

最近の個人消費動向について

〔要 旨〕

1. 最近数年間の個人消費の推移をみると、57年度に伸びを高めたあと、景気が回復から上昇過程をたどった58、59年度にはむしろ伸びが鈍化した。この結果、今回景気回復期における個人消費の牽引力は過去の回復期に比べて劣ったものとなっている。
2. 個人消費の回復が遅れた背景としては、その動向を大きく規定する雇用者所得の増加が、景気回復に対してもともと遅行する性格をもっているという事情をまず指摘できる。これは製造業の常用雇用が生産の動きに遅行するうえ、非製造業の雇用者所得増が製造業のそれに遅れるという二つの要因を基本的背景とするものである。さらに、今回回復期においては、とくに第2次石油危機に際してのわが国経済全体の対応のあり方が、消費回復の遅れと密接に関連している。すなわち、第1次石油危機後には労働分配率が急速に高まり、これが家計部門に対する影響を和らげ、個人消費需要を下支えることとなったが、第2次石油危機後には、賃金がおおむね生産性の上昇に見合ったかたちで弾力的に決定されたことから、労働分配率が安定的に推移し、これが自ずから異なった経済パフォーマンスを招来することとなった。
3. 消費性向が58年以降頭打ちから低下への動きを示したことも個人消費の回復を遅らせた大きな要因である。その背景としては、①耐久消費財・被服のストック水準からして関連支出が増え難い局面にあったこと、②このような状況の下で家計は耐久消費財等の消費よりも住宅ローンの期限前・繰上げ返済を選好したこと、③製造業雇用者所得増加が所定外・特別給与といった限界的所得の増加によるところが大きく、慎重な消費態度につながったこと、などが挙げられよう。
4. 今後、個人消費は着実に回復していくものと思われる。これは、①生産と雇用のラグ関係を前提とすれば、目先、生産の減速があるとしても雇用の着実な増加が見込め、また賃金面でも本年度のベ・ア、ボーナス等が高目の伸びで決着していること、②消費性向についても、ストック循環上被服の持直しが期待でき、また住宅ローン残高の伸びが鈍化しているなか、返済額がこれまで以上のピッチで増加する可能性は小さいことなどから、再び上昇に転じる見込みであることによる。
5. 今後内需中心の安定的な成長を確保することが、わが国経済の最大の課題であり、そのなかで個人消費の果たす役割はますます重みを増しているが、その場合、物価の低位安定を維持することが何よりも重要となる。物価安定は消費者のコンフィデンスを高めるとともに、実質所得の伸びを確保し、実質資産残高の増加をもたらして、消費の拡大を確実なものとする効果があるからである。

〔目 次〕

はじめに

1. 個人消費の動きとその背景

(力強さを欠く個人消費の伸び)

(景気回復過程における個人消費の遅れ)

(安定的に推移した労働分配率)

(伸び悩んだ非製造業の雇用)

2. 消費性向の低下とその影響

(1) 財別支出の動向

(耐久消費財、半耐久消費財の不振)

(耐久財不振の背景)

(2) 貯蓄面からみた消費性向低下(貯蓄率上昇)の背景

(貯蓄率の推移とその要因)

(金融資産貯蓄率の変動要因)

(借入金返済・投資比率の変動要因)

(雇用者所得の支払形態による消費性向への影響)

3. 今後の展望

(雇用・所得環境の先行き)

(当面の消費性向の動向)

(内需拡大と政策対応)

はじめに

58年以降のわが国経済の動向を顧みると、米国経済の急拡大を背景として、輸出が大幅に増加し、その生産面への波及効果を受けて設備投資も回復、この結果59年度の実質G N Pは前年度比+5.7%と、50年代では最も高い成長率を達成した。

もっとも、このなかで個人消費は、58、59年度ともに前年度に比べむしろ伸びを鈍化させており、輸出を引き金とした今回の景気回復の波及効果が、個人消費にまで十分達しているとはいえない状況にあった。

さらに昨年後半以降の米国景気拡大テンポのスローダウンを背景に、年明け後わが国の輸出の増勢は鈍化し、それにつれて、企業の生産活動もひとりの勢いを失ってきたが、こうした中で景気の持続的拡大の可否を占ううえで、家計部門、とりわけ回復の遅れていた個人消費の動向が注目を集めている。

そこで本稿では、今回景気回復期入り後最近までの個人消費伸び悩みの背景を分析するとともに、今後の動向について若干の展望を試みることにする。

1. 個人消費の動きとその背景

(力強さを欠く個人消費の伸び)

57年度に景気が全体として停滞するなかで伸びを高めた個人消費(G N Pベース、

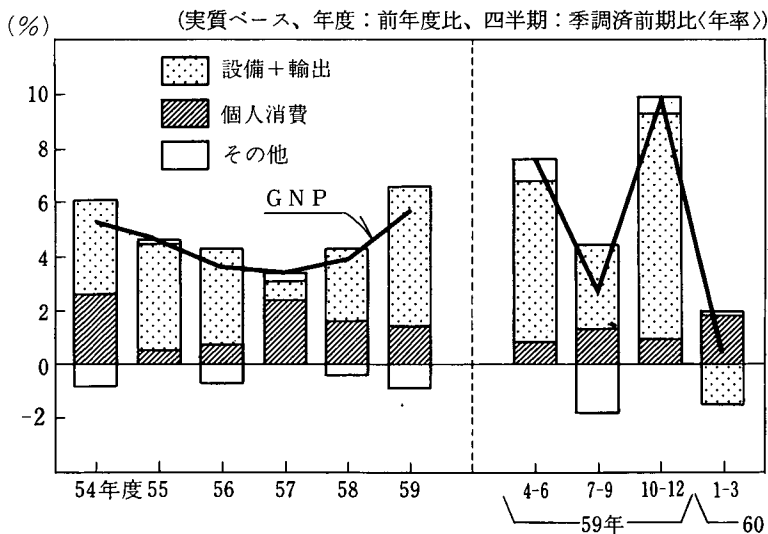
実質民間最終消費支出、前年度比+4.6%)は、景気が拡大に向かった58年度には「勤労者世帯」(家計調査報告上の世帯区分)の伸び悩みを主因にむしろ伸びが鈍化し(同+3.1%)、続く59年度も「勤労者世帯」の持直しテンポが緩やかなものにとどまったうえ、「一般世帯」(同、個人営業世帯等)や「農家世帯」が伸び悩んだことから、一段と伸びを低めた(同+2.6%、第1図)。

最近に至って、こうした個人消費の動きにもようやく明確な増加基調が読みとれるようになってきたが、今回景気回復期における個人消費の牽引力については、従来のそれに比べてかなり劣っていると評価せざるを得ない。すなわち、今回回復期では民間設備投資、経常海外余剰のG N P成長率に対する寄与度、寄与率が、前回、前々回復期を上回っているのに対し、個人消費は各1.4%、27.1%と、それぞれ前2回の回復期に比べかなり低い水準にとどまっている(第1表)。

〔第1図〕

個人消費支出の推移

(1) 実質G N Pに対する需要項目別増減寄与度



(2) 世帯別消費支出の推移

(実質、前年比、%) (参考)

	57年	58年	59年	60年	世帯別構成比(55年国勢調査)
勤労者世帯	3.1	0.4	1.7	(1-5月) 0.9	
一般世帯	2.3	0.7	△ 1.8	(1-5月) 2.7	
農家世帯	0.1	2.9	1.9	(1-5月) 2.5	
					勤労者世帯 57.9%
					一般世帯 14.3
					農家世帯 7.9
					単身世帯 16.0
					非就業世帯 3.9
					合計 100.0

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」
総務庁「家計調査報告」
農林水産省「農村消費水準指数」

〔第1表〕

需要項目別にみた景気ボトムからの回復寄与度

(実質、年率%、〈 〉内は寄与率)

	前々回復期 (50/1-3月～ 52/1-3月)	前回回復期 (52/10-12月～ 55/1-3月)	今回回復期 (58/1-3月～ 60/1-3月)
国民総支出	5.9<100.0>	5.4<100.0>	5.2<100.0>
民間最終消費	2.0< 33.5>	2.6< 49.0>	1.4< 27.1>
民間住宅投資	0.9< 14.6>	▲0.1< ▲2.2>	▲0.1< ▲2.4>
民間設備投資	0.1< 2.3>	1.6< 29.4>	1.7< 32.0>
民間在庫投資	0.4< 7.0>	0.3< 6.3>	0.3< 5.9>
政府支出	1.0< 16.1>	0.6< 11.1>	0.2< 2.9>
経常海外余剰	1.6< 26.4>	0.4< 6.5>	1.8< 34.3>

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

〔第2表〕

今回回復期における個人消費伸び悩みの背景

(GNPベース、各要因は寄与度、年率%)

	前回景気回復期 (52/10-12月～ 55/1-3月)	景気後退期 (55/1-3月～ 58/1-3月)	今回景気回復期 (58/1-3月～ 60/1-3月)
実質消費支出	4.8	2.5	2.7
実質雇用者所得	3.1	3.4	2.6
実質賃金	1.7	1.1	1.6
雇用者数	1.4	2.3	1.0
消費性向要因	1.6	0.9	▲ 0.7
非消費支出要因	0.1	▲ 1.8	0.8

