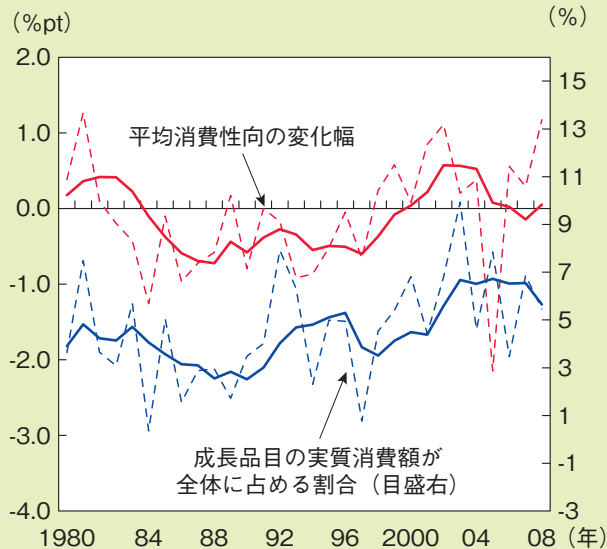


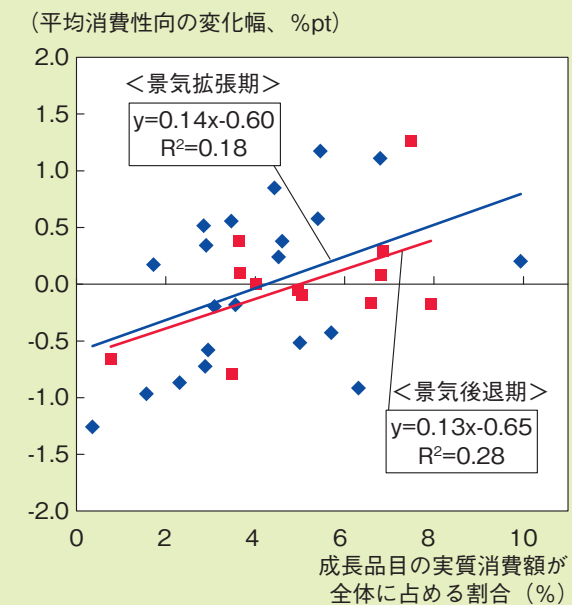
第2-1-9図 成長品目と平均消費性向

成長品目が平均消費性向を押し上げ

(1) 平均消費性向と成長品目割合



(2) 景気循環における成長品目と平均消費性向



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」により作成。
 2. 二人以上勤労者世帯。(1)の実線は後方5年移動平均。(2)の回帰線は傾きは10%有意水準を満たしている。
 3. CPIで実質化した最大283品目(生鮮食品除く)の g_{it} のうち、 $g_{it} > \mu_t + \sigma_t$ を満たすものを成長品目とした。

ただし、 g_{it} : i品目の実質消費額の伸び率

$$\mu_t = \frac{1}{n} \sum_i g_{it} \quad \sigma_t^2 = \frac{1}{n-1} \sum_i (g_{it} - \mu_t)^2$$

張局面に消費活性化に働くだけでなく、景気後退局面においても平均消費性向を押し上げ、消費を下支えすることを示している。

以上から、イノベーションの結果、新製品やサービスの急速な普及が生ずれば、個人消費全体を押し上げる方向に働くことが分かった。こうした動きが広範に発生し、さらなる企業収益、雇用者報酬の増加につながれば、消費主導の好循環が実現するといえよう。

2 家計の回復力の弱さ—国際比較

我が国における前回の景気拡張局面では、平均消費性向は底堅く推移したが、家計所得の伸びが弱かったことから、企業部門に比べて家計部門の回復力が弱かった。以下では、他の先進国と対比させながら、「家計の回復力が弱かったのは我が国だけか」「我が国の特徴は所得の弱さにあったのか」「我が国の消費・住宅の弱さは構造的か」といった論点を考える。

(1) 家計の回復力が弱かったのは我が国だけか

先進各国における家計部門の回復パターンについて、企業部門との対比、形態別消費の寄与の観点から比較してみよう。なお、紙幅の関係から、ここでの対象期間は2000年代の景気拡張局面に限定する。

●前回の拡張局面における家計関連需要の弱さは独伊蘭などでも

まず、2000年代の景気拡張局面において、企業関連需要との対比で見た家計関連需要がどの程度回復に寄与したかを先進国（G7＋オランダ、デンマーク、フィンランド）間で比較する。この間の拡張局面は、国によって若干の時期のずれはあるものの、ITバブル崩壊後の回復という点で同期性が高く、比較に適していると考えられる。我が国の過去についての分析と同様、景気の谷から1～3年目の3期に分け、企業、家計関連の寄与度を並べると、以下のような特徴が浮かび上がる（第2-1-10図）。

第一に、谷から1年目、2年目の回復初期における企業関連と家計関連の寄与の大きさから、各国をいくつかのタイプに分類できる。家計が企業の寄与を顕著に上回る「家計主導型」はアメリカ、カナダである。家計と企業の寄与に大きな差がない「バランス型」には、英国、フランスが該当する。一方、企業が家計の寄与を顕著に上回る「企業主導型」は、我が国のほか、ドイツ、イタリア、オランダ、デンマーク、フィンランドと意外に多い。

