

第2章

景気回復における家計の役割

内需の弱さは我が国経済の病弊とされてきた。また、2002年以降の景気回復が実感できない理由として挙げられたのは、企業部門から家計部門への波及が弱かった点である。しかし、家計を「波及」を受ける側とだけ捉え、雇用・所得環境の改善を待つのでは不十分である。家計需要のGDPに占める割合は低下したとはいえ6割である。その一部で新たな需要が生まれるならば、家計を「起点」とした好循環を考えることができよう。

こうした問題意識から、本章では、次の3つの論点について検討する。第一は、景気回復における家計需要の変動パターンである。個人消費や住宅投資は所得面にどこまで従属して動くのかを確認する。同時に、人口減少などを受けた構造的な問題についても検討する。第二は、マクロの雇用・所得環境以外の個人消費の変動要因である。高齢化、所得分配、労働時間や環境問題への対応といったテーマについて考える。第三は、住宅投資やリフォームの活性化である。必要とされる住宅の戸数には世帯数が決定的な影響力を持つ。そこで、今後、期待されるのは質的な充実に対するニーズであり、環境問題や都市の在り方との関係も含めてこの点を考える。

第1節 家計部門の回復パターン

家計の支出、特に個人消費については、所得の増加なしには回復しないというのが一般的な見方である。事後的には、確かに個人消費は家計の所得とおおむね同じ動きをしている。しかし、その所得の多くは消費関連の企業で生み出されたものである。それゆえ、家計需要が所得にどう反応するかに加え、それ以外の要因でどう動くかも重要である。以下では、過去の景気拡張局面における家計の回復パターンについて、国際比較も交えながら検討する。

1 家計の回復力の弱さ－2000年代を中心とした回顧

ここでは、直近の第14循環の景気拡張局面（2002～2007年）を中心に、それ以前の拡張局面とも対比しながら、「家計部門はどのような意味で弱かったのか」「可処分所得の弱さと消費性向の底堅さの背景は何だったのか」「消費の回復にとって重要な財は何だったのか」といった論点について考える。

(1) 家計はどのような意味で弱かったのか

これまでの景気拡張局面における家計部門の回復パターンを、企業部門との対比、可処分所得と平均消費性向の対比といった観点から振り返ることで、前回の拡張局面における家計部門の回復力の弱さの背景を探る。

●長期的に低下してきた景気回復における家計関連需要の寄与

最初に、長期的な視点から家計関連需要が景気回復においてどの程度の寄与をしてきたかを振り返ってみよう。具体的には、過去の景気拡張局面に着目して、主要な需要項目の実質GDP成長率に対する寄与率を見よう（第2-1-1図）。なお、図には2009年からの景気持ち直し局面の寄与率も示したが、ここでは前回の拡張局面までの推移に着目する。

第一に、個人消費は1970年代までは6割前後の寄与率で推移していたが、80年代から次第に寄与率を低下させ、最近（2009年以降を含めない。以下同様）では3~4割程度の寄与率となっている。また、住宅投資は80年代以降はゼロ近傍の寄与となり、マイナスとなることも多い。したがって、これらを合わせた「家計関連需要」の寄与率は、70年代からすう勢的に低下してきている。

第二に、設備投資の寄与率は70年代半ばまでの2割程度から、第一次石油危機後にゼロとなった後は80年代に上昇に転じ、90年代以降は4割前後で推移している。一方、輸出は当初はほとんど寄与がなかったが、70年代後半には2割程度になり、バブル崩壊後は急テンポで寄与率を高めて前回の景気拡張局面では6割程度に達した。

第三に、個人消費がGDPに占める割合を見ると緩やかに低下しているものの、それでも90年代以降は6割弱の水準で比較的安定している。これは、長期化した後退局面において、設備投資が大きく落ち込むようになったのに対して、個人消費は安定的ないし減少しても緩やかなためと見られる。もっとも、GDPに対する住宅投資の割合は低下したため、家計関連需要合計としてはシェアが落ちている。

●前回の景気拡張局面では企業関連との対比で家計関連の需要回復に弱さ

前回の景気拡張局面では、「企業から家計への景気回復の波及が弱かった」といわれるが、その点をバブル崩壊以降の3回の拡張局面を対比することで確認する。そのため、各拡張局面について、景気の谷から1年後、1年後から2年後、2年後から3年後の3期に分け、企業部門との関係が深い需要（設備投資及び輸出）と家計部門との関係が深い需要（個人消費及び住宅投資）について、それぞれどのように変化したのか比較する（第2-1-2図）。すると、以下の特徴が指摘できる。

