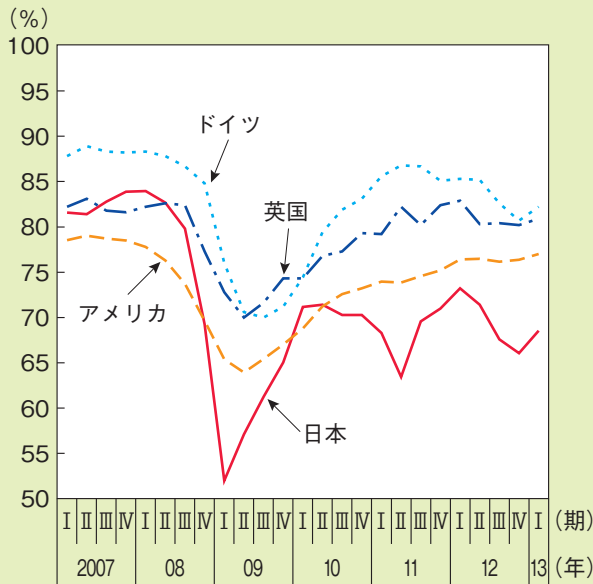


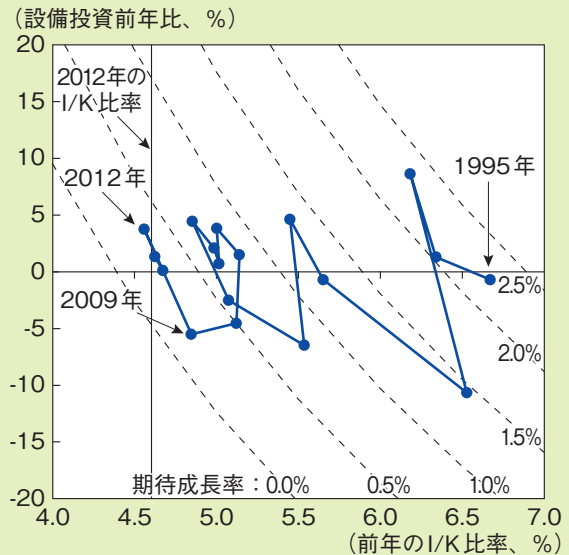
第1-1-26図 設備投資に影響を与える主な指標の推移

製造業は低い稼働率、非製造業は期待成長率の低下が投資を抑制

(1) 主要先進国の設備稼働率（製造業）



(2) 資本ストック循環図（非製造業）



- (備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」、各国統計、内閣府「民間企業資本ストック」、「国民経済計算」により作成。
 2. (2)の点線は期待成長率に見合った水準の双曲線。算出に必要な資本係数の変化率と除却率は2000年から11年の平均値。
 3. (2)の算出される期待成長率の水準は資本係数の変化率や除却率の設定により大きく変わるため、相当の幅を持って見る必要がある。

ただし、その回復が力強さを増すためには、大胆な金融緩和によって実質金利を低下させることに加え、成長戦略の実施などの取組を通じて、企業の期待成長率を引き上げていくことが重要となる。

4 家計部門の動向

日本の個人消費は、リーマンショック後、主要先進国・地域の中でも底堅さが目立っていた。最初に、どのような品目や年齢層が個人消費のけん引役となっているかを確認するとともに、2012年秋以降の株価上昇の消費押し上げ効果を把握する。次に、個人消費を支える所得の動向について、国民総所得（GNI）、雇用者報酬、一人当たり雇用者報酬・雇用者数、可処分所得の順に点検し、個人消費の強さの背景を探る。最後に、個人消費と同様に底堅く推移してきた住宅投資の動向を振り返る。

(1) 好調な個人消費とそのけん引役

個人消費は2009年の景気底入れ以降2012年まで総じて底堅く推移し、2013年に入ってから

ははっきりと持ち直してきた。財の形態別、地域別、年齢階級別の個人消費の動向から、そのけん引役を確認するとともに、2012年秋以降の株価上昇による消費の押し上げ効果を試算する。

●耐久財消費が個人消費をけん引

最初に、主要先進国・地域の中で日本とほぼ同じ水準まで個人消費が回復しているアメリカと比較しつつ、どの財がけん引役となっているかを見てみよう（第1-1-27図（1））。日本の耐久財消費は2009年1-3月期の景気底入れ後、増加基調で推移している。アメリカでも2011年4-6月期以降、雇用環境の改善や自動車販売の回復などから伸びは高まっているものの、日本の耐久財消費の力強さが目立つ。

2012年までの耐久財消費の力強さはリーマンショック後の各種の政策対応⁵⁰と大震災で先送りされた需要（ペントアップデマンド）によるところが大きい。2008年7-9月期を起点とした耐久財消費とその内訳の累積寄与度を見ると、家電エコポイント制度の対象3品目は2009年4-6月期以降一貫して耐久財消費を押し上げている（第1-1-27図（2））。自動車については、リーマンショック後に新車販売台数が落ち込み、エコカー補助金の反動減や大震災などの影響で一時マイナス寄与となったものの、2011年後半からはプラス寄与に転じている。

また、大震災のペントアップデマンドや被災地の生活再建に関連する消費も2011年末から2012年後半にかけて個人消費を一時的に押し上げたと見られる。大震災以降の個人消費を基礎的品目と選択的品目⁵¹に分けて、前年と比べて増加した品目数の割合（DI）を確認すると、2011年末から2012年後半にかけて選択的品目で増加する品目数が東北地方を中心に増加した（第1-1-27図（3））。大震災後に供給制約や消費者マインドの冷え込みで抑制された選択的品目の消費が2011年末以降徐々に回復したものと考えられる。