(注) 1. 要因分解は以下の式による。

$$\left(\frac{\dot{C}}{P_c}\right) = \left(\frac{\dot{W}}{P_c}\right) + \underbrace{\dot{L}}_{\text{実質雇用者所得}} + \left(\frac{\dot{C}}{Y_d}\right) + \left(\frac{\dot{Y}_d}{W_L}\right)$$

実質消費支出 実質賃金 雇用者数 消費性向要因 非消費支出要因

ここで C：名目消費支出 P_c ：消費デフレーター W：名目賃金
 L：雇用者数 W_L ：名目雇用者所得 Y_d ：可処分所得

2. 今回回復期における消費性向要因は家計調査をもとに日本銀行試算。

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」、労働省「毎月勤労統計」

総務庁「家計調査報告」

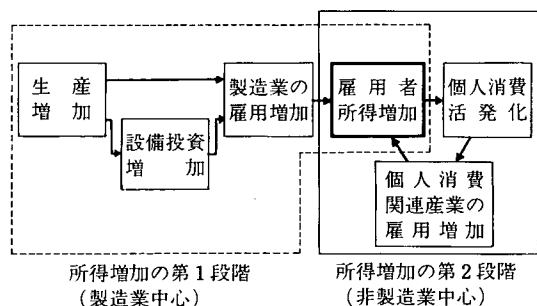
前回景気後退期(55年1-3月～58年1-3月)における個人消費の増加率が2.5% (年率)と今回回復期のそれ(同2.7%)にほぼ匹敵していることからしても(第2表)、個人消費の伸び悩みは明らかといえよう。

(景気回復過程における個人消費の遅れ)

こうした個人消費の回復の遅れの背景を探るために、まず、景気回復過程にお

〔第2図〕

雇用者所得増加のメカニズム (モデルケース)



ける個人消費増加のメカニズムを
考えてみよう。個人消費の動向を
大きく規定する要因は、やはり個
人所得、なかでも雇用者所得の動
向であるから、ここでは、景気回
復期において、雇用者所得がどの
ような経路をたどって増加してい
くのか整理しておこう(第2図)。

今回の景気回復は輸出増加に端
を発したが、輸出の拡大によって

誘発された生産増加は、それ自体が、製造業の雇用増加をもたらすとともに、生産増加の結果、各企業は設備投資に踏切り、それがまた雇用拡大を引起こす。こうした製造業の雇用増加は生産増に伴う所定外給与の増加とも相まって、所得増加の第1段階を構成する。以上のような製造業を中心とする雇用者所得の増加は、個人消費を活発化させる要因となるが、さらにこうした個人消費の増大は個人消費に関連する産業(卸・小売業、サービス業など)の売上げひいては雇用拡大に結びつき、これが同産業雇用者全体の所得増加をもたらし、これら産業の売上げ・雇用をさらに伸ばすというかたちで、個人消費と同関連産業の雇用者所得とが相乗的に拡大する段階を迎える(所得増加の第2段階)^(注1)。

以上の単純化されたモデルケースに示されるように、雇用者所得の増加が2段階に分割できることが、景気回復に対する雇用者所得の増加の遅れをもたらす第1の要因であるが、さらに、このモデルに即していえば、「第1段階」の中にも雇用者所得のラグ要因が含まれている。すなわち、製造業における雇用のサイク

(注1) ちなみに、雇用者数全体に占める個人消費関連産業雇用者のウエイトは約35%と高く、「所得増加の第2段階」のパフォーマンスは個人消費全体を左右する大きな鍵となっている。

雇用者数業種別構成比(58年度、%)

製造業	28.4
個人消費関連産業	34.7
卸・小売業	17.8
サービス業	16.9
建設業	9.9
運輸・通信業	7.4
その他(含む農業、公務)	19.6
合計	100.0

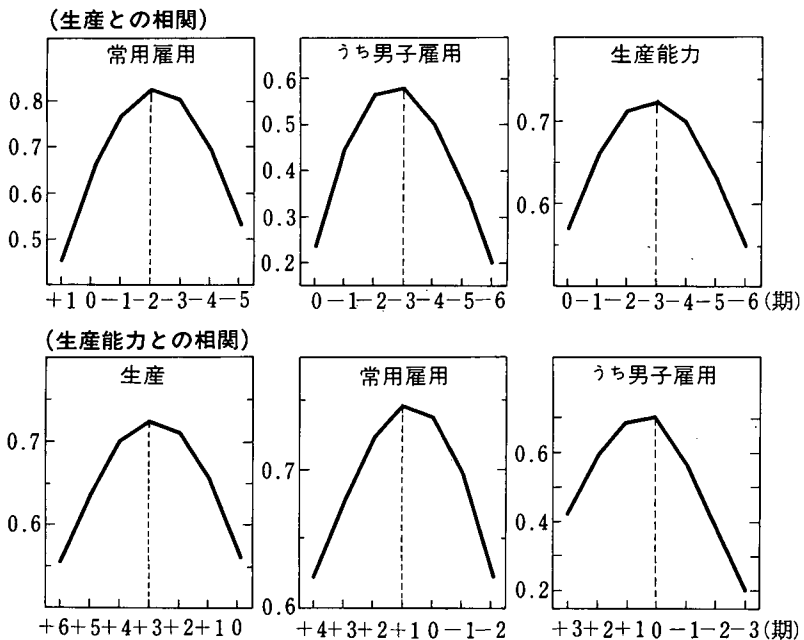
(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

ルは、①生産の増減に直接結びついたサイクル(臨時工あるいはパート労働者といった企業にとっての可変的雇用のサイクル)と、②設備投資(あるいはそれが体化した実物資本)の動きと結びつき、生産の増減には遅れをもつサイクル(常用雇用を中心とする企業にとっての固定的雇用のサイクル)の二つが合成されたものとして考えられる。

実際に生産の伸びと常用雇用の伸びについて時差相関をみると、常用雇用のそれは2～3四半期遅行しており、さらに生産に遅行する生産能力と常用雇用との間で時差相関をみるとほとんど一致している(第3図)。

[第3図]

常用雇用と生産、生産能力との時差相関(製造業、四半期ベース)



(四半期)

	生 産	常用雇用	うち 男子雇用	生産能力
生 産		$\ominus 2$ < 0.83 >	$\ominus 3$ < 0.58 >	$\ominus 3$ < 0.72 >
生産能力	$\oplus 3$ < 0.72 >	$\oplus 1$ < 0.75 >	0 < 0.70 >	

(注) 1. \ominus は生産に対する遅行期数を、 \oplus は生産能力に対する先行期数を表す。< >内は時差相関係数。

2. 前年比ベースで計測。計測期間は39/1-3月～60/1-3月。ただし男子雇用との時差相関はデータの制約から46/1-3月～60/1-3月について計測。

(資料) 通産省「通産統計」、労働省「毎月勤労統計」

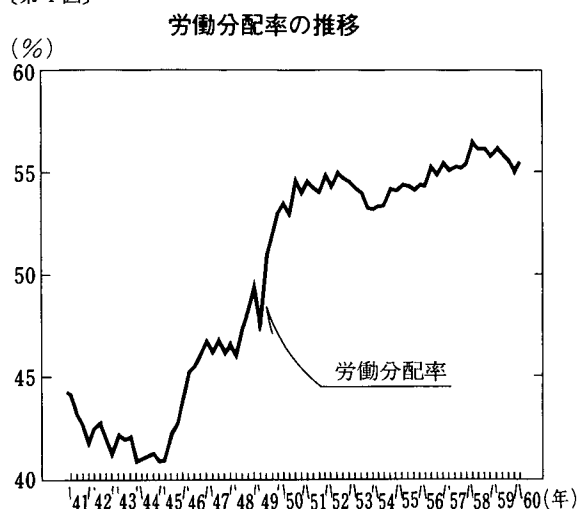
企業にとっては、限界的な労働力はともかく、生産の基盤を支える労働力についてはその教育にかかるコスト、時間等からみて簡単に増減できるものではなく、むしろ実物資本と同様に固定的な生産要素としての面が強い。したがって常用雇用の動きは、生産能力のそれと同様に、企業の中長期的戦略を反映し、生産の動きに遅行する傾向を持つこととなる。

このように一般的にみて、雇用者所得の増加は、そもそも生産増加に対して遅行しがちな性格をもっており、この結果、とくに景気回復初期においては、個人消費が輸出、設備投資などに比べ鈍い動きしか示さないのはむしろ当然とも考えられる^(注2)。もっとも今回の回復期においては、このように、ただでさえ遅れがちな個人消費増加が従来の回復期に比べて一段と遅れているわけであり、これには今回特有の背景があったと思われる。次にこの点を、今回の景気回復パターンと前回、前々回のそれとの対比を通じて明らかにしよう。

(安定的に推移した労働分配率)