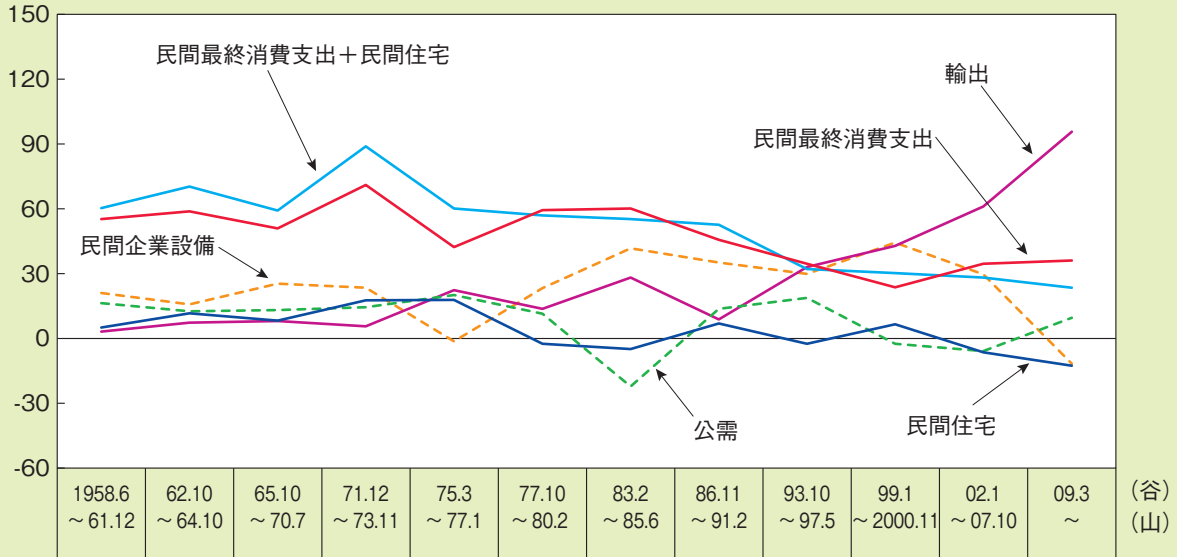
第一に、我が国の景気拡張局面の1年目に着目すると、いずれの景気拡張局面においても企

第2-1-1図 家計関連需要の寄与率とウエイト

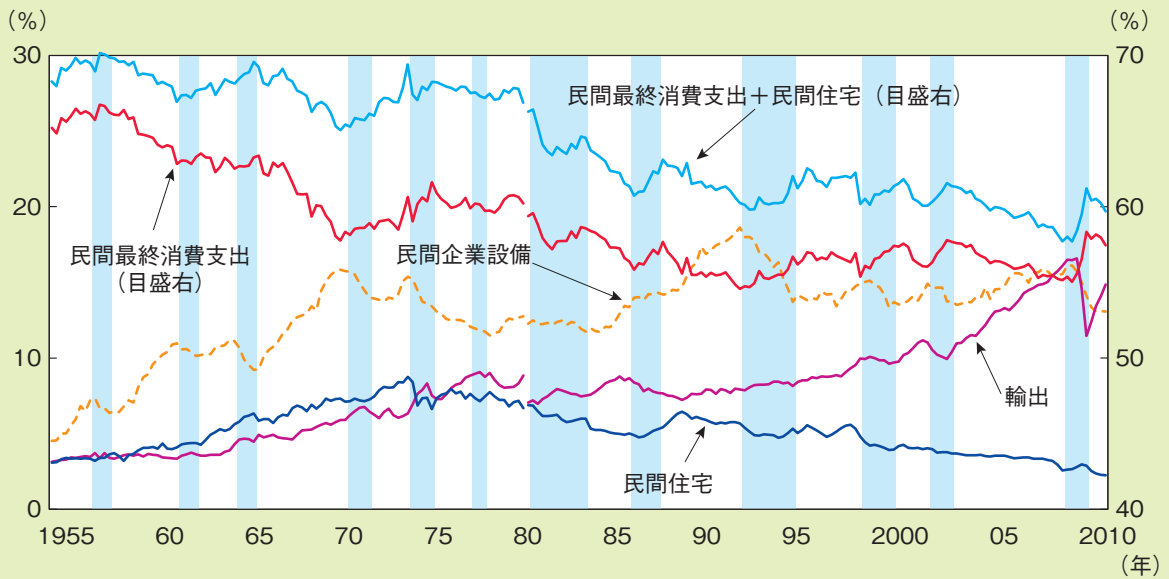
家計関連需要の寄与率はすう勢的に低下するが、個人消費のGDPに対するシェアは安定的

(1) 各景気拡張局面における需要項目別寄与率

(寄与率、%)



