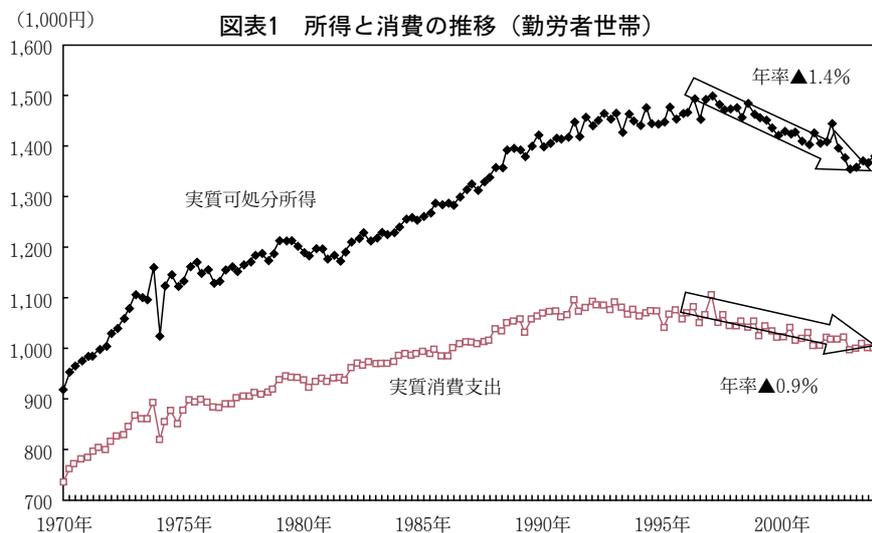


# 情勢判断

## 国内経済

### 景気とシンクロする消費性向



(資料) 総務省 (注) 全国消費者物価(帰属家賃を除く)で実質化し、季節調整を行った。

#### 上昇した消費性向

消費支出を(可処分)所得と(平均)消費性向に分けることができるが、家計調査ベースでの消費性向について見ることにする。

消費性向は1980年代初頭をピークに低下傾向にあったが、90年代後半以降は反転する動きを見せている(図表2)。

一方、所得のうち大きなウェイトを持つ賃金動向を見ると、毎月勤労統計からは下方硬直性があるとされ

#### 低調が続く家計消費

家計調査によると、1990年代後半以降、日本の家計は所得・消費とも減少基調にある(いずれも実質ベース)。実質可処分所得は98年以降の5年間の平均増減率は1.4%、実質消費支出は同じく0.9%となっている(図表1)。

また、GDP統計を見ても、家計消費支出は同様に伸び悩む傾向にある。家計消費の直近ピークは02年7~9月期であり、それ以降は頭打ちの状態である(名目ベース・実質ベースとも)。

こうした消費低迷の背景には足許の所得の落ち込みや、将来的にも伸び悩むとの見通しがあることは十分予想される。

ていた賃金(現金給与総額)が1997年前半をピークに減少に転じていることがわかる。これは上述した消費性向が上昇に転じた時期と重なっており、互いに影響しあっている可能性もある。

なお、消費性向が独立的に変動すると仮定した場合、これに影響を与える変数として消費者マインドの動向を挙げることができるだろう。



(資料) 総務省 (注) 勤労者世帯分。可処分所得、消費支出を季節調整した際のTC成分を使用。

### 景気動向とシンクロし始めた消費性向

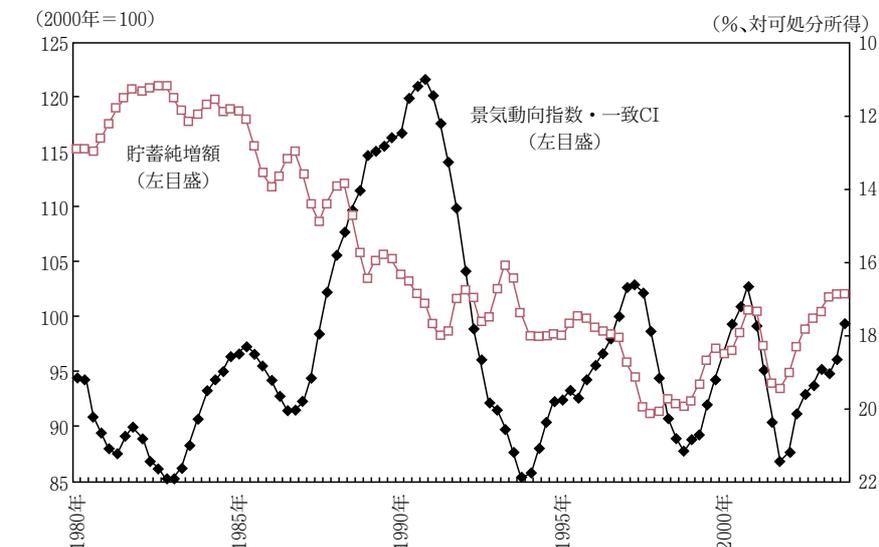
消費者マインドの動向を見ると、足許では景気回復を受けて雇用調整圧力が緩和したため、ほとんどの調査でも改善する動きを見せている。基本的に、「消費者マインド」という指標を作成するにあたっては、雇用環境の見通しや耐久消費財の購入意欲などといったものを合成することが多い。そのため、消費支出そのものは景気に先行して変動するが、消費者マインドは景気に先行もしくは一致して変動すると考えられている