今回の景気回復パターンを、G N P成長率に対する需要項目ごとの寄与率という観点から、前回、前々回と比較してみると(前出第1表)、①設備投資の寄与率は前々回が著しく低く、前回と今回は相当の高水準、②政府支出については今回が際立って低い、③今回の場合、経常海外余剰の寄与が目立って高い、等の様々の特徴を指摘できる。これらは、第1次石油危機後の長い設備投資調整期間の介在、55年度以降の財政再建努力の継続、海外環境の相違等の事情に基づくもので

[第4図]



(注)
$$\text{労働分配率}(\%) = \frac{\text{名目雇用者所得}}{\text{名目国民総支出}} \times 100$$

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

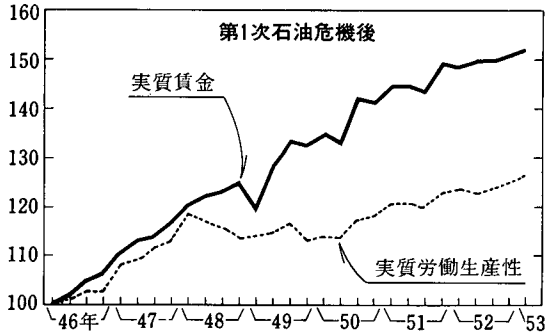
あるが、ここでの関心から注目されるのは、国内民間需要を、「企業需要」(民間設備投資+民間在庫投資)と「家計需要」(民間最終消費+民間住宅投資)とに分けたとき、第1次石油危機後の前回と前々回はともに後者の寄与率が前者を上回っているのに対し、今回の場合その関係が逆転していることである。この事実は、第1次石油危機と第2次石油危機への日本経済の対応が大きく異なっていたことと深くかかわっていると考え

られる。この相違を端的に示す指標として、第1次石油危機後と第2次石油危機後の労働分配率の動きを比較してみると(第4図)、第1次石油危機後には期待インフレ率の上昇等を背景に名目賃金が急騰したことから、労働分配率が急速に高

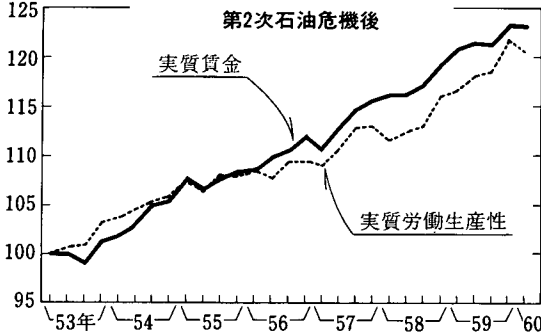
[第5図]

賃金と労働生産性の推移

(46/1-3月=100)



(53/1-3月=100)



(注) 労働分配率と賃金、労働生産性の関係は以下のとおり。

$$\frac{WL}{Py} = \frac{W}{P} \times \frac{L}{y}$$

(労働分配率) (実質賃金) (実質労働生産性の逆数)

ここで W: 名目賃金
P: GNPデフレーター
L: 雇用者数
y: 実質GNP

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」、労働省「毎月勤労統計」

まったのに対し、第2次石油危機後は物価上昇が原油価格上昇の波及に伴うやむを得ざる範囲にとどまり、インフレ期待があおられずにすんだなかで、賃金の弾力的決定がなされ、労働分配率は安定的に推移した。労働分配率の動きを実質賃金と実質労働生産性に分けてみると(第5図)、第1次石油危機後には実質賃金の実質労働生産性を上回って上昇したのに対し、第2次石油危機後には両者が相伴うかたちで上昇していることがわかる(なお、両次石油危機への対応の相違に関する詳細な分析は、調査月報58年2月号所収「第2次石油危機後における経済の構造調整問題について」参照)。第1次石油危機後の労働分配率の上昇は、家計部門に対する影響を和らげ、個人消費需要を下支えする役割を果たした。もとより労働分配率の大幅な上昇は、賃金コストの上昇を通じて物価上昇を招来し、個人

(注2) このような所得増加のメカニズムの考え方は「一般世帯」や「農家世帯」を明示的にとりあげていないが、「一般世帯」はそれに占める個人消費関連自営業種(小売店、飲食店等)のウエイトの高さからいって「第2段階」の一部としての位置付けが可能であり、また「農家世帯」においても雇用者所得を中心とする農外所得の所得全体に占めるウエイトが農業所得を大きく上回っている(59年度農外所得80%: 農業所得20% < 農林水産省「農家経済収支」>) ことにかんがみると、このような考え方はほぼ個人所得全般の動向をとらえているものと思われる。

消費に対してもマイナスの影響を与える可能性が大きく、事実第1次石油危機後の個人消費は伸び悩んでいるが、それでも、当時の個人消費は設備投資などその他の需要項目に比して相対的に高い伸びを維持した。

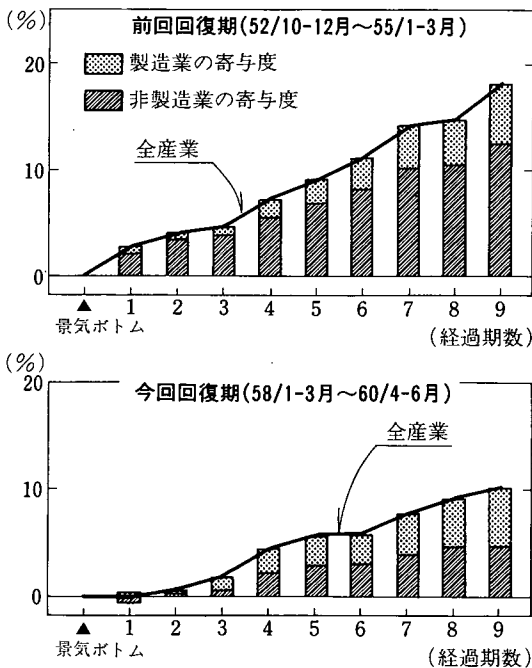
一方、第2次石油危機後は、家計部門も国民所得の海外流出に伴う負担をいわば企業部門と分かち合ったかたちとなり、そのため第1次石油危機後とは異なる経済パフォーマンスを招来したとみられる。

(伸び悩んだ非製造業の雇用)

なお、今回景気回復局面における個人消費の回復の相対的な遅れは、前出第2図のモデルケースにおける整理からも容易に想像されるように、製造業、非製造業における雇用状況の相違にも反映されている。すなわち、今回景気回復局面において製造業の雇用者所得の回復テンポは前回回復期と比べ遜色がないものの、ウェイトの大きい非製造業の回復に力強さが欠け、これが、雇用者所得全体の伸び悩みをもたらすこととなった(第6図)。これは今回回復期における製造業、非製造業の雇用増大のテンポの相違をそのまま投影したものといえよう(第7図)。

[第6図]

製造・非製造業別にみた
雇用者所得の回復状況

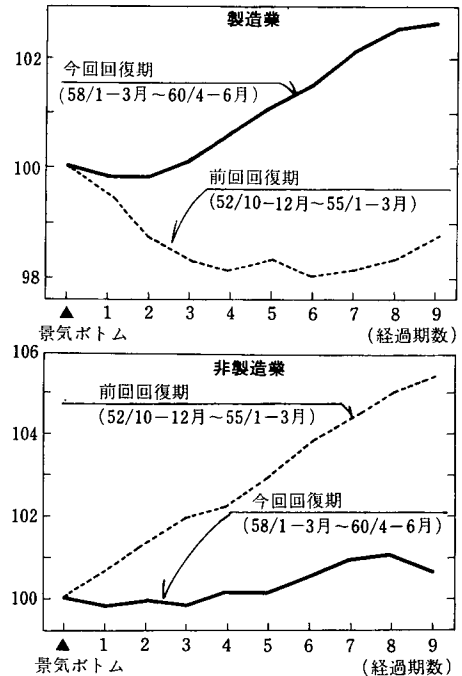


(注) 季調済。景気ボトムに対する増減率(%)。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

[第7図]

製造・非製造業別にみた
雇用の回復状況

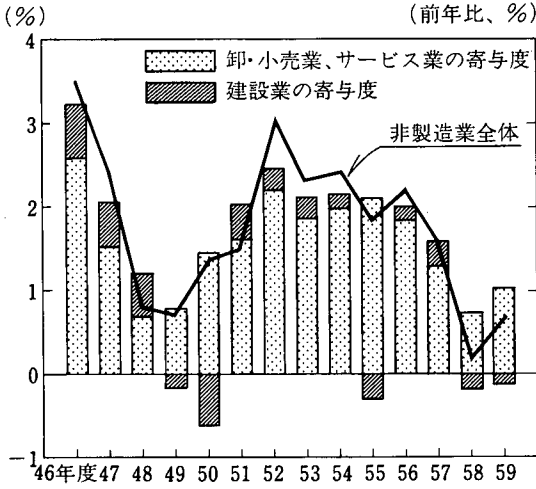


(注) 季調済。景気ボトムを100として指数化。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

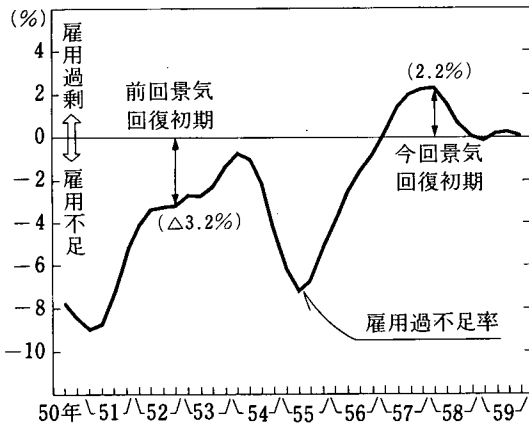
〔第8図〕

非製造業業種別雇用動向



(資料) 労働省「毎月勤労統計」

〔第9図〕

企業内における雇用過不足率の推移
(卸・小売業およびサービス業)