第二に、上記の観察事実とも関連するが、2年目に企業から家計へ寄与の主役が交代（バトントッチ）する国はない。3年目でも、デンマークで交代が生じているだけである。ただし、やや仔細に見ると、1年目より2年目の方が家計の寄与が大きい国は我が国を含めて少なくない。主役交代とまではいかないが、家計の伸びが高まるという意味での「家計への波及」は一般的と考えてよいだろう。

第三に、企業関連需要の中身に注目すると、1年目は輸出がけん引する姿が一般的である。2年目又は3年目になると設備投資の寄与が高まる傾向も、多くの国で観察される。アメリカは1年目の企業関連がマイナスという特殊な国であるが、輸出は1年目からプラス寄与となっており、設備投資の増加は2年目以降になる。

以上から、我が国の回復パターンは例外的なものではなく、「企業主導型」でありつつ、「家計への波及」は弱いながらも生じており、企業関連の中の輸出から設備投資という流れも一般的なものである。

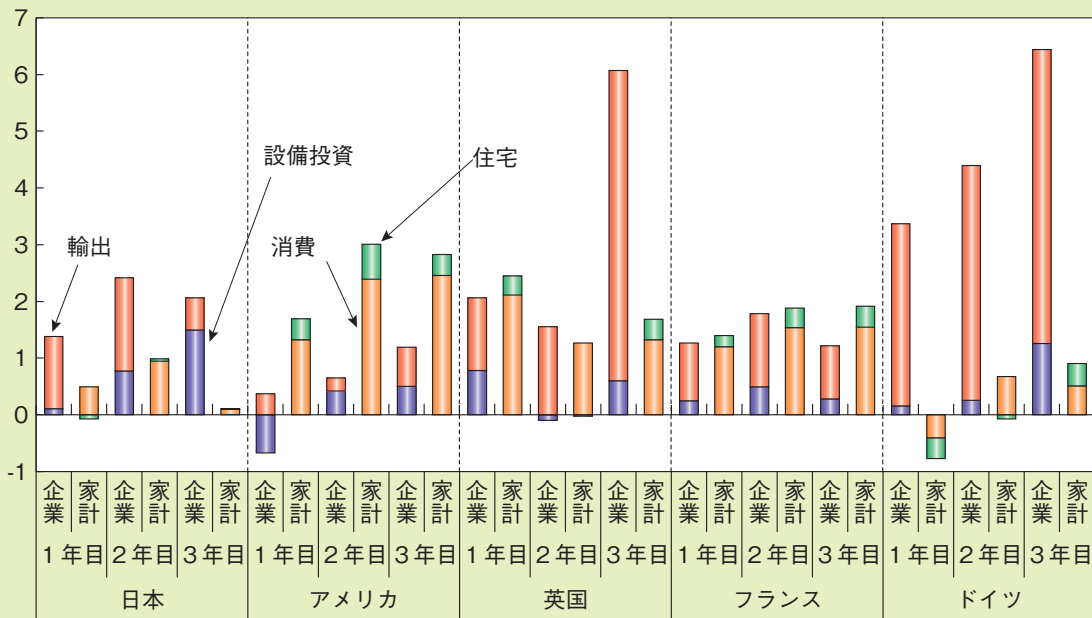
●他の先進国でも耐久財、サービスが高い寄与

我が国の最近の拡張局面では、耐久財とサービスが消費全体の動きを決めていた。では、他の先進国では形態別にどのような特徴があったのか。耐久財、半耐久財、非耐久財、サービス

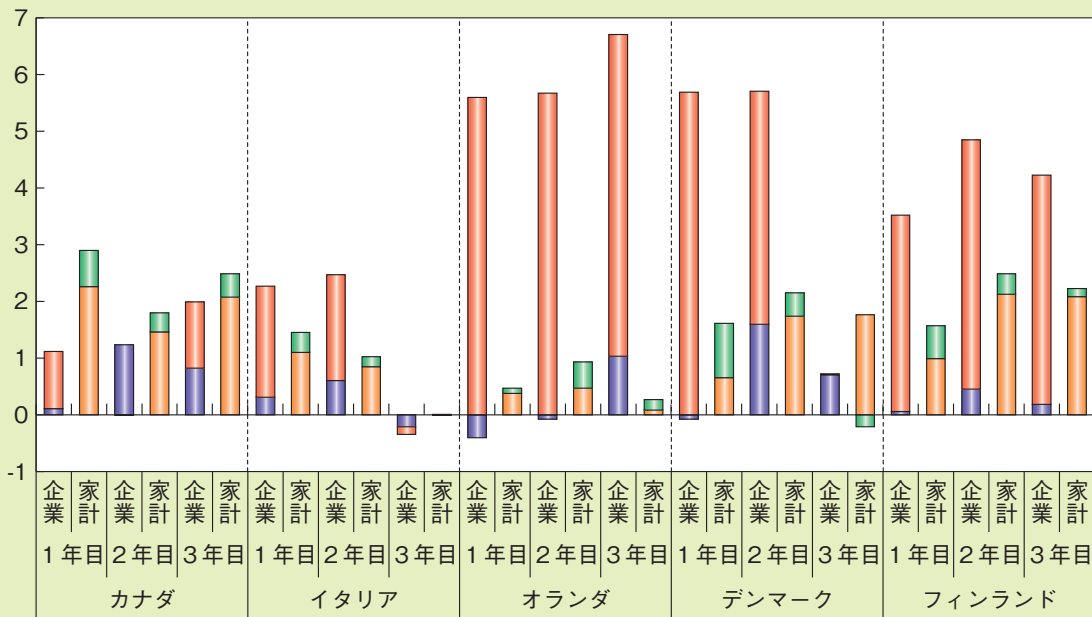
第2-1-10図 主要国の景気拡張局面における需要の実質成長率に対する寄与

我が国だけでなく、独伊蘭などでも家計関連需要が弱め

(前年比寄与度、%)



