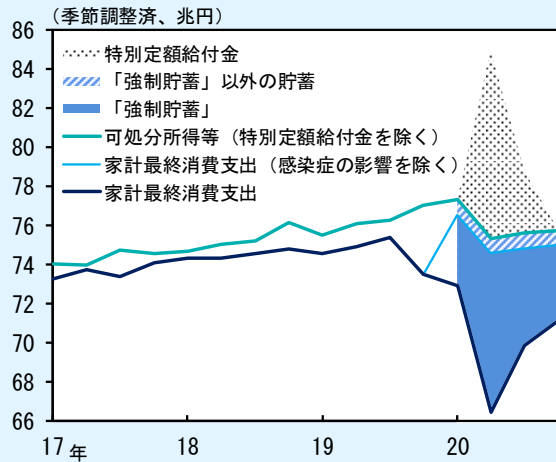
第3に、外出や国境・県境を跨ぐ移動の減少など、感染症のため本来の消費機会を逃したことなどによって、可処分所得のうち半ば強制的に貯蓄に向かった部分については、感染症が収束に向かう過程でその一部が取り崩され、個人消費を押し上げる可能性がある。こうした「強制貯蓄」の取り崩しは、より長い目でみたpent-up需要の顕在化、と解釈することもできる。すなわち、感染症の制約により現在大きく低下している消費性向が、pent-up需要の顕在化に伴って反転上昇し、人口動態等で規定される均衡水準を一時的に上回って推移する可能性がある（図表 B3-1）²³。

とりわけ、最後の点の「強制貯蓄」の取り崩しについては、そのタイミングやペース次第で、見通し期間後半の個人消費の動向に大きな影響を及ぼし得る。そこで以下では、一定の仮定の下に「強制貯蓄」の規模を試算したうえで、その取り崩しペースについて考察する。

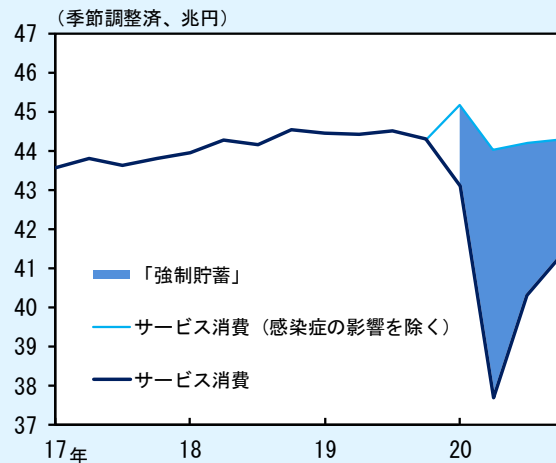
まず、「強制貯蓄」のマクロ的な規模を簡便的な手法で試算すると、昨年1年間の累計で、20兆円程度（特別定額給付金から貯蓄に回った部分を除く）と、可処分所得の約7%にも及ぶ、かなり大規模なものとなる（図表 B3-2①）。ここでは、感染症による消費機会の逸失が発生しなければ実現

図表B3-2：「強制貯蓄」額の試算

①消費全体



②サービス消費



（出所）内閣府等

- （注）1. 可処分所得等は、可処分所得に年金受給権の変動調整を加えたもの。
 2. 家計最終消費支出（感染症の影響を除く）
 = 可処分所得等（特別定額給付金を除く）× 感染症拡大前の平均消費性向
 サービス消費（感染症の影響を除く）
 = 家計最終消費支出（感染症の影響を除く）
 × 感染症拡大前のサービス消費ウエイト
 サービス消費ウエイト
 = サービス消費 ÷ 国内家計最終消費支出
 「感染症拡大前」は、2015～2019年。

²³ このように、本BOXでは「強制貯蓄」という用語を、本来あるべき家計消費のうち、感染症下での消費機会の逸失により抑制されている部分、という意味で用いている（海外では、同様の意味で、"forced savings" 等の表現が使用されている）。なお、感染症下での先行き不確実性の増大に伴い、予備的動機に基づく貯蓄も増加しているとみられ、本BOXでの「強制貯蓄」の試算額にはその部分も含まれている可能性がある。もっとも、それも、感染症が収束していく過程で取り崩される可能性がある点は「強制貯蓄」と変わらない。