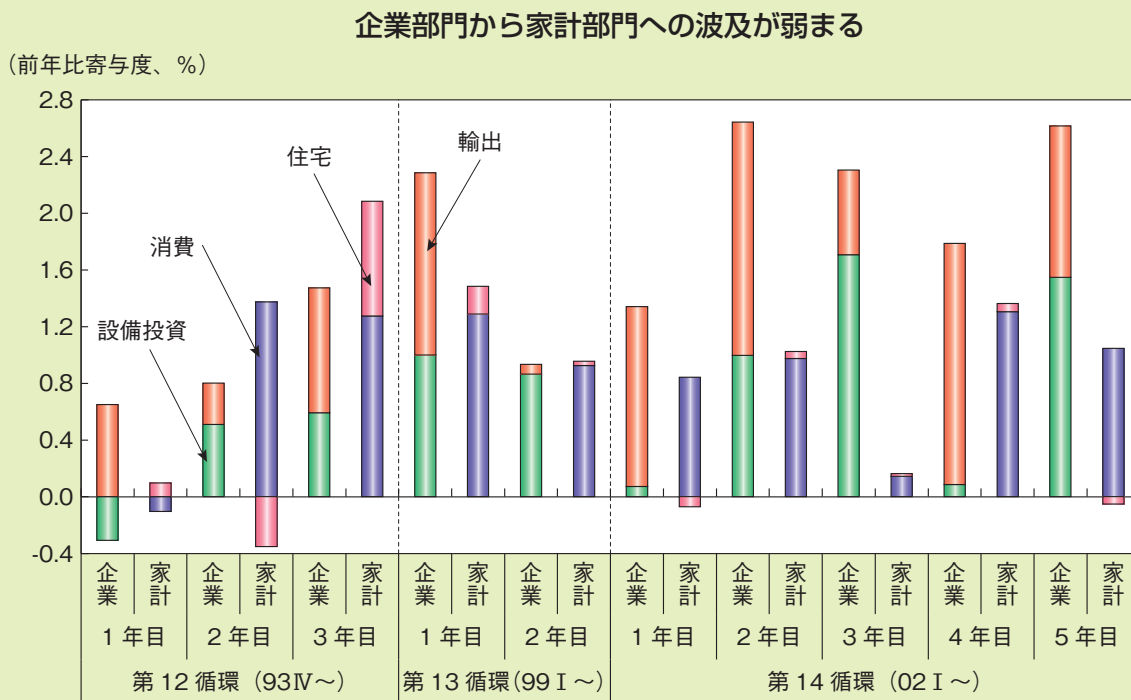
(2) GDPに対する需要項目シェア



- (備考)
1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
 2. 図中には輸入、民間在庫品増加が含まれていないことから、図中の各項目の寄与率の合計は100%にはならない。
 3. 上図：期間は、景気拡張期（景気の谷から山）のみを取り上げたもの。
 4. 下図：79年第4四半期までは68SNAで90年を基準とした固定基準年方式の実質値、80年第1四半期以降については93SNAで連鎖方式の実質値を用いている。そのため、途中断絶している。シャドー部は景気後退期。

業関連の需要増は家計関連のそれを上回っている。また、企業関連の需要増の過半は輸出によるものである。このことから、90年代以降の我が国の景気回復は、輸出を起点とした企業部門の需要増加から始まる形が、いずれの景気拡張局面においても維持されていたことが分かる。

第2-1-2図 過去の景気拡張局面における需要の実質成長率に対する寄与



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
 2. 四半期の実質GDP成長率に対する寄与度。
 3. 景気の谷から1年目、1年目～2年目、2年目～3年目、3年目～4年目、4年目～5年目の変化率。

第二に、第12循環（93年10 - 12月期～）、第13循環（99年1 - 3月期～）においては、2年目以降は家計関連の需要が企業関連を上回るか、同程度の寄与を示している。なお、家計関連の需要の内訳を見ると、第12循環の3年目で住宅投資が大きく寄与したほかは、個人消費の寄与がけん引する形となっている。

第三に、前回の拡張局面である第14循環では、最終段階の5年目に至るまで一貫して企業関連の需要が家計関連を上回っている。ただし、家計関連も3年目を除いて1年目より高い伸びを示しており、それ以上に企業関連の需要の伸びが高かった面がある。企業関連では、2年目になると輸出と並んで設備投資が伸び始め、3年目、5年目では輸出を上回る寄与となっている。

以上から、回復の初期が輸出主導型であるのは各回共通であるが、前回の拡張局面では、企業関連の伸びが高かったこともあり、企業関連との対比では家計関連の需要の伸びが相対的に低かったことが分かる。