(前年比寄与度、%)

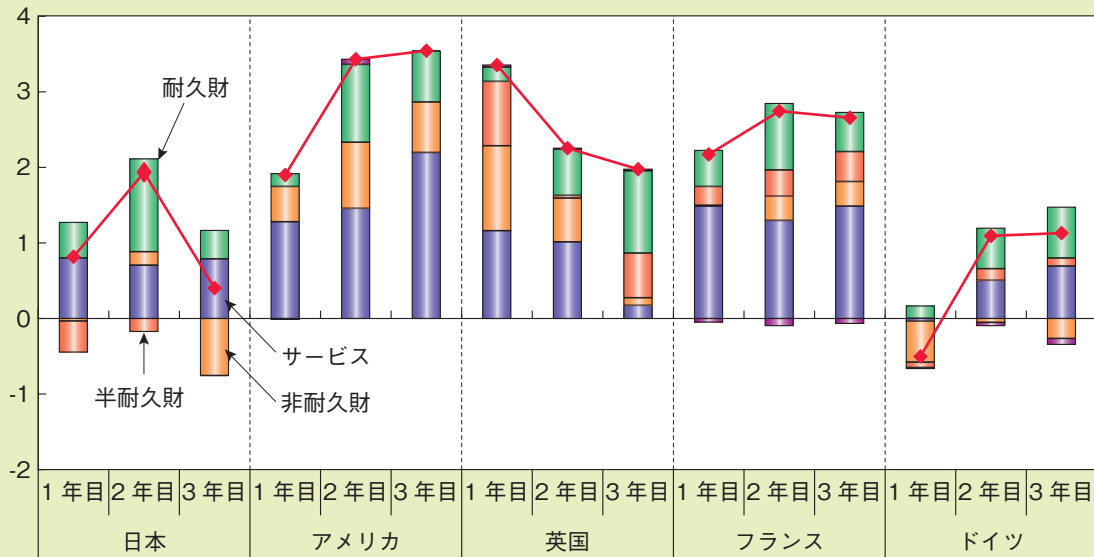


- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、OECD「OECD.Stat」により作成。
 2. 四半期の実質GDP成長率に対する寄与度。
 3. 各国とも2000年代に入ってから最初の景気の谷から1年目、1年目～2年目、2年目～3年目の変化率。
 4. 景気の谷については以下のとおり。(日本は内閣府、その他の国はOECDによる。)日本：2002年1月、アメリカ：2001年12月、英国：2003年4月、フランス：2003年7月、ドイツ：2003年8月、カナダ：2001年11月、イタリア：2005年1月、オランダ：2003年6月、デンマーク：2004年10月、フィンランド：2003年8月。なお、英国のみ上記期間中に景気の山(2005年9月)を付けていることに留意。
 5. 日本以外の「設備投資」は、総固定資本形成のうち有形固定資産の住宅以外の建物及び構築物、輸送機器、機械設備の合計値。
 6. 日本以外の「住宅」は、総固定資本形成のうちの住宅。

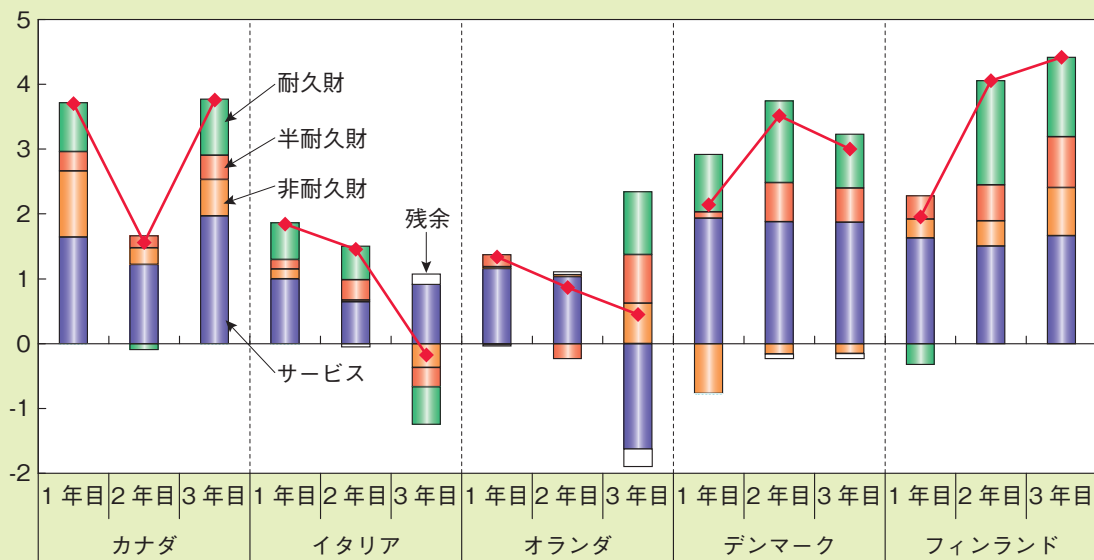
第2-1-11図 主要国の景気拡張局面における消費の形態別回復パターン

消費の変動に対する耐久財及びサービスの寄与が高いのは一般的

(前年比寄与度、%)



(前年比寄与度、%)