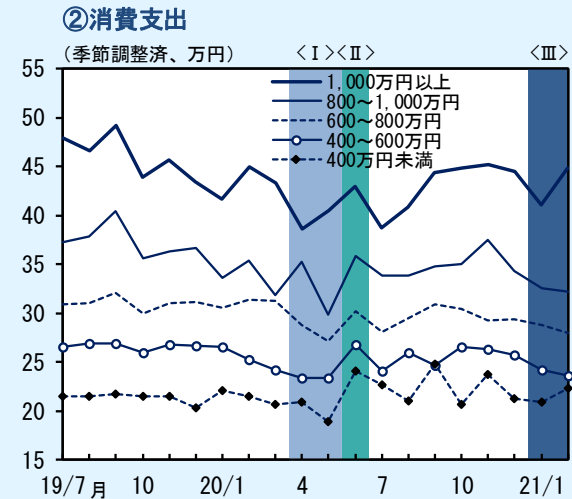
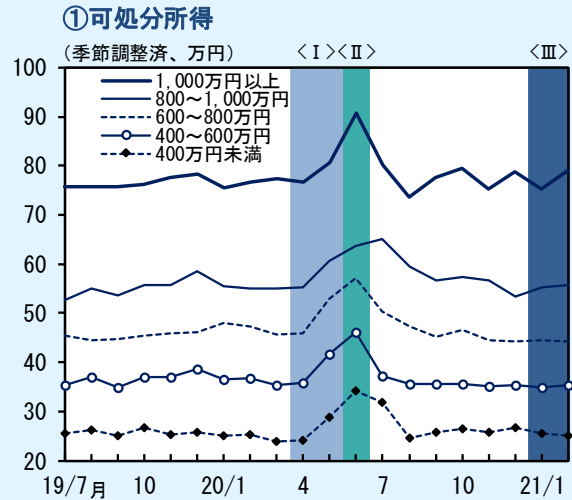
していたと考えられる個人消費の水準を、可処分所得に感染症流行前の平均消費性向（2015～2019年平均）を乗じることで求め（前掲図表 B3-1）²⁴、この「本来の消費水準」から実際の消費水準を差し引いたものを、便宜的に「強制貯蓄」とみなしている。その大半は、感染症による制約が最も大きかったサービス消費を抑制することで積み上がっている（図表 B3-2②）。当面、感染症への警戒感が続く間は、従来ほどのペースではないが、消費機会の逸失に伴う「強制貯蓄」はさらに積み上がっていくとみられる。

所得階層別にみると、「強制貯蓄」は、主として中・高所得者層において発生しているとみられる。家計調査の結果をみると、短期的な振れが大きい点には留意が必要だが、2020年に所得対比で消費をはっきりと減少させたのは、年収が600万円以上の世帯となっている（図表 B3-3）。中・高所得者層は、世帯当たりの消費額が大きだけでなく、消費支出に占める選択的サービス支出の割合も高い（図表 B3-4）。このため、感染拡大以降の平均消費性向の低下の大部分が、こうした世帯の行動によって説明できる（図表 B3-5）。世帯年収別の貯蓄額と世帯数の分布から試算すると、「強制貯蓄」の半分以上が、年収が600万円以上の世帯に起因するとみられる（図表 B3-6）。

今回の中心シナリオにおいて、こうした「強制貯蓄」の取り崩しペースについては、ワクチンが普及すると想定している見通し期間中盤以降、また見通し期間を超える長期にわたって、少しずつ取り崩されていくと想定している。このように、

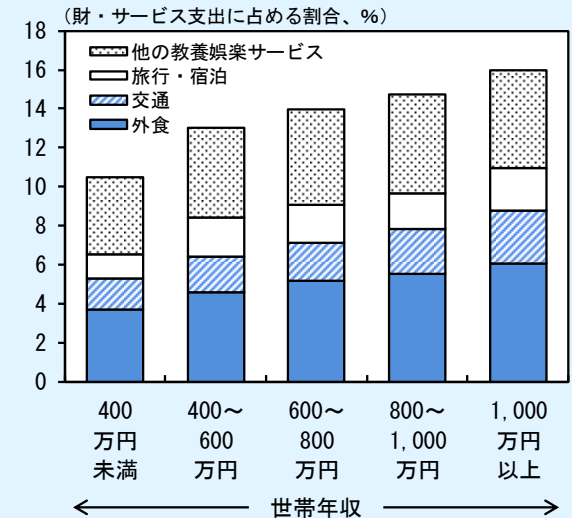
²⁴ ここでは、可処分所得から特別定額給付金を除いた上で試算を行っている。これは、特別定額給付金のような一時的な所得については、消費性向が、雇用者所得や年金所得などの定期的に得られる所得と大きく異なる可能性があり、同給付金からの貯蓄は、本BOXで定義する「強制貯蓄」とは性質が大きく異なる可能性があるためである。