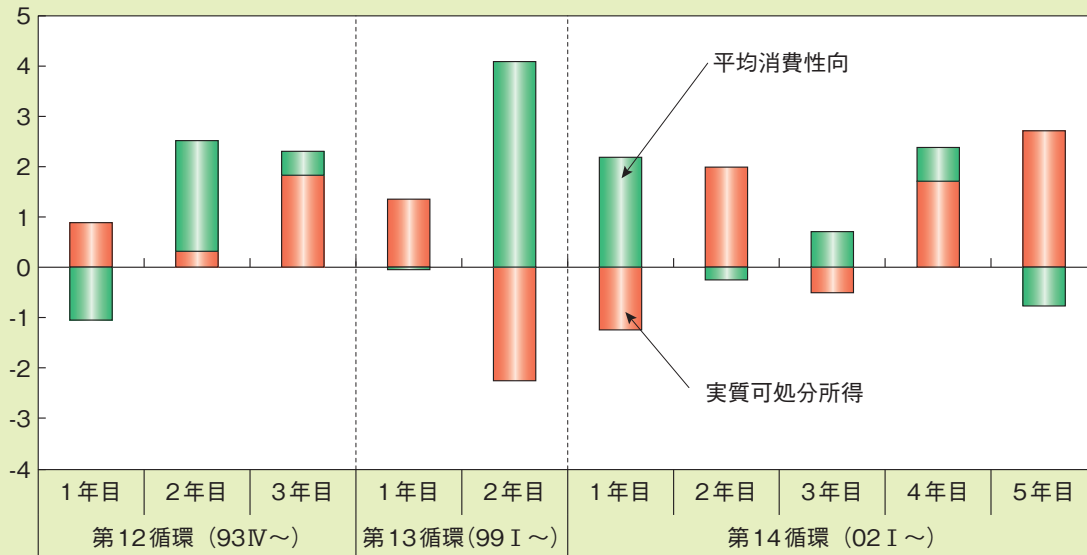
●平均消費性向は底堅かったが実質可処分所得は低調

それでは、前回の拡張局面において家計関連の需要、とりわけ個人消費がそれほど伸びなかったのはなぜだろうか。この点を調べるための第一歩として、個人消費を実質可処分所得と平均消費性向の寄与に分けてみよう（第2-1-3図）。

第2-1-3図 過去の景気拡張局面における個人消費の寄与度分解

直近の景気循環では消費性向が消費の下支えに寄与

(前年比寄与度、%)



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。

2. 平均消費性向=1-貯蓄率

なお、貯蓄率は、純貯蓄/(純可処分所得+年金基金年金準備金の変動(受取))×100により算出。

3. 実質可処分所得は年金基金年金準備金の変動を含む。家計最終消費支出デフレーターを用いて実質化。

4. 景気の谷から1年目、1年目～2年目、2年目～3年目、3年目～4年目、4年目～5年目の変化率。

第一に、過去3回の拡張局面に共通する特徴として、平均消費性向がプラスに寄与している期間が多いことを指摘できる。逆に平均消費性向が大きく低下したのは第12循環の1年目、第14循環の5年目だけであり、平均消費性向の高まりが個人消費をけん引してきたことが分かる。第14循環では、1年目を除くと平均消費性向のプラス寄与は大きくないが、全体として底堅かったといえよう。

第二に、実質可処分所得もプラス寄与の期間が多いが、第13循環の2年目のほか、第14循環の1年目、3年目にマイナスとなっている。このように前回の拡張局面においては可処分所得の減少が2回も生じたことは、家計関連の需要を弱める方向に働いた可能性がある。

第三に、ここに示した期間に関する限り、可処分所得が減少しているときは必ず平均消費性向が上昇し、結果的に個人消費の落ち込みを防いでいる。また、第12循環の2年目は可処分所得がわずかな増加にとどまったが、平均消費性向はそれを補う形で大きく上昇している。

以上から、前回の拡張局面においては、実質可処分所得の伸びが低かったこと、一般に平均消費性向は所得の弱さを補って上昇するが、前回も比較的底堅く推移したことが分かる。

(2) 可処分所得の弱さと消費性向の底堅さの背景は何だったのか

上記で可処分所得の伸びの弱さを平均消費性向の上昇が補った姿を見たが、以下ではその可

処分所得、平均消費性向の変動要因をやや詳しく調べるとともに、家計所得と家計関連需要の先行・遅行関係を明らかにする。

●可処分所得の伸びの弱さの背景に賃金・俸給の減少

景気拡張局面のうち第13循環及び第14循環において、可処分所得はなぜ減少したのだろうか。可処分所得を、賃金・俸給、社会給付、社会負担、財産所得、所得税などに寄与度分解することで分析した（第2-1-4図）。すると、以下の特徴が指摘できる。