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、OECD「OECD.Stat」により作成。

2. 四半期の実質国内家計最終消費支出に対する寄与度。

3. 各国とも2000年代に入ってから最初の景気の谷から1年目、1年目～2年目、2年目～3年目の変化率。

4. 景気の谷については以下のとおり。(日本は内閣府、その他の国はOECDによる。)日本：2002年1月、アメリカ：2001年12月、英国：2003年4月、フランス：2003年7月、ドイツ：2003年8月、カナダ：2001年11月、イタリア：2005年1月、オランダ：2003年6月、デンマーク：2004年10月、フィンランド：2003年8月。なお、英国のみ上記期間中に景気の山(2005年9月)を付けていることに留意。

5. アメリカにおいては、半耐久財も非耐久財に含まれる。

の4分類別の実質個人消費に対する寄与度について、国際比較を行うことでこの点を明らかにしたい(第2-1-11図)。

第一に、各国を横断的に見ると、我が国の場合と同様に、耐久財とサービスの寄与が大きい。また、この2つの形態では、サービスが最大の寄与をしていることが多い。なお、図には

示していないが、名目ベースでは、やはり我が国の場合と同様に、サービスの寄与が圧倒的に大きく、耐久財の寄与は小さくなる。

第二に、個人消費の伸びが高い国、すなわちアメリカ、英国、カナダ、デンマーク、フィンランドでは、サービス、耐久財に加え、非耐久財か半耐久財のいずれか、あるいは両方の寄与も大きい傾向にある（アメリカの非耐久財は半耐久財を含む）。一方、日本、ドイツ、イタリア、オランダでは、サービスか耐久財のみに支えられている時期が多くなっている。

第三に、景気拡張局面の中で、時期ごとの個人消費の強弱を演出するのは耐久財が中心である。例外もあるが、耐久財消費が伸びるときには消費全体が伸びる傾向が見られる。これに対し、サービスは安定的な寄与を示す場合が多い。

(2) 我が国の特徴は所得の弱さにあったのか

上記で示したような家計関連需要の回復パターンの国による違いの背景は何だろうか。特に、我が国における需要回復の弱さ、一方で所得の減少を緩和した要因などについて検討する。

●可処分所得の増加、平均消費性向の低下が一般的

まず、家計関連需要のうち個人消費の動きについて、平均消費性向と実質可処分所得の寄与に分けてみよう。先に、最近の我が国の景気拡張局面においては、所得の伸びが弱かった反面、平均消費性向は上昇しやすく、2年目以降も底堅く推移したことを見た。このような特徴は、2000年代の拡張局面において、他の先進国と比べるとどのように位置づけられるのだろうか（第2-1-12図）。

第一に、各国の動きを全体として見ると、可処分所得はプラスに寄与している時期が圧倒的に多い一方、平均消費性向はマイナスに寄与している時期が多い。さらに、可処分所得が減少したときには平均消費性向が上昇し、個人消費を下支えする形になっている。逆に、可処分所得が大幅に増加する場合、平均消費性向も大きく低下することが多い。

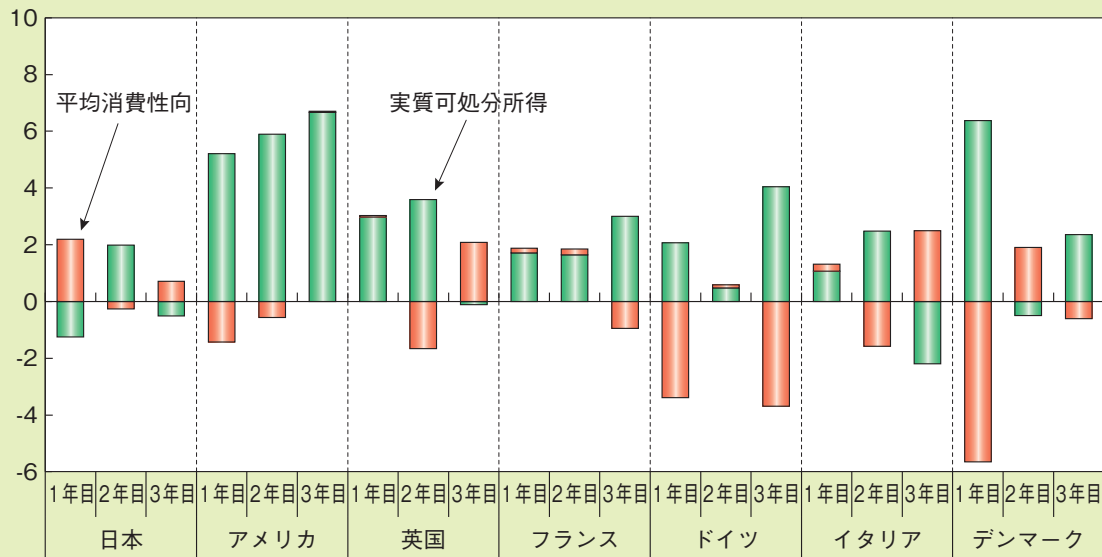
第二に、相対的に個人消費の伸びが高い国（アメリカ、英国、フランス）では、可処分所得がある程度大きな寄与を示す時期が多い。アメリカは特にこの傾向が顕著であり、可処分所得の増加が平均消費性向の低下によって相殺される度合いは小さい。

第三に、日本以外で相対的に個人消費の伸びが低い国（ドイツ、イタリア、デンマーク）では、可処分所得がそもそも伸びないか、伸びても平均消費性向の低下で大きく相殺される場合が比較的多い。これに対して、我が国では1年目、3年目に可処分所得が減少し、平均消費性向が上昇している。イタリアの3年目及びデンマークの2年目がこれと同じだが、やや例外的な動きであるといえよう。