図表B3-3：世帯年収別に見た所得と消費



(出所) 総務省
(注) 1. 家計調査の二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
2. <I>は第1回緊急事態宣言、<II>は特別定額給付金支給開始、<III>は第2回緊急事態宣言。

図表B3-4：選択的サービス消費のウエイト



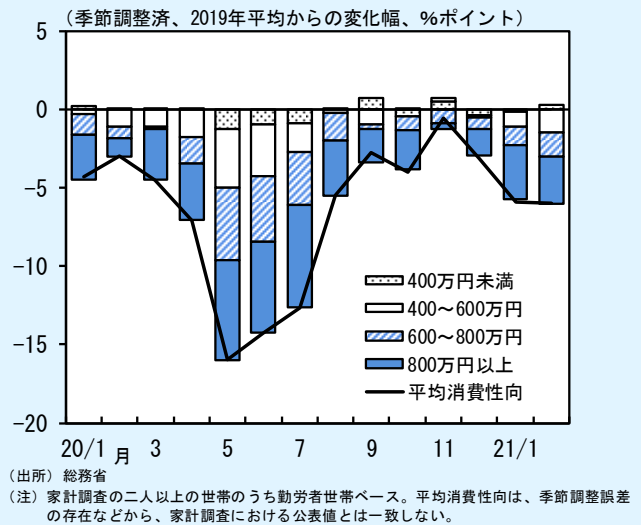
(出所) 総務省
(注) 全国家計構造調査の二人以上の世帯ベース。財・サービス支出=消費支出-こづかい-交際費-仕送り金。外食は、一般外食。旅行・宿泊は、宿泊料とバック旅行費の合計。他の教養娯楽サービスは、月謝類を含む。2019/10～11月の値。

ごく緩やかな取り崩しペースを想定する理由としては、第1に、上述のとおり「強制貯蓄」の大部分は中・高所得者層に集中しているが、これら世帯の消費性向は相対的に低いことが挙げられる（図表 B3-7）²⁵。第2に、サービス消費についてもペントアップ需要は生じるとみられるが、財と比べると、一定の期間内に実現可能な消費量には限界があると考えられることである。サービス消費では、旅行のように、消費活動そのものに一定の期間や特定の機会を要する、あるいは外食のように、需要が特定の時間帯や時期に集中するケースが少なくないため、短期的には供給の天井にぶつかりやすい（図表 B3-8、B3-9）。第3に、感染症下での積極的な財政出動が、将来の増税や社会保障負担増加に対する家計の懸念を高める場合、現在の所得水準（流動性）が消費支出の制約となっていない中・高所得者層を中心に、消費を抑制する方向に働く可能性がある。

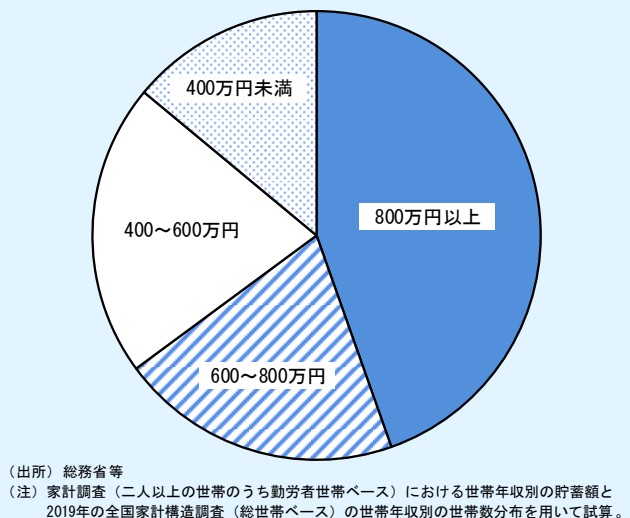
上述した「強制貯蓄」の試算値については、消費性向の均衡水準をどの程度に見積もるかで定量的な結果は変わり得るなど、幅をもって評価する必要がある。また、より広い観点で見れば、感染状況やワクチンの普及が個人消費に及ぼす影響を巡っては、中心的な見通し対比で上下双方向のリスクがある。まず、有効なワクチンが普及するまでの間は、感染症の拡大が、公衆衛生上の措置や家計による自粛行動を通じて、個人消費を下押しする可能性がある。このため、当面は、感染症の拡大に伴う下振れリスクを引き続き意識する必要がある。一方、ワクチン接種の進捗に伴い、先行して接種を受けた消費者の消費行動が予想以上に活発化する可能性や、ワクチンの普及前後で「強制貯蓄」の取り崩しがより速いペースで進み、個