(実際に内閣府「景気動向

指数」では、消費者態度指数は先行系列に、家計消費支出は遅行系列に入れられている)。つまり、消費性向も景気動向と何らかの関係があることを示唆している。

図表3は、家計調査の貯蓄純増額(預貯金・保険の純増額の合計で、借金返済といったいわゆる義務的な貯蓄を除いたもの)と景気動向の関係を示したものである。90年代後半まで消費性向は一貫して低下傾向を辿っており、景気変動とあまり関係があるようには見えない。しか

図表3 景気動向と貯蓄額の推移

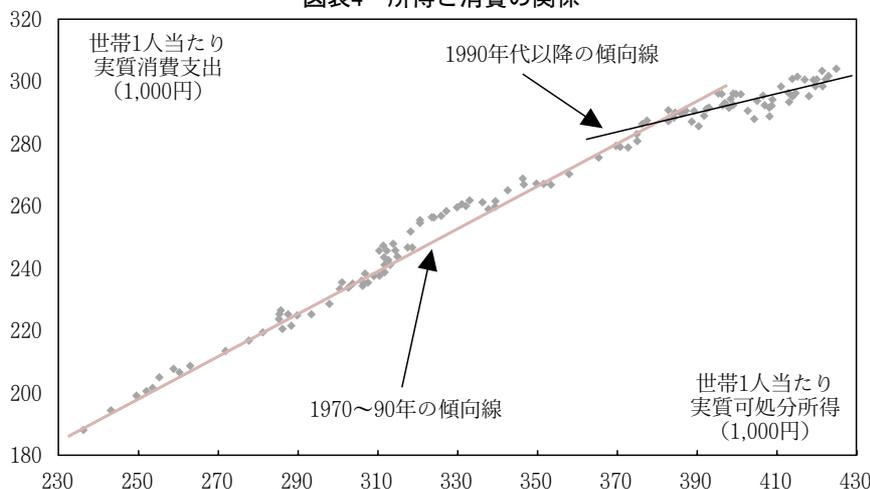


(資料)内閣府、総務省 (注)貯蓄純増額、可処分所得はともに季節調整の際のTC成分を使用。

し、97年以降、両者は転換点をほぼ一にして変動しており、景気動向が消費性向(もしくは家計貯蓄率)に通じて消費にも影響を与えるといった働きをしている。

なお、この動きは「ラチェット効果」と呼ばれるものとは逆である。ラチェット効果とは、所得低下に対して消費の落ち込みが小さく、結果的に景気下支えをすることを指すが、景気動向と消費性向のシンクロは景気に対する不安定効果を持つからである。

図表4 所得と消費の関係



(資料)総務庁「家計調査」を用いて農中総研が作成 (注)全国CPI(帰属家賃を除く総合)で実質化後、季節調整した際のTC成分を使用

### 90年代に下方屈折した消費関数

図表4は所得と消費支出の関係を示したものであるが、日本の消費関数は90年代に下方屈折したと捉えるのが妥当と思われる。1970~90年には比較的安定した関係があったが(例外として、80年代前半にラチェット効果が発生した時期がある)、バブル崩壊後には消費水準が下方にシフトしているように見える。つまり、所得水準に対して過少消費

状態となっており、これが90年代以降の需要不足の一因となっていると推測される（おそらく、企業の設備投資抑制も主因の一つであろう）。

97年以降の日本経済を振り返ると、不良債権問題が大きな足枷となり、企業部門のリストラ（バランスシート調整や雇用調整）が本格化し始めた時期である。労働市場では失業率がほぼ一貫して上昇し、雇用不安が高まったことから、家計行動が防衛的になり、「予備的動機」に伴う貯蓄が増えたと考えられるが、このほかにも金融システムや社会保障制度に対する不安感も消費支出を抑制する方向に働いた可能性は否めない。

なお、90年代以降を見ると、傾向線からのばらつきがそれ以前と比較して大きくなっているのも特徴であり、極めて安定的であった消費動向がよりボラタイルになったことを示している。

### 消費の先行きをどう考えるか

今後1~2年ほどの消費動向を考えると、雇用環境の改善が見込まれるが、そのスピードは非常に緩やかであること、低金利状態が続くため資産所得もさほど増加が見込めないこと（株価上昇は期待できるが、家計の株式保有比率は20.3%（03年9月末）で効果は限定的）、などから所得の伸びは抑制されたものとなるだろう。

一方、景気改善を前提とすれば消費性向が低下するとは考えづらいが、すでに水準的には90年代以降のレンジ上限に達していることもあり、これ以上の上昇は見込みづらい。資金循環勘定からは家計の資金余剰幅が急激に低下していることが判明しており、貯蓄余力が乏しくなっていることも消費性向の上昇余地が限定的ということをサポートするだろう。これまでの所得低下の状況下で消費の底堅さを演出してきた消費性向が横ばいで推移するとすれば、家計消費は所得（賃金）の伸び程度に抑制されたものになると予想される。

（南 武志）



（資料）内閣府、日本銀行

（注）4四半期移動平均。1998年以前は旧統計で、接続の段差は考慮していない。  
対家計民間非営利団体を含む。