第2-1-12図 主要国の景気拡張局面における個人消費の寄与度分解

消費の伸びが高い国では可処分所得が大きく寄与

(前年比寄与度、%)



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、OECD「OECD.Stat」、BEA「National Economic Account」により作成。
 2. 各国とも2000年代に入ってから最初の景気の谷から1年目、1年目～2年目、2年目～3年目までの変化率。
 3. 景気の谷については以下のとおり。(日本は内閣府、その他の国はOECDによる)
 日本：2002年1月、アメリカ：2001年12月、英国：2003年4月、フランス：2003年7月、ドイツ：2003年8月、
 イタリア：2005年1月、デンマーク：2004年10月。なお、英国のみ上記期間中に景気の山（2005年9月）を
 付けていることに留意。

●個人消費の慣性効果は一般的に成立

前述のとおり、2000年代の拡張局面については、可処分所得の伸びが低い場合に平均消費性向の上昇がある程度相殺するという「慣性効果」が各国に共通して見られた。また、我が国は所得が減少したため、この効果が強めであったことが分かった。それでは、こうした現象はそれ以前の拡張局面でも妥当するのだろうか。また、我が国は特に慣性効果が強い国なのだろうか。こうした問題意識から、日本、アメリカ、EU⁵について、景気の谷から1四半期後及び4四半期後までの間の可処分所得と平均消費性向の変化率をプロットした（第2-1-13図）。それによると、以下の点が明らかとなった。

第一に、1四半期後、4四半期後のいずれについても、可処分所得の増加率が高いほど、平均消費性向の上昇率が鈍化するという関係が観察される。我が国だけのデータに絞っても、例外的な年が一部にあるものの、総じて右下がりとなっている。したがって、「慣性効果」は過去の景気拡張局面において広く観察されることが分かった。

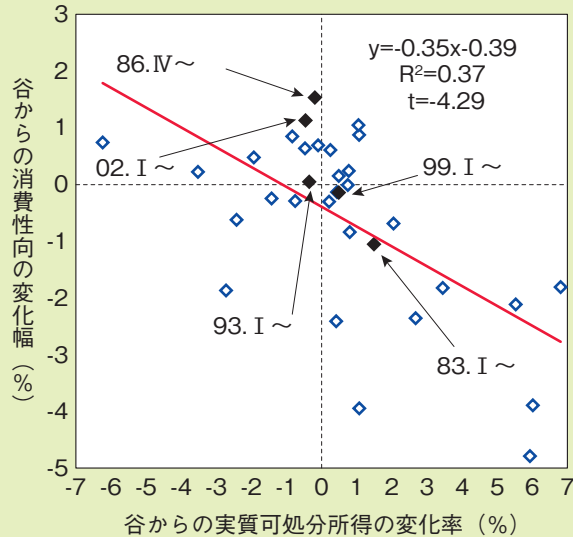
第二に、1四半期後と4四半期後を比べると、可処分所得の変動に対する平均消費性向の感応度（回帰線の傾き）はそれほど変化していない。その一方で、可処分所得が変化しなかった

注 (5) EU諸国のうち、家計可処分所得及び家計最終消費支出のデータが得られる12か国分のデータを用いた。

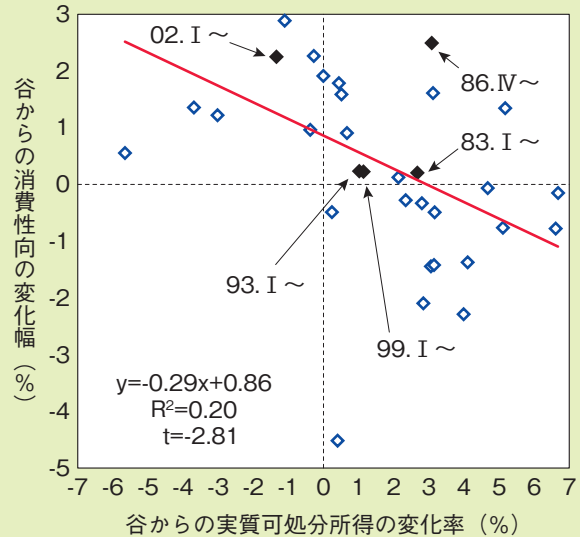
第2-1-13図 主要国の景気拡張局面初期における可処分所得と消費性向

可処分所得の増加率が高くなるほど平均消費性向の上昇率は鈍化

(1) 景気の谷から1四半期後



(2) 景気の谷から4四半期後



- (備考) 1. 国民経済計算、BEA “National Economic Account”、“Euro Stat” により作成。
 2. 日本、アメリカ及び家計可処分所得と家計最終消費のデータが得られたEU12か国のデータを利用。
 3. 日本、アメリカは80年第1四半期以降、EU諸国は99年第1四半期以降の、景気の谷から拡張期に入った期間を抽出して作成。
 4. パネル分析の結果は付図2-1参照。
 5. 黒点は日本を示す。

場合の平均消費性向の上昇率は、ゼロ近傍から1%付近に移っている。この間に、可処分所得以外の何らかの押上げ効果として働く要因（資産効果、物価効果など）があると考えられる。そこで、これらの要因を含めたパネル分析を行ったところ、資産効果はそれほど明確でなかったが、物価上昇率の高まりが消費性向の押上げに働いていることが分かった（付図2-1）。