(注) 雇用過不足率(%) = $\frac{\text{現実の雇用人員} - 1}{\text{適正な雇用人員}} \times 100$

なお、雇用過不足率の具体的な算出方法については(付注1)を参照。

(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

まず、製造業については、2度に及ぶ石油危機への対応から雇用調整の継続を余儀なくされた前回とは対照的に雇用は順調な回復を示している。これに対し、非製造業は前回とは様変りに伸び悩み、回復期入り後2年以上たっても景気ボトム時とほぼ同一レベルにとどまっている。

さらに非製造業について業種別の動きをみると(第8図)、建設業が公共投資の抑制を主因に落込んでいるが、卸・小売業、サービス業の伸び悩みが際立っている。ちなみに、卸・小売業、サービス業の企業内における雇用過不足率を推計し、前回と今回とを比較してみても(第9図、推計方法は付注1を参照)、今回景気回復初期には雇用過剰の状態であったのに対し、前回は雇用不足となっている。こうした景気回復初期における非製造業の雇用状況の差は、すでにみたような、今回と前回の景気回復に先立つ兩次石油危機への対応の相違によるものと考えられるが、このことがその後の雇用・個人消費動向に相乗的な影響を与えていたと理解されよう。

2. 消費性向の低下とその影響

次に、やや見方を変えて、今回の個人消費回復の遅れの背景を、消費性向の動

向と関連づけて明らかにしてみよう。まず、今回と前回景気回復期におけるGNPベース実質消費支出を、実質雇用者所得(実質賃金×雇用者数)、消費性向、非消費支出(租税、社会保障関係支払等)の増減に要因分解してみると(前出第2表)、実質賃金は物価の安定もあってほぼ前回回復期並みの寄与を示し、また、税、社会保障等の公的負担の度合いを示す非消費支出要因は59年度の所得税減税措置の効果から前回に比べ今回の実質消費をより押し上げたかたちとなっている。これに対し、雇用者数の寄与は前回を下回っているが、前回に比べ際立った相違を示しているのは消費性向の動きである。

消費性向の推移を「家計調査(勤労者世帯)」ベースでみると、50年代入り後、57年まで年ごとの変動はあるものの、達観してみると上昇傾向(49年75.7%→57年79.3%)をたどってきたが、その後58、59年(それぞれ79.1%、78.7%)と上昇頭打ちないし若干の低下をみている(第10図)。

以下では、かかる動きの背景につき、財別支出および貯蓄(金融資産純増、借入金返済)の両面から探っていくこととする。

(1) 財別支出の動向

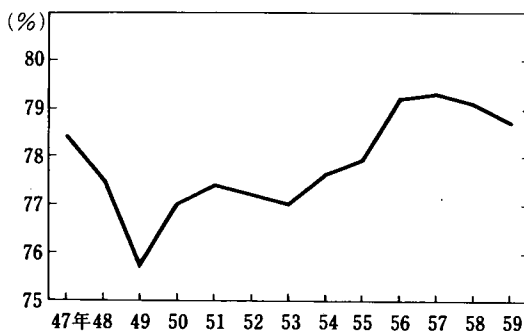
(耐久消費財、半耐久消費財の不振)

最近の財別支出の動向をみると、食料品、光熱費等の非耐久消費財(いわゆる必需的支出)および旅行関係等のサービスについては比較的安定した伸びで推移しているのに対して、耐久消費財や、半耐久消費財とりわけ被服は、景気後退局面であった57年に高い伸びを示した一方、回復局面入り後の59年には逆に大きく伸びを低下させている(第3表)。

この背景をみるために、財別消費と所得の関係をやや長期的に確認してみると(第11図)、非耐久消費財やサービス支出が所得の伸びにおおむね比例して伸びて

いるのに対し、耐久消費財や被服支出と所得との関係は必ずしも安定していない。これは基本的には、これら財のもつ耐久性に起因するところが多いものと考えられる。すなわち、耐久性のある財(以下、被服を含め耐久財と呼ぶ)は、購入した財がストックとして残っている限り家計はそこからサ

消費性向の推移



(資料) 総務庁「家計調査報告」

(第3表)

財別消費支出の推移

(実質、前年比、%)

	ウェイト (59年)	57年	58年	59年
耐久消費財	7.0	10.6	6.7	3.5
半耐久消費財	11.9	3.1	1.7	0.5
うち被服	8.7	4.0	0.7	△ 0.5
非耐久消費財	32.8	2.7	2.1	2.6
うち食料費	30.9	3.3	1.6	0.4
うち光熱費	2.4	2.6	4.2	9.3
サービス	48.2	5.5	4.3	3.8
消費支出	100.0	4.3	3.4	2.8

(注) 59年の内訳支出は総務庁「家計調査報告」より日本銀行推計。

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

ービス(効用)を受けており、その意味で、耐久財の「消費」は支出とは時間的に切り離され、ストックが存在する限り消費が行われているものと解釈することができる。したがって、家計が支出プランを立てる際にも、耐久財ストックが高水準で、そこから受けるサービスの量が自己の所得や他の財の消費量と比較してすでに十分であれば、耐久財の購入量を減らすであろうし、逆にストックが少なければ、購入量を増やすことになるだろう。こうした家計の支出行動にかんがみると、耐久財の場合支出よりもむしろストックの方が所得とかかわりが深いと考えられ、事実、耐久財ストックと所得とを対比してみると、フローの場合に比べ、より安定した動きを示している(第11図)。

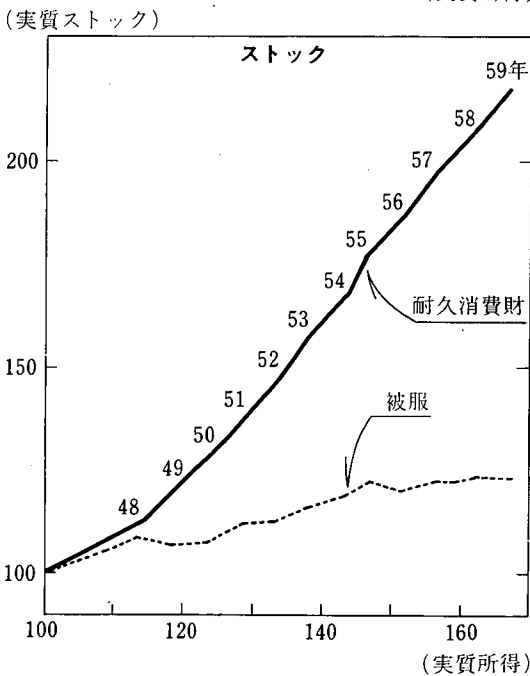
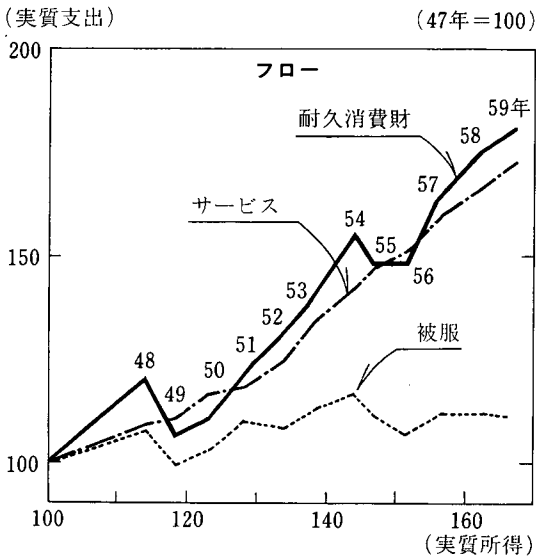
結局、家計は所得等に照らし望ましいと考えられる耐久財のストックに現実のストックを一致させるよう(ストック調整的)に行動しているものと考えられ、したがって、耐久財の支出(フロー)は、主に家計が望ましいと考えている耐久財ストックの量と前期末のストックとのギャップに依存して決まるということができる。もとより、この間に予期せざる所得の変動があり、望ましい耐久財ストックの量に変化が生じると、前期の支出(フロー)如何では、当期の支出(フロー)による調整に大きな負担がかかるわけで、結果的に耐久財支出と所得の関係は不安定とならざるを得ない。

(耐久財不振の背景)