第一に、賃金・俸給に着目すると、第12循環においては可処分所得の押し上げに寄与していたが、第13循環ではその寄与が失われており、第14循環では景気の谷から2年目まで押し下げに寄与していたことが分かる。一方で、賃金・俸給のこうした動きは、必ずしも実質可処分所得の動きにつながっていない。特に、第14循環の2年目には賃金・俸給が大きく減少したが、実質可処分所得は逆に増加した。

第二に、第14循環の実質可処分所得の特徴として、物価要因と財産所得がプラスに寄与していることが挙げられる。もっとも、物価についてはそれ以前から下落傾向にあったため、第13循環でもプラスに寄与している。また、財産所得については、第14循環の1年目はマイナスであったが、その後はプラス寄与を高め、5年目には可処分所得増加のほとんどが財産所得で説明される状況となった¹。

第三に、第14循環でもう一つ特徴的な点は、社会給付がマイナスに寄与していることである。社会給付は第12循環では可処分所得の押し上げに寄与していたが、第13循環ではその寄与は縮小し、第14循環では押し下げに働いている。これには、2001年から開始された老齢年金などの支給開始年齢引上げ²が影響したと考えられる。なお、所得税等については、景気回復が進むにつれ増加し、マイナス寄与に転ずるといった通例の姿である³。

以上から、前回の景気拡張局面における実質可処分所得の伸びの弱さの背景には賃金・俸給の減少ないし低い伸びがあるが、物価下落や財産所得の増加がこれをおある程度補った面も指摘できよう。

●高齢化や資産効果が平均消費性向を押し上げ

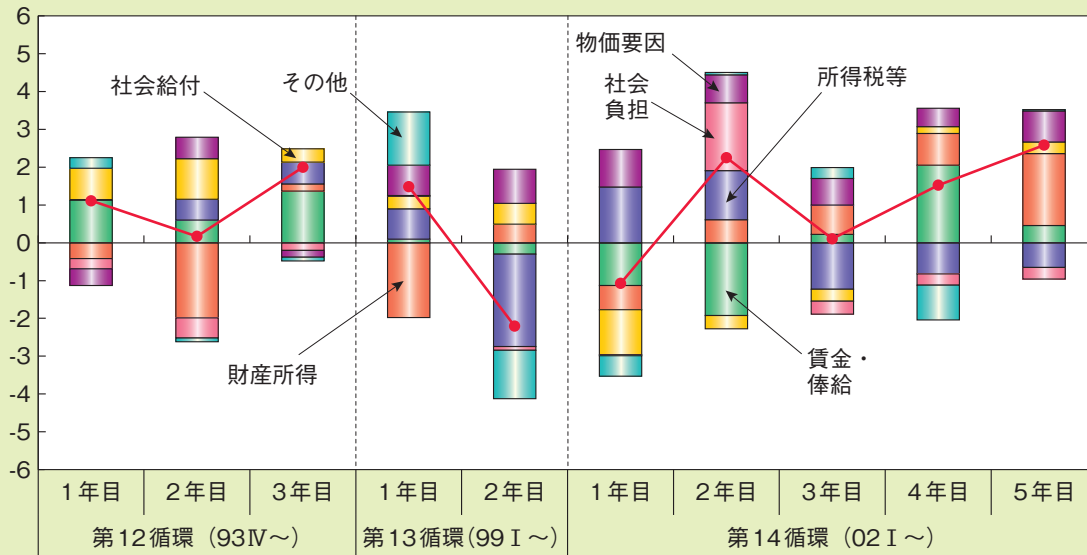
平均消費性向を変化させる要因としては、①所得が変動しても生活水準を一定に保とうとする効果（慣性効果）、②消費性向の高い高年齢層の増加（高齢化効果）、③金融資産変動の影響（資産効果）などを挙げることができる。そこで、平均消費性向の動きを所得要因（実質可処分所得の逆数。慣性効果を表す）、高齢化要因（60歳以上の人口比率）及び金融資産要因（金

注 (1) 財産所得がプラス寄与となった要因として、配当性向の上昇を背景とした配当の増加が考えられる。
 (2) 「特別支給の老齢厚生年金（60歳から64歳までに支給される老齢厚生年金）」のうち、定額部分の支給開始年齢について、2001年から2013年にかけて段階的に65歳に引上げられる。
 (3) なお、所得税等が第13循環の2年目（2000年）に大幅なマイナス寄与となっている。これは、2001年にピークを迎えた定額郵便貯金の集中満期に伴い税収が押し上げられたためである。SNAでは、定額郵便貯金の利子所得は発生時点で分割計上されるのに対し、税は満期時点で一括して計上される。