第三に、我が国の2002年からの拡張局面については、1四半期後、4四半期後のいずれにおいても平均消費性向の上昇率が傾向線を上回っている。その意味で、「慣性効果」がより強く働くようになったように見える。我が国はこの間、物価、株価とも下落傾向にあったため、高齢化などトレンド要因を除けば一時的な振れの可能性もあろう。

●個人消費、住宅投資と雇用者報酬、可処分所得の先行遅行関係

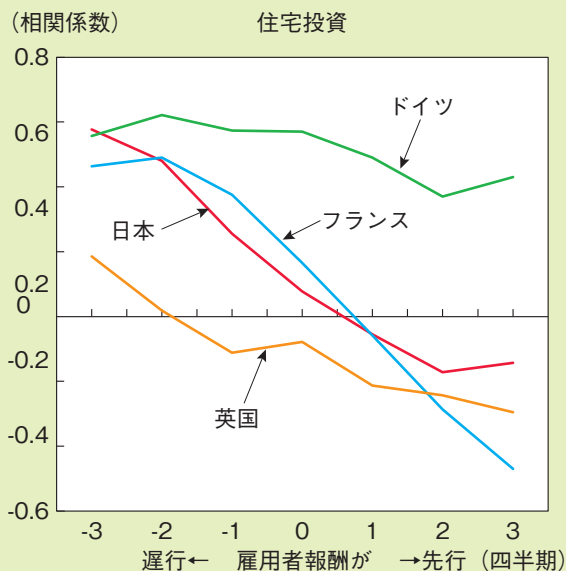
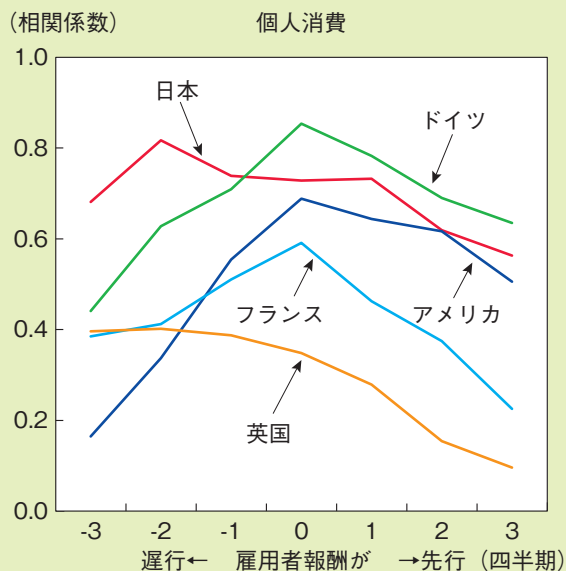
では、所得と個人消費及び住宅投資の先行・遅行関係を国際的に比較した場合、どのような特徴が見られるのだろうか。我が国を含む主要5か国を対象に、個人消費及び住宅投資の雇用者報酬に対する先行遅行関係を確認するため、90年代及び2000年代のデータを基に時差相関係数を算出した（第2-1-14図）。この結果から、以下の特徴が指摘できる。

第一に、これまでの検討で企業部門から家計部門への波及が弱い傾向があった我が国及びドイツの、90年代、2000年代における個人消費と雇用者報酬の相関のピーク時の高さに着目すると、90年代は分析対象国の中で最も相関が高かった。しかし、2000年代になると逆に相関

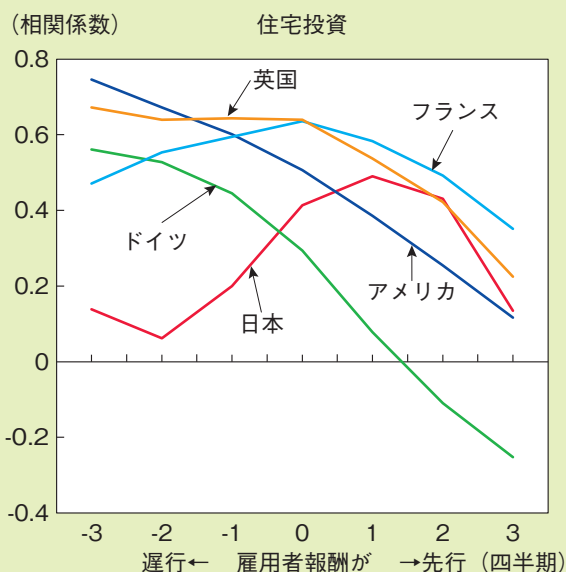
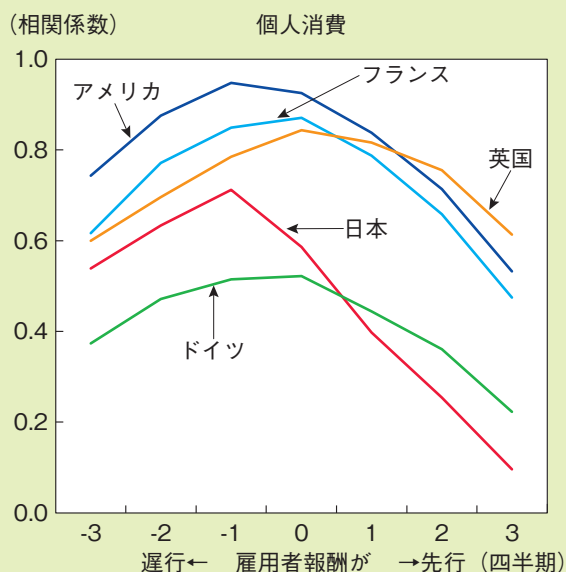
第2-1-14図 主要国の個人消費、住宅投資と雇用者報酬の時差相関