これをマクロ的にチェックするため、やや大胆な前提を置いたうえで、「望ま

〔第11図〕

耐久財の支出(フロー)および ストックと所得との関係



(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

データに基づいて、貯蓄を①金融資産の純増、②借入金返済・その他投資に分けて分析することとする^(注3)。

(貯蓄率の推移とその要因)

まず金融資産貯蓄率をみると(第13図)、50年代を通じて着実に低下してきてお

しい」耐久財ストック水準を確保するために必要な耐久財購入の伸び率を試算してみると(第12図、試算方法は付注2参照)、実際の支出の伸び率の変化方向をかなりよく説明する結果が得られ、また、所要ストックを満たすための支出は、耐久消費財、被服とも、59年には低い伸びにとどまるかたちとなっている。言い換えると59年において耐久消費財や被服の支出の伸びが低下したのは、フローとストックの循環メカニズムからして、所得増にもかかわらず支出をさほど増やさなくともよい局面にあったためということができ、これがひいては、消費性向低下の一因となったと考えられる。

(2) 貯蓄面からみた消費性向低下

(貯蓄率上昇)の背景

次に、家計貯蓄面から最近の消費性向の低下について検討してみよう。

家計貯蓄といっても、その中身をみると、金融資産の増加、住宅ローンの返済、消費者ローンの返済等種々の要素が含まれている。

そこで、ここでは「家計調査」の

り、59年も前年比0.5%ポイント低下している。これに対して、借入金返済・投資比率は、54年以降58年までほぼ横ばいで推移してきたが、59年には比較的大幅な上昇(0.9%ポイント)を示している。

(注3) 家計の収入・支出を現金収支ベースで表すと、現金流入面には、雇用者所得、財産収入、社会保障給付等の実収入に加え、借入金(土地・住宅購入資金、その他資金)が含まれる。一方現金流出面には、消費支出に加え、税・社会保障費等の非消費支出、借入金返済(土地・住宅購入資金、その他資金)、土地・住宅の購入が含まれる。

この結果、可処分所得(実収入から非消費支出を差引いた額)に対応する支出項目は、①「消費支出」、②「金融資産の増加」と、③「その他の貯蓄」すなわち、「土地・住宅借入金返済」、「土地・住宅購入－土地・住宅購入資金借入」、「その他借入金の純減」等に分類できる。したがって、貯蓄すなわち「可処分所得－消費支出」は、「金融資産の増加」と「その他貯蓄(借入金返済およびその他投資)」とに分解できることになる。

家 計 の 収 支 内 訳

(A) 家計調査ベース現金収支バランス

現金流入		現金流出	
実収入 (a)	雇用者所得 財産収入 社会保障給付等	消 費	
		税・社会保障負担	非消費支出(d)
		金 融 資 産 増 加	
借入金	土地・住宅購入資金(b) その他(c)	土地・住宅購入資金(e) そ の 他(f)	借 入 金 返 済
		土 地 ・ 住 宅 購 入(g)	
		そ の 他	

(B) 可処分所得と支出面の対応

収 入	支 出		ウェイト(59年)
可処分所得 (a)－(d)	消 費		78.7%
	金 融 資 産 増 加		11.9
	その他の貯蓄	土 地・住 宅 借 入 金 返 済(e)	5.4
		そ の 他 借 入 金 純 減(f)－(c)	1.4
		土地・住宅購入－土地・住宅資金借入 (g) － (b)	1.4
		そ の 他※	1.2

※「その他」は繰越手持現金純増、敷金、身元保証金等

さて、家計の支出面をこのように分解したうえで各々を可処分所得で除せば、次のような関係が導かれる。

消費

可処分所得

(消費性向)

+

金融資産の増加

可処分所得

(金融資産貯蓄率)

+

その他の貯蓄

可処分所得

(借入金返済・投資比率)

=

1

したがって、

貯蓄率

=

1－消費性向

=

(金融資産貯蓄率)

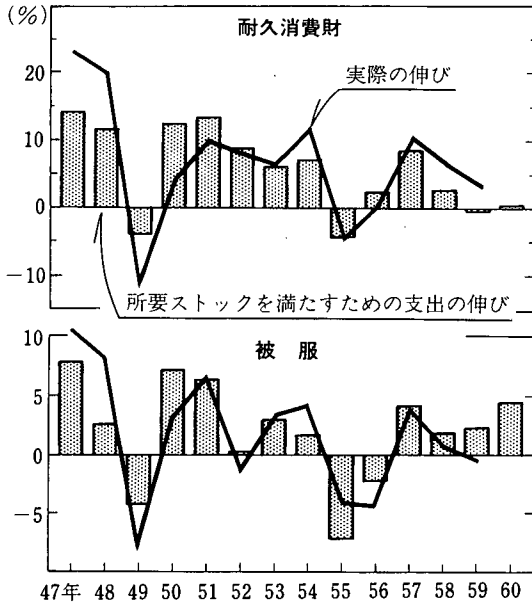
+

(借入金返済・投資比率)

〔第12図〕

所要のストックを満たすための支出の伸び

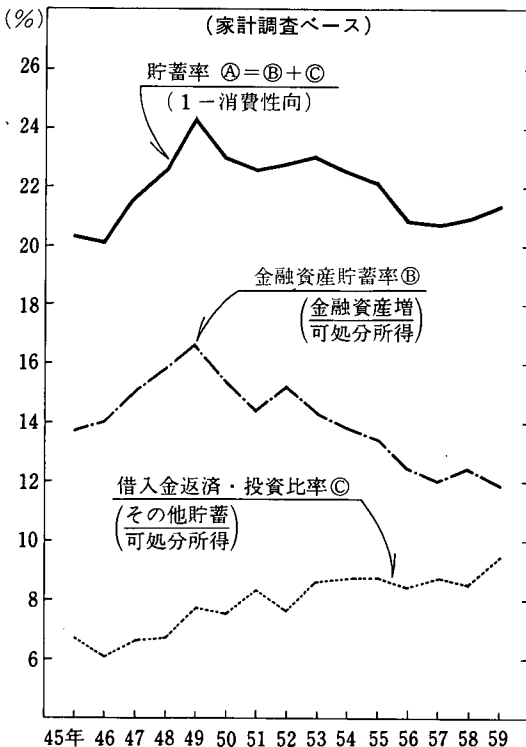
(前年比)



(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

〔第13図〕

金融資産貯蓄率およびその他貯蓄率の推移



(資料) 総務庁「家計調査報告」

貯蓄率が59年にかけて上昇したのは金融資産貯蓄率の低下持続にもかかわらず、借入金返済・投資比率がそれを上回る上昇をみたためといえよう。

そこで、次に金融資産貯蓄率と借入金返済・投資比率のそれぞれについて、その変動要因をみることにする。

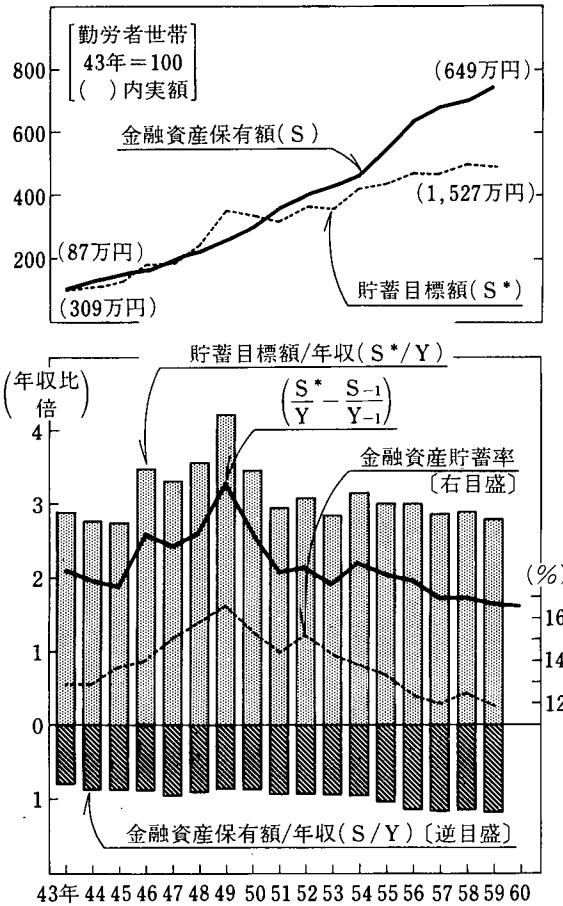
(金融資産貯蓄率の変動要因)

金融資産貯蓄率の変動については、所得・金利などフロー面からの接近のほか、ストック(貯蓄目標額ないし貯蓄残高)の側面から接近することも可能であろう。そこで、「貯蓄に関する世論調査(貯蓄増強中央委)」等から貯蓄目標額(S^*)と金融資産保有額(S)とを拾い、これらの年収比率(S^*/Y および S/Y)と金融資産貯蓄率($\Delta S/Y$)との関係を見ると(第14図)、貯蓄目標額の対年収比率(S^*/Y)および前年の金融資産保有額の対年収比率(S_{-1}/Y_{-1})との差($S^*/Y - S_{-1}/Y_{-1}$)は金融資産貯蓄率とほぼ平行に動いている(この事実からすれば貯蓄についてもストック調整的な原理が働いていることがうかがわれる)。