第2-1-4図 過去の景気拡張局面における可処分所得の動向

可処分所得の伸びの弱さの背景に賃金・俸給の減少

(前年比寄与度、%)



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
 2. いずれも実質値（民間最終消費支出デフレーターで実質化）。
 社会負担はネットベース、その他は営業余剰とその他経常移転（ネット）の合計。
 3. 景気の谷から1年目、1年目～2年目、2年目～3年目、3年目～4年目、4年目～5年目の変化率。

融純資産／可処分所得）で説明する関係式（誤差修正モデル）を推計した。このうち特に長期的な関係式に着目して各要因の平均消費性向への寄与度を見ると、次のようなことが分かる（第2-1-5図）。

第一に、人口高齢化が着実に進んでいることから、高齢化要因は一貫して消費性向を押し上げる方向に寄与している。これは景気局面の如何によらない。可処分所得の伸びがすう勢的に鈍化しているものの、高齢化に伴って貯蓄を取り崩す割合が高まっているため、個人消費の減少が抑えられている様子が示されている。ただし、最近になって特に高齢化の寄与が高まっているわけでもないことに注意が必要である。

第二に、所得要因は景気拡張局面では消費性向にマイナスに寄与することが多い。特に、2002年から始まった第14循環の半ば以降、可処分所得が順調に伸びた局面では継続的に消費性向を上昇させない方向に働いている。なお、2002年に所得要因がマイナス寄与となり、結果として平均消費性向が前年比で低下している。これは特殊な要因による見掛け上の動きで、2002年中は前述したように前期比ベースでは可処分所得は減少、平均消費性向は上昇している⁴。

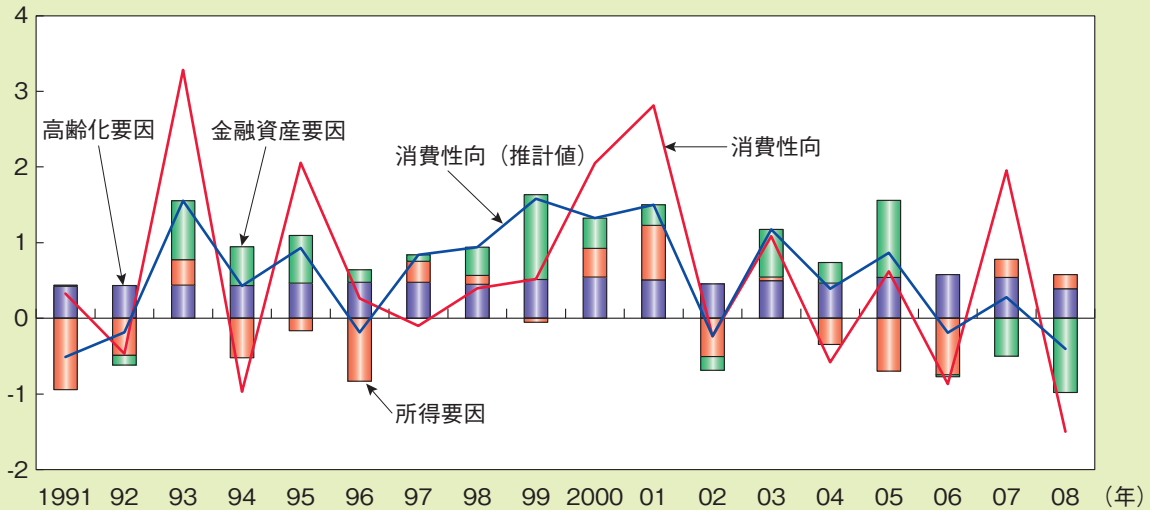
第三に、金融資産要因は景気拡張局面ではプラスに寄与することが多い。これは、景気の回

注 (4) すなわち、2001年を中心に定期郵便貯金が集中満期を迎えたことに伴い、前年比ベースでは2002年の可処分所得は見掛け上減少した。

第2-1-5図 平均消費性向の変動要因

高齢化及び金融資産要因が平均消費性向を押し上げ

(前期差寄与度、%)



長期均衡関係式

$$\text{消費性向} = 22.2 + \frac{2.94}{(3.83)} \times \frac{(1000000/\text{実質可処分所得})}{(7.16)} + \frac{0.88}{(4.78)} \times (\text{実質純資産}/\text{実質可処分所得}) + 0.87 \times \frac{(60\text{歳以上人口比率})}{(5.85)}$$

推計期間：90年第1四半期～2009年第1四半期 ()内はt値

- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「人口推計」により作成。
2. 推計に用いた誤差修正モデルについては、付注2-1参照。