日独では2000年以降、個人消費と雇用者報酬との相関が低下

(1) 90年代



(2) 2000年代



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、OECD「OECD.Stat」により作成。
 2. 推計期間は、(1) 91年第1四半期～99年第4四半期（ただし、データの制約上、ドイツについては92年第1四半期～99年第4四半期。またアメリカの住宅は、95年からしか取得できないため2000年代のみ推計）。
 (2) 2000年第1四半期～2009年第4四半期。
 3. いずれも名目値（前年同期比）。

が最も低い部類となり、雇用者報酬との関係が弱まったことが分かる。

第二に、個人消費と雇用者報酬の時差相関を見ると、アメリカ、フランス、英国、ドイツで個人消費と雇用者報酬はほぼ同時に動くなかで（90年代の英国、2000年代のアメリカを除く）、我が国では一貫して個人消費が先行している。これまでの分析で、我が国の個人消費は雇用者報酬に対して先行する結果を得ていたが、このような関係は我が国に特有のものであるといえ

よう。

第三に、90年代のドイツ、2000年代のアメリカのように住宅投資と雇用者報酬の相関が強く見られるケースもあるが、我が国では住宅投資と雇用者報酬の先行・遅行関係は安定的ではない。この背景として、我が国では90年代前半のバブル崩壊の後、土地や住宅などの資産価格の下落が続いた結果、所得面の住宅投資への影響が相対的に読み取りにくくなったことが考えられる。

(3) 我が国の消費・住宅の弱さは構造的か

これまでは、最近の景気拡張局面に焦点を当てて我が国の家計関連需要、特に個人消費の動きの特徴を調べてきた。しかし、しばしば問題視される点として、我が国の個人消費や住宅投資の伸び、あるいはGDP成長率に対する寄与が長期的に見ても弱いことが挙げられる。以下ではこの点について確認するとともに、その背景を探ってみよう。

●個人消費の基調的な弱さの背景に高齢化

我が国の個人消費の伸びが低い要因として、人口動態が挙げられることがある。その理由としては、人口の減少で消費者の人数が減少するというもの、高齢者の割合が高まり消費意欲が減退する一方、雇用者数が減少して所得面からも消費を抑制するというものなどが考えられる。こうした点を検証するため、2000年代におけるOECD諸国の個人消費の伸び率と雇用者報酬や人口の伸び率、老年人口比率⁶との関係をプロットしてみよう（第2-1-15図）。

第一に、個人消費と雇用者報酬の増加率との間には、景気拡張局面での短期的な関係と同様に、2000～2008年という長期間をとっても強い相関がある。我が国はおおむね傾向線上にあり、雇用者報酬の伸びの低さが個人消費の基調的な弱さをもたらしていることが示唆される。一方、アメリカは傾向線の上側に大きくかい離しており、住宅バブルを背景に所得に見合った以上の消費を行ってきたことが分かる。

第二に、個人消費と人口の増加との間には、予想とは異なり、2000年代においては単純な関係は検出できない。確かに、我が国とドイツは人口が増加せず、個人消費も伸びなかった。一方、多くのOECD諸国は人口増加率が1～2%前後に集中しているが、これらの国の間では個人消費の伸びに大きなばらつきがある。人口の増加は雇用者数の増加につながりやすいが、雇用者報酬は一人当たり賃金の動きにも左右され、その部分が国による個人消費の増加率のばらつきをもたらしている面があろう。

第三に、同じく人口動態要因の一つとして、老年人口比率を取り上げよう。そうすると、老年人口比率が高いほど個人消費の増加率が低いという関係が見られる。老年人口比率が高い国

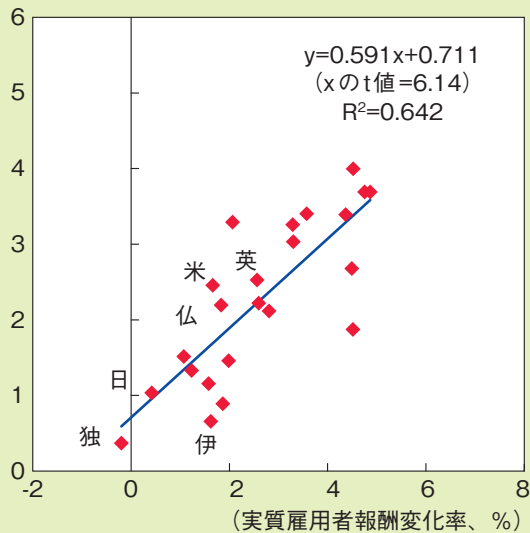
注 (6) 老年人口比率の上昇幅についても分析を行ったが、有意な結果は得られなかった。

第2-1-15図 雇用者報酬、人口動態と個人消費

老年人口比率の高い国ほど消費の伸び率は低い傾向

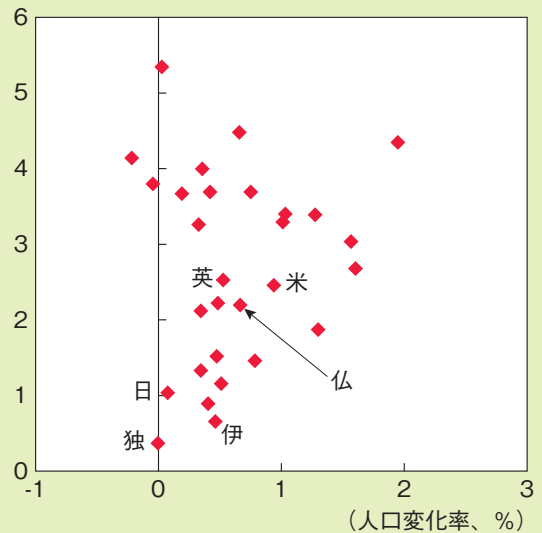
(1) 実質雇用者報酬

(実質消費変化率、%)