こうした関係を念頭においたうえで、最近の貯蓄目標額(S^*)と

〔第14図〕

金融資産貯蓄率と貯蓄目標額、
金融資産保有額の推移



(資料) 総務庁「家計調査報告」、「貯蓄動向調査報告」
貯蓄増強中央委員会「貯蓄に関する世論調査」

金融資産保有額(S)の推移をみると、両者ともほぼ一貫して増加しているが、そのテンポは金融資産保有額(S)の方がより速いものとなっている。この結果、各々を年収で除した S^*/Y 、 S/Y の推移をみると、後者は50年代に一貫して上昇しているのに対し、前者は逆に50年代に入って低下傾向にある。このため、両者の差($S^*/Y - S_{-1}/Y_{-1}$)は着実に小幅化しており、このことが金融資産蓄積の進む中で、50年代において金融資産貯蓄率が低下している大きな原因とみられる。

(借入金返済・投資比率の変動要因)

一方、借入金返済・投資比率の中身を見ると、土地・住宅借入金返済の対可処分所得比率(以下、住宅ローン返済比率と呼ぶ)が40年代から最近まで一貫して上昇傾向にあり、とくに、57年以降は一

段と増勢を強めている点が注目される(第4表)。59年についても住宅ローン返済比率は前年比0.5%ポイントの上昇となり、借入金返済・投資比率の上昇(0.9%ポイント)の過半を占めている。

(第4表)

住宅ローン返済比率の推移

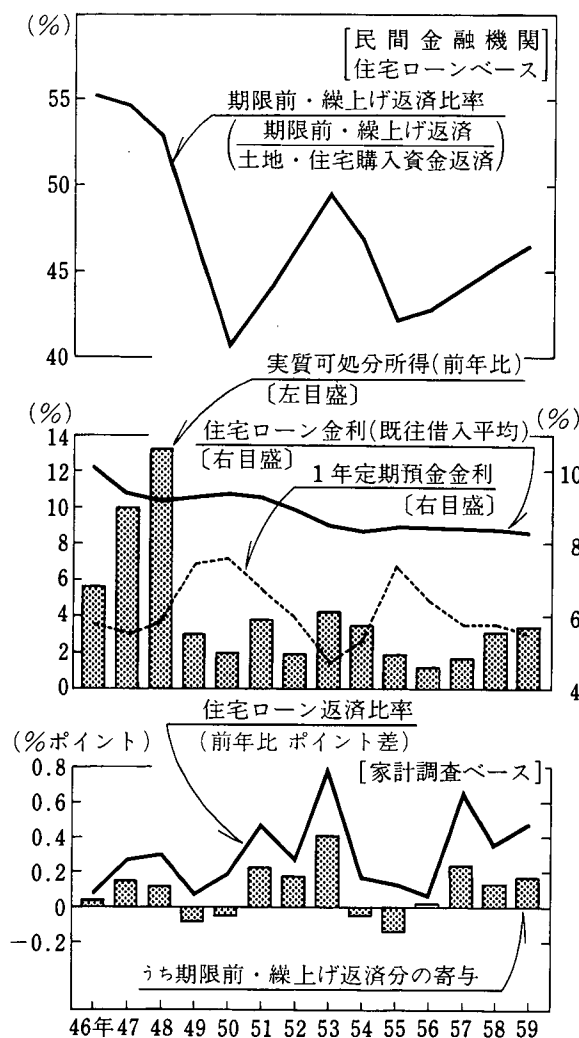
(%)

	45年	50年	55年	56年	57年	58年	59年
住宅ローン返済比率	1.2	2.1	3.9	4.0	4.6	4.9	5.4
住宅ローン返済のその他貯蓄に占めるウェイト	17.6	27.5	44.7	47.0	53.2	58.8	57.9

(資料) 総務庁「家計調査報告」

〔第15図〕

期限前・繰上げ返済の動き



(資料) 住宅金融公庫「住宅金融公庫年報」
総務庁「家計調査報告」

また、住宅ローン返済の借入金返済・投資(その他貯蓄)に占めるウェイトも59年には約6割に達している。

ところで、住宅ローン返済については、通常の約定返済分のほかに、期限前ないし繰上げ返済分がある。

まず、年ごとの民間金融機関ベースの住宅ローン新規貸出・返済額をもとに金利、返済期間をも考慮して返済額全体(含む利払い)に占める期限前・繰上げ返済の比率を試算してみると(第15図)、かなり高い水準(40%台)を中心に変動しているという結果が得られる。

また、その推移をみると、第1次石油危機時(49年)に落込んだあと、しだいに上昇したが、第2次石油危機の発生に伴い54、55年には低下、その後再度上昇傾向をたどるといったかたちでかなりの変動を示している。

さらに、こうした期限前・繰上げ返済比率を用いて家計調査ベースの住宅ローン返済を約定返済分と期限前・繰上げ返済分に分けてみると(住宅公庫分については約定返済のみとして試算)、59年の住宅ローン返済比率の上昇(0.5%ポイント)のうち、0.2%ポイントが期限前・繰上げ返済の増加によるものと試算される(第15図)。

こうした期限前・繰上げ返済比率の変動要因は必ずしも明らかではないが、家計の貯蓄行動をみるにあたっては、約定返済と期限前・繰上げ返済とでは、やや意味合いが異なっており、約定返済分の増加はその分家計を圧迫する要因としてとらえられるのに対し、期限前・繰上げ返済の増加の場合にはそうした意味合い

は薄れ、むしろ「家計の余裕度の高まりの現れ」とか「家計の金利裁定行動の結果」としてとらえるべき面があろう。具体的には、最近における期限前・繰上げ返済比率上昇には、おそらく実質所得の着実な回復ないし住宅ローン金利(既往借入分平均)と預金金利との格差拡大(家計が余裕資金を定期預金で運用するよりも、既往住宅ローン期限前返済に充当することを有利と判断する結果)などが影響しているものと考えられる(第15図)。

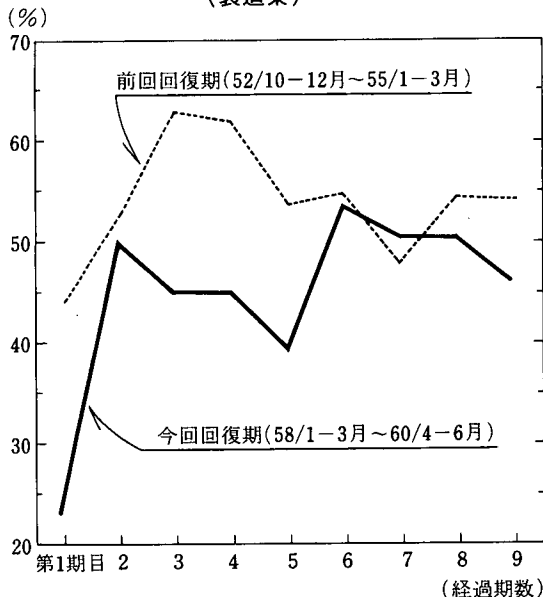
以上のとおり、貯蓄率は、59年にかけて金融資産貯蓄率の低下にもかかわらず、住宅ローン返済比率の大幅上昇から上昇したが、とくに後者については期限前・繰上げ返済の増加が響いている。もとより家計が住宅ローンの返済負担増によって消費を抑制せざるを得なかった点是否定し難いものの、かかる状況は、所得の使途について、前述したように耐久消費財や被服等への支出インセンティブが、ストック循環的な観点からすると低下する局面にあっただけに、家計が自発的に消費よりも住宅ローン返済を選好した面もあることを示している。

(雇用者所得の支払形態による消費性向への影響)

このほか、今回景気回復局面における製造業雇用者所得増加の中身が、消費性向を抑える方向に働いた可能性も大きいと考えられる。

[第16図]

賃金回復における所定内給与の寄与率 (製造業)



(注) 寄与率(%) =

$$\frac{\text{所定内給与の回復寄与度}}{\text{現金給与総額のボトム比増加率}} \times 100$$

(資料) 労働省「毎月勤労統計」

すなわち、製造業の雇用者所得増加は、所定外・特別給与(時間外給与、賞与が中心)といった、いわば限界的所得の増加によるところが大きく、この結果前回と比較した場合、現金給与総額に対する所定内給与の増加寄与率は回復期中を通してほとんど常に下回っており、とくに回復初期ほどそのギャップが大きい(第16図)。

こうした傾向は、企業が固定費の増加に対しより慎重な態度をとっていることの反映とみられ、第1次石油危機以後徐々に強まっているところであるが、消費支出に

対する所定内給与の影響度合いは、所定外・特別給与のそれを大幅に上回っている^(注4)ことからしても、今回回復期において所定内給与の相対的重みが減じていることが、消費性向を抑える一つのチャネルとなったと考えられよう。