復に伴って株価が上昇することによると見られる。一般には、株価は景気にやや先行することもあるが、93年、99年といった景気の谷を含む年でプラス寄与が大きい。ただし、2002年は不良債権問題やワールドコム事件もあって株価は軟調であり、結果として幾分マイナスに寄与している。

以上は長期的な均衡式からの解釈であるが、短期的な動きはこれだけでは十分説明ができない。特に、2000年代初に平均消費性向が長期的なパターンに比べ上振れる期間が見られるが、これはそれまでの低下分を取り戻そうとする効果が働いたと考えられる。

●個人消費の変動は所得の変動に先行

以上の分析では、四半期ごとの家計関連需要と所得があたかも同時進行で連動しているかのような前提で議論してきたが、実際には所得の変動と需要の変動の間には時間差があり得る。そこで、90年代と2000年代について、可処分所得、雇用者報酬と個人消費、住宅投資の先行・遅行関係を探ってみよう(第2-1-6図)。

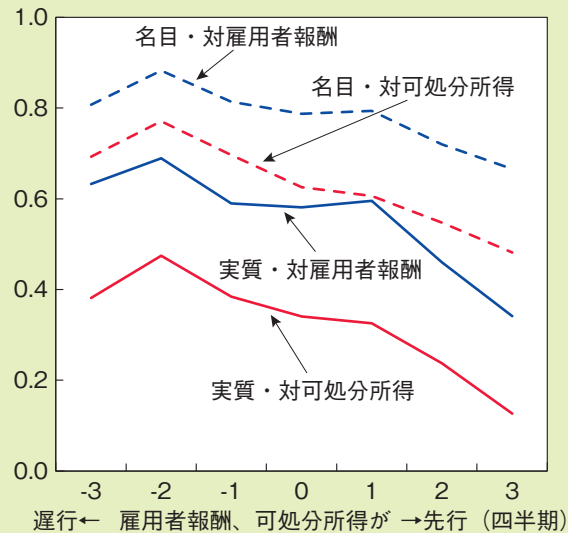
第一に、可処分所得(名目、実質)、雇用者報酬(名目、実質)のいずれの所得概念を用いても、90年代では所得は2四半期前の個人消費との相関が最も高かった。2000年代も、個人消費は雇用者報酬に先行するが、可処分所得は個人消費との間には明確な関係は見られなくなっ