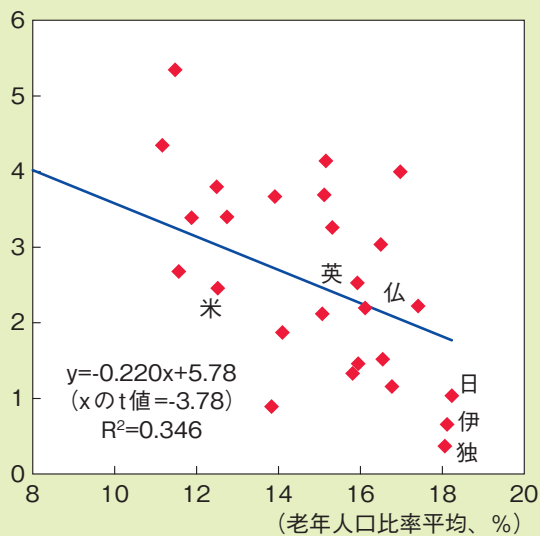
(2) 人口増加率

(実質消費変化率、%)



(3) 老年人口比率

(実質消費変化率、%)



(備考) 1. OECD “OECD. Stat” により作成。
 2. 2000～08年の平均値。

では、生産性が上昇し現役世代の賃金が伸びたとしても、それが高齢者層の所得押し上げにつながらないため、マクロで見た所得を押し上げる力が相対的に弱くなることが背景として考えられる。ただし、この結果でも、多くの国で高齢人口比率が15～17%前後に集中しており、それらの国の間では個人消費の伸びに大きなばらつきがある点に注意が必要である。

以上から、人口動態要因としては我が国で高齢化が進んだことが、個人消費の基調的な弱さの背景の一つと考えられる。しかしながら、人口動態要因と個人消費の間関係はそれほど強いものではなく、運命論的な捉え方をすべきではないといえよう。

●高齡化のテンポが速い国ほど住宅投資の伸びが低い傾向

住宅投資についても、潜在的には人口動態との関係が強いのではないかと想定される。そこで個人消費の場合と同様、OECD諸国の住宅投資の伸び率と雇用者報酬や人口の伸び率、老年人口比率等との関係をプロットしてみよう。ただし、サブプライム住宅ローン問題による落ち込みの影響を避けるため、個人消費の分析とは異なり95年から2005年までの10年間のデータを用いた（第2-1-16図）。結果を見ると、以下の特徴が指摘できる。

第一に、住宅投資と雇用者報酬の増加率との間にも、景気拡張局面での短期的な関係と同様に、95~2005年という長期間をとっても強い相関がある。この中で、我が国は傾向線よりも下側に位置しており、雇用者報酬の伸びが弱い環境にあったが、それ以上に住宅投資が弱かったことが示唆される。

第二に、住宅投資と人口の増加との間には、個人消費と同様、単純な関係は検出できなかった。個人消費の場合と同様、人口増加率が1~2%の狭い範囲に集中しているのに対し、雇用者報酬は一人当たり賃金の動きにも左右され、その変動が国による住宅投資の増加率のばらつきをもたらしている可能性がある。

第三に、住宅投資と老年人口比率の関係を見ると、両者の間には負の関係がうかがわれるものの、相関関係を見いだすことはできなかった。そこで住宅投資と老年人口比率変化幅の関係をみると、個人消費と異なり老年人口比率の上昇テンポが速い国ほど住宅投資の増加率が低いという相関関係があることが分かった。個人消費と異なる結果が得られた要因として、住宅投資の方が年齢による需要の差が大きいことが考えられる。そして、老年人口比率変化幅は人口年齢構成の変化と強い相関があると考えられるため、住宅投資において相関が観察されたと考えられる。この中で、我が国の位置を確認すると、最も老年人口比率の高まるスピードが速い国である上に、傾向線との位置関係でもやや下側に位置している。すなわち、高齡化のスピードが住宅需要を下押しする環境下、推定される以上に我が国の住宅投資の増加は鈍化していたことが分かる。

●我が国の個人消費が国内需要に占める割合は中程度

個人消費のGDPに対する寄与度については、個人消費の基調的な伸びに加え、そもそものGDPに占める割合が影響を及ぼす。もっとも、個人消費は内需の中の最大の需要項目であるため、外需依存が高い国は必然的に個人消費のウエイトが低くなりやすい。そこで、GDPから外需要因を除いた、国内需要に占める個人消費の割合を見ると、我が国は2000~2008年の平均で約57%である。では、この水準は先進国の中でどのように評価されるのだろうか。OECD諸国（相対的な低所得国を除く）について、労働分配率、政府消費のウエイトとの関係に着目すると、以下のようなことが分かる（第2-1-17図）。

第一に、労働分配率が高いほど個人消費が国内需要に占める割合が高い傾向が、それほど明確ではないものの観察される。労働分配率が高い国では、マクロ的な所得のうちより多くの部