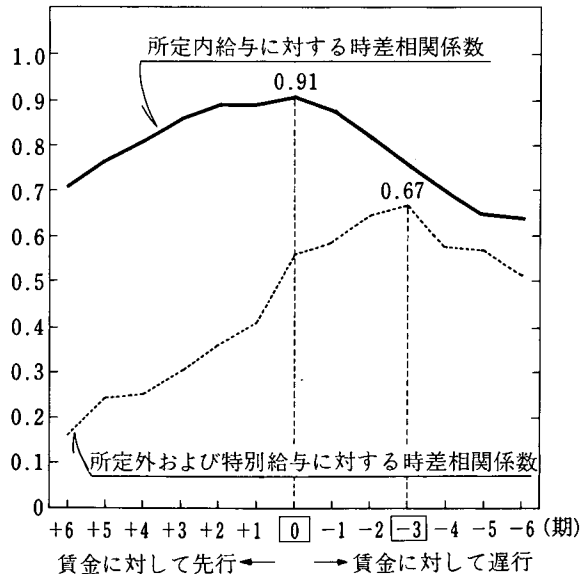
3. 今後の展望

以上の検討で明らかになったように、今回景気回復局面における個人消費の伸び悩みは、①今回回復パターンの性格から雇用者所得面への制約が前回より強く働く環境にあったことに加え、②耐久財がストック調整局面にあったことや、住宅ローン返済に対する選好の強まりを反映して消費性向が低下したこと、を基本的背景としている。

しかしながら、個人消費にもようやく回復傾向が明らかとなってきた。全

(注4) ちなみに、名目消費支出と所定内給与、所定外および特別給与との時差相関係数をとってみても、所定内給与に対する時差相関係数が所定外および特別給与に対する時差相関係数を上回り、かつ所定内給与の増加に対して消費支出は同時に増加する一方、所定外および特別給与の増加に対しては消費支出増は遅行することがわかる。

賃金に対する消費の時差相関
(製造業、四半期ベース)



(注) 計測期間：48/1-3月～60/1-3月、前年比ベースで計測。

(資料) 労働省「毎月勤労統計」、経済企画庁「国民経済計算年報」

国百貨店売上高は底固い伸びを続けており(60年1-3月前年比+4.8%、4-6月同+4.4%)、家電製品もエアコンなどの季節商品に加え、8ミリビデオ、CDプレーヤーなどの新商品の売行きも好調で、また夏休み中のレジャー支出も順調に推移している。

そこで、次にかかる個人消費回復の持続力の鍵を握る目先の雇用・所得動向および消費性向について占ってみよう。

(雇用・所得環境の先行き)

まず雇用面からみると、製造業については、輸出の増勢が減速する中で、その影響を受けた生産の伸び鈍化が雇用増の足かせとなる可能性が懸念される。しかしながら、先にみたような生産と雇用のラグ関係を念頭において考えると、目先、生産の減速があるとしても、現在の生産能力の推移(59年上期前年比+2.8%、下期<同>+4.8%、60年上期<同>+5.0%)からみて、製造業雇用は常用雇用の増加から堅調な動きを続けるものと思われる。

他方、非製造業についても、個人消費の回復が個人消費関連業種の雇用増にフィード・バックしていくことが予想される。最近の非製造業の雇用態度の好転(全国短観非製造業雇用判断D.I.<「過剰」-「不足」>、59年8月調査3→60年5月△1)はこのような動きをある程度裏付けるものといえよう。

また、この間賃金面についても、企業収益の好転を背景にベ・ア(日経連調べ：59年4.4%→60年5.0%)、夏季ボーナス(同：59年4.0%→60年5.8%)とも前年に比べ高目の伸びで決着しており、かかる効果の顕現はむしろ下期にかけて期待できるところである。

(当面の消費性向の動向)

一方、消費性向については、

- ① 耐久財支出(耐久消費財・被服)については、ストック循環的にみて、被服中心に持直しが期待できること^(注5)、
- ② 住宅ローン返済については、繰上げ返済比率は既往借入分の金利割高感から高止まるものとみられるが、54年以来の住宅着工低迷から、ここへきて負債残高自体の伸びが鈍化している状況の下で、返済額が、これまで以上のピ

(注5) 60年について所要のストックを満たすための支出の伸びを試算してみると、被服はかなり伸びを高めるとの結果が得られる(前出第12図)。最近に至る実際の動きをみても、耐久消費財(乗用車など)は今一つ振るわないが、被服については、春・夏物衣料の売行きは堅調に推移している。

ッチで増加する可能性は小さいこと^(注6)、

- ③ 金融資産貯蓄率の低下傾向も、これまでの資産の着実な積上がりや物価の安定を背景に、今後とも持続する公算が大きいこと^(注7)、
等から、下げ止まりから再び上昇に転じていく可能性が強い。

(内需拡大と政策対応)

わが国が当面する最大の課題は、内需中心の安定的な成長を維持しつつ、対外不均衡は正に努めることにある。とりわけ内需の柱である個人消費の今後の動向は従来にもまして重要となってきたが、これまで種々分析してきたように、今後の個人消費については、雇用者所得の増加や消費性向の下げ止まりを背景に、わが国の内需拡大を支える環境が整ってきつつあるといえよう。こうしたなかで、政策面からの対応を考えるにあたり、まず想起すべきことは、家計の資産選択行動は物価の変動によって大きく影響を受けることである。

(注6) 先行きの住宅ローンの返済額については、名目住宅投資、土地価格等の動きを勘案したうえで、今後借換分を除くネット貸出額が、年率5%で伸びていくものとの前提で推計を試みた。その際、繰上げ返済比率の動向が、今後の推移にも大きな影響を及ぼすと考えられるので、同比率については、①59年比横ばいのケース、②59年並みの上昇を続けるケースとの2通りについて試算を行ったところ、住宅ローン返済額の伸びはいずれの場合も60年以降6~7%と可処分所得並みの伸びで推移するという結果が得られ、こうしたことから、これまで、一貫して上昇傾向をたどってきた住宅ローン返済比率も、そろそろ頭打ち傾向が出てくるものと考えられる。

(注7) 金融資産貯蓄率については、貯蓄目標額対年収比率と金融資産保有額対年収比率との差($S^*/Y - S-1/Y-1$)が今後とも低下を続けるか否かが問題となる。そこでまず金融資産保有額対年収比率(S/Y)についてみると、簡単な計算から金融資産貯蓄率が大幅に低下しない限り、今後とも上昇傾向をたどっていくことがわかる。

金融資産保有額対年収比率(S/Y)が低下することは、

$$\frac{S}{Y} - \frac{S-1}{Y-1} < 0 \quad \text{と表されるが、これを变形すれば、}$$

$$\frac{\Delta S}{Y} < \frac{\Delta Y}{Y} \times \frac{S-1}{Y-1}$$

$$\left[\begin{array}{c} \text{金融資産} \\ \text{貯蓄率} \end{array} \right] \left[\begin{array}{c} \text{年収の} \\ \text{伸び率} \end{array} \right] \left[\begin{array}{c} \text{前年金融資産} \\ \text{保有額対年収比率} \\ \text{59年: 1.19} \end{array} \right]$$

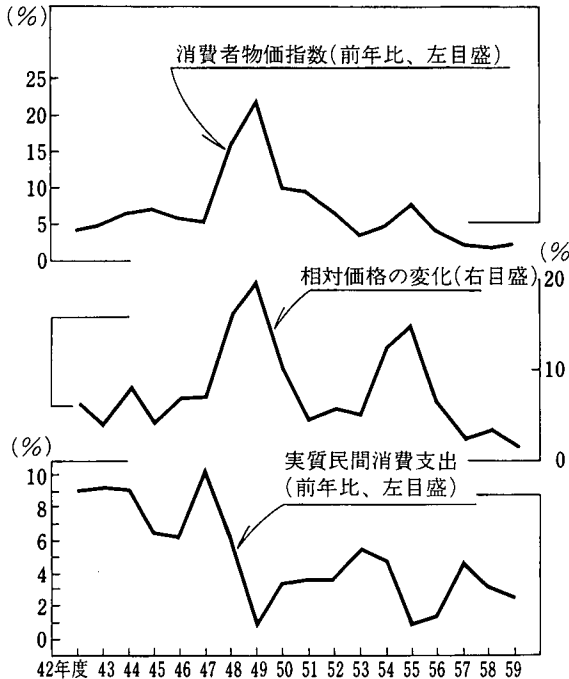
となり、したがって、年収の伸び率が5%の場合、60年に(S/Y)が低下するためには金融資産貯蓄率は6%未満($5\% \times 1.19 = 5.95\%$)に低下しなければならない(59年の金融資産貯蓄率は12%)。

この間、貯蓄目標額対年収比率(S^*/Y)については予想困難ながら、物価の安定基調や住宅購入資金貯蓄世帯のウエイトに大きな変化がないとすれば、今後とも横ばいなし、やや低下傾向をたどる公算大と考えられる。

このような想定にたてば、($S^*/Y - S-1/Y-1$)は今後とも緩やかに低下する公算が大きく、したがって金融資産貯蓄率($\Delta S/Y$)は引続き低下傾向をたどるものとみられる。