²⁵ 所得階層別にみた消費性向については、2016年10月展望レポートのBOX3を参照。

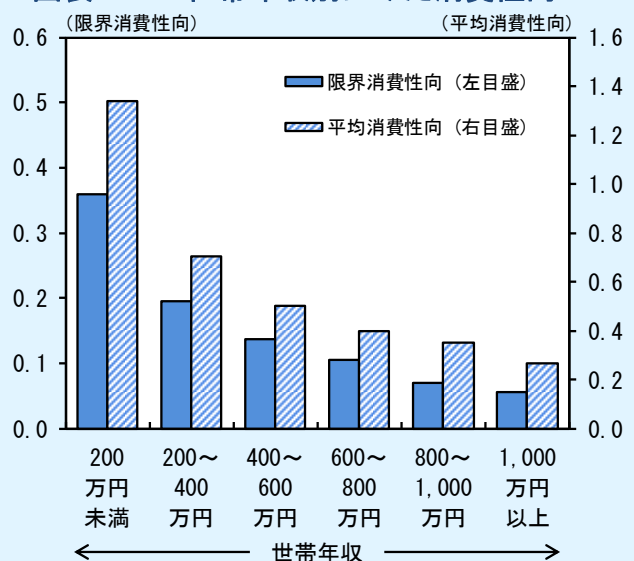
図表B3-5：世帯年収別にみた平均消費性向



図表B3-6：「強制貯蓄」の世帯年収別内訳

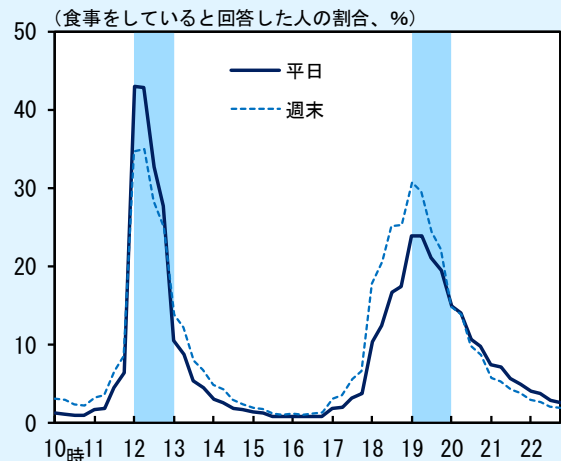


図表B3-7：世帯年収別にみた消費性向



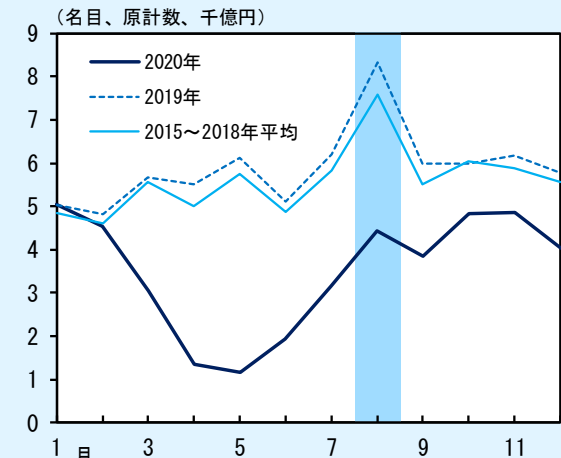
人消費が上振れる可能性もある。自粛期間の長期化から、これまでに中止されたイベントや会食・旅行等の規模は相当大きくなっているとみられるだけに、やや長い目でみれば、感染症が収束する過程での個人消費のリバウンドが想定以上に大きくなる可能性も、念頭に置いておく必要がある。

図表B3-8：食事をしている時間帯



(出所) 総務省
 (注) 1. 有業者ベース。週末は、土曜日と日曜日の単純平均。2016年の値。
 2. シャドローは、昼食と夕食の時間帯のピーク。

図表B3-9：宿泊業売上高の季節性



(出所) 総務省
 (注) シャドローは、8月（お盆、夏休み）。