第2-1-6図 個人消費、住宅投資と雇用者報酬、可処分所得の時差相関

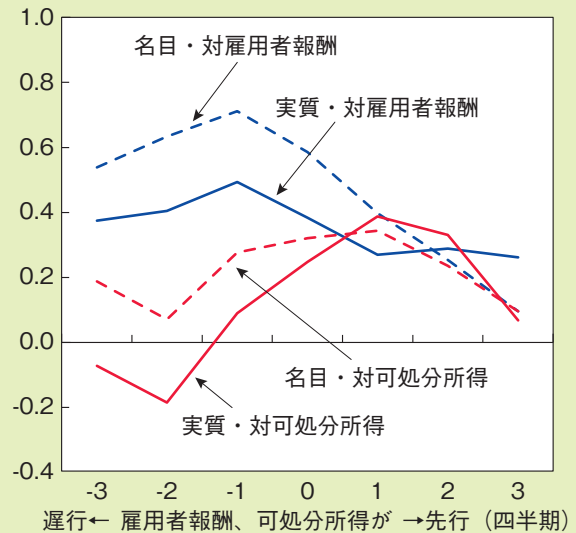
個人消費が所得に先行

(1) 個人消費

(相関係数) 90年I期～99年IV期

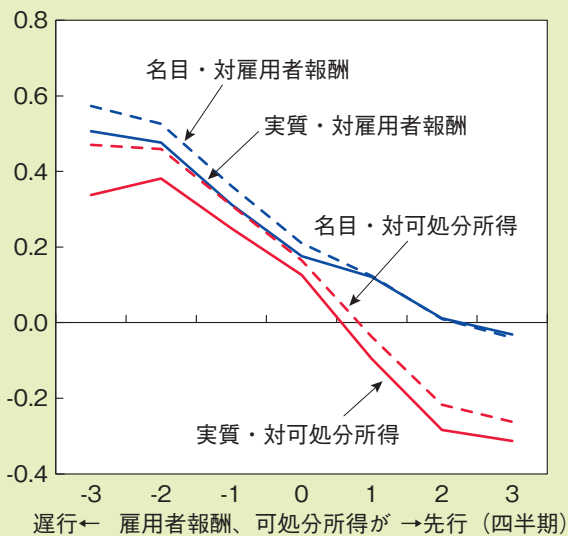


(相関係数) 2000年I期～2009年IV期

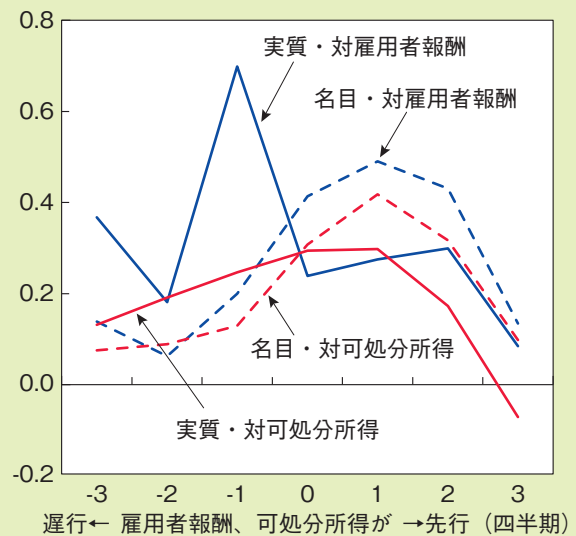


(2) 住宅投資

(相関係数) 90年I期～99年IV期



(相関係数) 2000年I期～2009年IV期



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。

2. 推計期間については、データの制約上、可処分所得が2009年第1四半期までのデータしか得られないため、個人消費、住宅投資と可処分所得の関係については、2000年第1四半期～2009年第1四半期までとなっている。

た。いずれにしても、家計は実際に所得が増加するのを待たずに早めに消費を増加させる傾向があるとはいえよう。この消費の先行性は、当期所得に加え将来の予想所得も消費に影響を与えるとする恒常所得仮説に沿った消費行動の現われと考えられる。

第二に、可処分所得と比べ、その構成要素にすぎない雇用者報酬がより個人消費との相関が高い。その一つの背景として、可処分所得には政策的、一時的要因が影響するのに対し、雇用

者報酬の増加は景気の持続的改善を示唆するため、個人消費への影響度も大きいことが考えられる。また、利子に対する所得税の計上時期のずれなどが可処分所得をかく乱し、実際の購買力とのかい離を生じさせている可能性もある。

第三に、住宅投資においては、個人消費と比べると所得との関係が弱い。人口構成や住宅価格、金利情勢などの影響を受けやすいためと考えられる。こうしたこともあって、雇用者報酬との先行、遅行関係も安定的ではなく、90年代には雇用者報酬に対して三四半期先行、2000年代になると逆に一四半期遅行（名目ベースの場合）する形となっている。なお、可処分所得との関係は個人消費の場合でも安定的ではなかったが、住宅投資についても同様の結果である。

(3) 消費の回復にとって重要な財は何だったのか

では、これまでの景気拡張局面における個人消費の動向には、耐久財、サービスなどの形態別ではどのような特徴があったのだろうか。

●耐久財とサービスの動きが重要

景気拡張局面において、消費の増加にはどのような特徴があるのだろうか。第1章で見たように、現在の景気拡張局面では耐久財の役割が重要なことは予想がつくが、一般にそういえるのだろうか。個人消費を耐久財、半耐久財、非耐久財、サービスの4形態に分けた上で、過去3回の景気拡張局面におけるパターンを調べてみよう（第2-1-7図）。

第一に、実質個人消費への寄与に着目すると、耐久財とサービスの動きが全体の動きを決めている。半耐久財と非耐久財は、一度増加したとしても次の四半期には反動で減少する傾向があり、各局面での個人消費の基調には影響を及ぼさない。

第二に、第14循環の特徴は、サービスが安定的に大きく寄与していることである。それ以前の景気循環では、サービスは第12循環の3年目に大きく伸びたほかは、総じて低調な動きであった。一方、第14循環においては、耐久財が毎年増加に寄与しているが、それ以前の拡張局面でも同様であった。

第三に、名目個人消費に対する寄与度を見ると、第12、第14循環ではサービスが大部分を占めている。これに対し、耐久財は第13循環の主要な押し上げ要因であり、また、第12循環でも一定の役割を果たしているが、第14循環ではほとんど寄与をしていない。第14循環における耐久財の実質個人消費への寄与は、大部分が家電やパソコンの急速な価格下落によって説明できることになる。なお、この価格下落要因には品質調整に伴うものも大きいと考えられる。

●耐久財は所得に先行するが相関は低め

景気拡張局面において、消費の動きは4分類（耐久財、半耐久財、非耐久財、サービス）ごとに異なる特徴があることが分かった。では所得との関係において、これらの消費の4分類ご