〔第17図〕

相対価格の変化と個人消費



(注) 相対価格の変化を表すものとして、統計上の制約からここでは国内卸売物価(基本19分類)の業種別上昇率の標準偏差を使用。

(資料) 日本銀行「物価指数年報」、総務庁「消費者物価指数年報」、経済企画庁「国民経済計算年報」

そもそも物価の上昇はそれ自体が常に不均等な個別物価の上昇を伴うが、このことは物価上昇が、物価の安定している時にも生じているいわば通常の変化以上に相対価格を変化させ、価格体系にゆがみを与えることを示している。この結果、消費者は価格の持つ需給のシグナル機能に対する信頼感を失い、消費行動を抑制する。ちなみに、これまでのわが国の物価動向をみると(第17図)、消費者物価上昇率が高まった時期には、相対価格も大幅に変化しており、その結果消費支出もかなり落込んでい

る。一方、消費者物価が比較的落着いている時期には、相対価格の変化度合いも小さく(とくに59年度の水準は40年代以降最低)、消費

費支出に対する足かせとはなっていないことが読みとれる。

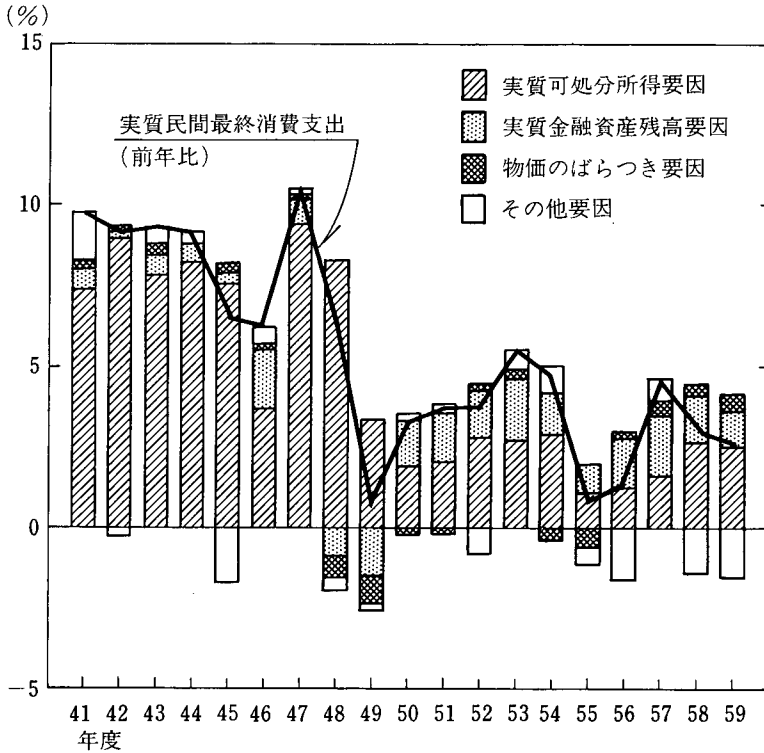
さらに積極的な意味合いをもつものとして、物価の低位安定には、実質所得の伸びを確保すると同時に実質資産残高の上昇をもたらし、消費を刺激する効果(資産効果)があることを指摘できる。すでにみたように50年代に入り金融資産の着実な積上がりは不断に消費性向の押上げ要因として強く働いている。政策対応面でも、物価の低位安定が個人消費の増大に結びつくという、これまで述べてきたようなルートを実確なものとするのが重要である。

以上の考え方に立って、実質消費支出の動きが理解できるかどうかをみるため、実質可処分所得、実質金融資産残高および物価のばらつき度合いを説明変数とする消費関数を推計してみると(第18図)、かなり良好な結果が得られ、とくに物価上昇率が低下してきた56年度以降は、実質金融資産価値の上昇、相対価格の安定が消費支出を下支えしてきたことがわかる。

このように、物価の低位安定確保は消費性向の上昇を確実なものとして、個人消費の持続的増加につながるものであり、内需主導経済への移行が強く要請される中において、中長期的にみてもその重要度が増している。

〔第18図〕

実質民間最終消費支出の変動要因



(注) 実質民間最終消費支出の回帰式は以下のとおり。

$$\begin{aligned} \text{実質民間最終消費支出 (前年比)} = & 0.8197 \times (\text{実質可処分所得要因}) \\ & (22.5) \\ & + 0.2711 \times (\text{実質金融資産残高要因}) \\ & (4.7) \\ & - 0.0754 \times (\text{物価のばらつき要因}) \\ & (-1.4) \end{aligned}$$

$$\bar{R}^2 = 0.91 \quad D. W. = 2.16$$

計測期間：41～58年度、()内は t 値

ただし、実質可処分所得要因：実質可処分所得 (前年比)

実質金融資産残高要因： $\frac{\text{金融資産残高}}{\text{名目可処分所得}}$ (前年比)

物価のばらつき要因：卸売物価前年比の標準偏差の平均値からの乖離幅

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」
日本銀行「資金循環勘定」、「物価指数年報」

対外不均衡是正のためには為替円高の実現が対策の基本であるが、このことは交易条件の好転や国内物価の安定を通じて、実質賃金や実質金融資産価値の上昇をもたらすわけであり、上述した意味で個人消費に好影響を与えることはいうまでもない。

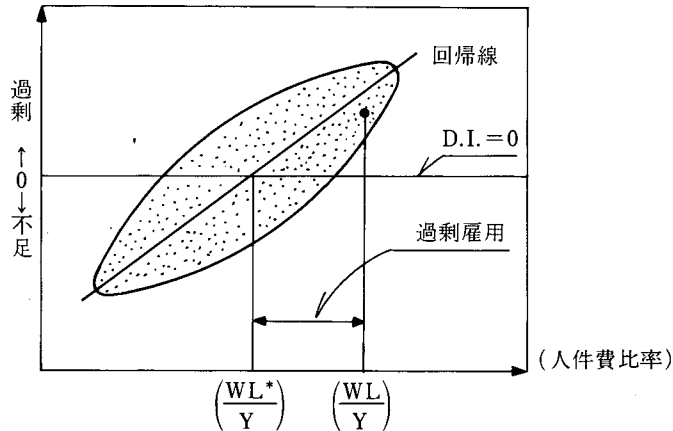
(付注1) 企業内における雇用過不足率の推計方法

まず、人件費比率(人件費/粗付加価値)の上昇に伴い雇用判断 D. I.(過剰-不足)も上昇するという両者の正の相関関係から回帰方程式を計測し、雇用判断 D. I.=0 に対応する適正な人件費比率を求める。ここで賃金(W)を一定、適正な雇用人員を L^* 、現実の雇用人員を L とすると、雇用過不足率 $\left(\frac{L-L^*}{L^*}\right)$ は、現実の人件費比率 $\left(\frac{WL}{Y}\right)$ と適正な人件費比率 $\left(\frac{WL^*}{Y}\right)$ とのギャップ率として求められる(下図参照)。

$$\text{雇用過不足率} = \frac{L-L^*}{L^*} = \frac{\left(\frac{WL}{Y}\right) - \left(\frac{WL^*}{Y}\right)}{\left(\frac{WL^*}{Y}\right)}$$

なお、この雇用過不足率は雇用判断 D. I. をもとに試算したものであるため、その時々経営者の判断に依存しており、過不足率の水準は幅をもってみる必要がある。

(雇用判断 D. I.)



(付注2) 所要の耐久財ストックを満たすための支出額の推計方法

今、 t 期末における現実の耐久財ストックを K_t 、望ましい耐久財ストックを K_t^* 、また t 期中における耐久財購入額を I_t 、廃棄額を R_t とすると、

まず K_t が K_t^* に対しストック調整的に動くことと仮定すると、次式が成立。

$$(K_t/K_{t-1}) = (K_t^*/K_{t-1})^\lambda \quad (\lambda \text{ は調整速度, } 0 < \lambda < 1) \quad \cdots \textcircled{1}$$

また K_t は t 期中の所得 Y_t と安定的な関係があることから、

$$K_t^* = A Y_t \quad \cdots \cdots \textcircled{2}$$

②を①に代入し、対数表示にして整理すると、

$$\ln K_t = \alpha \ln Y_t + \beta \ln K_{t-1} + \gamma \quad \cdots \cdots \textcircled{3}$$

α 、 β 、 γ を関数推計し、望ましいストックを達成するためのストックの伸び

$\dot{K}_t (= K_t/K_{t-1})$ を算出する。

他方、耐久財ストックと購入額、廃棄額との間には、

$$K_t = K_{t-1} + I_t - R_t$$

すなわち、

$$\dot{I}_t = \frac{K_{t-1}}{I_{t-1}} \left(\dot{K}_t + \frac{R_t}{K_{t-1}} - 1 \right) \quad \cdots \cdots \textcircled{4}$$

という恒等関係があることから、④式に先に求めた \dot{K}_t を代入すれば、所要の耐久財ストックを満たすための支出額の伸び \dot{I}_t を求めることができる。