●高齢者消費が個人消費を継続的に下支え

次に、年齢階級別の個人消費の動向を確認しよう。世帯主が60歳以上の世帯（以下、「高齢世帯」という）の2009年から2012年の年平均支出額を見ると、60~64歳の支出額が全世帯平均支出額の約340万円を上回っている一方、65歳以上の支出額は全世帯平均を下回っている（第1-1-28図（1））⁵²。2007年から2013年1-3月期までの個人消費支出総額と年齢階級別消費支出額の寄与を見ると、こうした支出額の多い60~64歳世帯の割合が高まったことから、消費支出額はリーマンショックや大震災の後も総じてプラスに寄与している（第1-1-28図

注 (50) エコカー補助金は2009年4月~2010年9月、2011年12月~2012年9月の二期間にわたって導入され、この間の新車販売台数を大きく押し上げた。家電エコポイント制度は2009年5月から2011年3月まで導入され、ポイント数が半減された2010年12月の前の月までテレビ、冷蔵庫、エアコンの販売を大きく押し上げた。

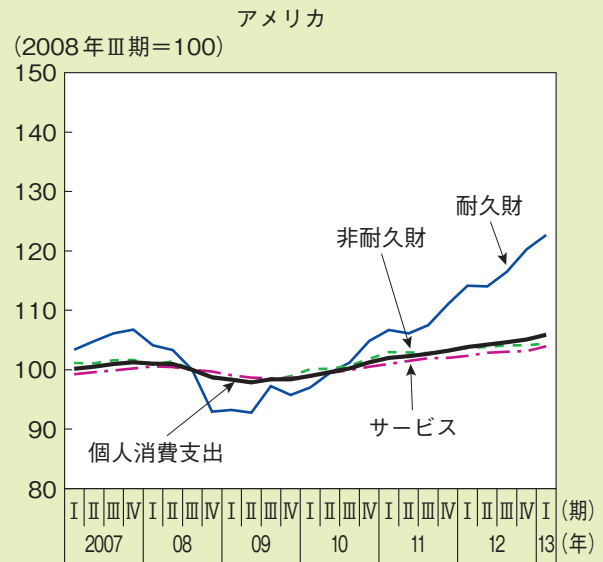
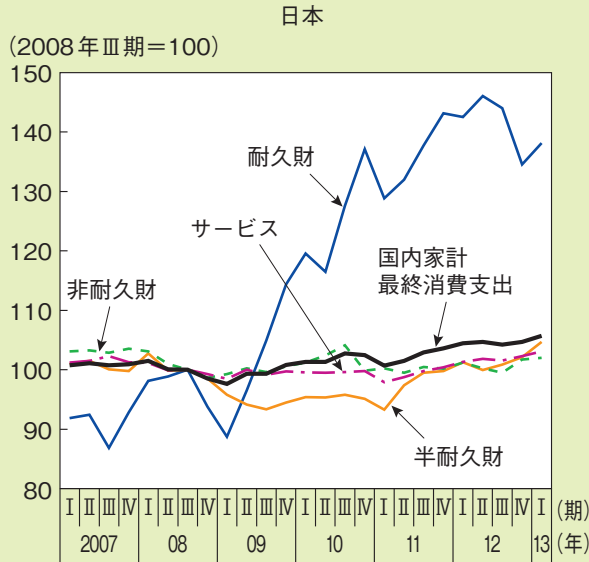
(51) 自動車、家電といった耐久財や教育費、旅行などのサービスが含まれている。

(52) 高齢化が個人消費に与える影響については、内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2007）は変動が大きい自動車などのシェアの低下によりマクロの個人消費の変動が小幅になり得ること、内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2008）は変動の小さい社会保障給付が所得面から個人消費を下支えすること、内閣府（2010）は高齢世帯の増加や平均消費性向の押し上げを通じて個人消費を押し上げること、内閣府（2012）は健康や医療関連商品などの財への支出、旅行費、交際費、住宅修繕費などのサービス支出の個人消費に占めるシェアが高まることを指摘している。

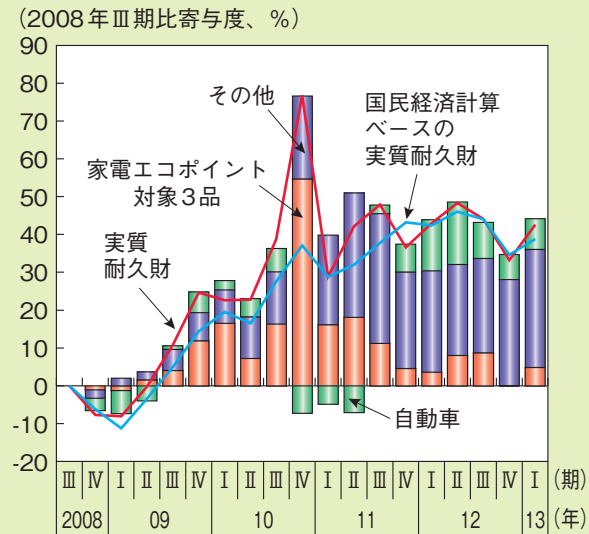
第1-1-27図 個人消費の動向

耐久消費財が個人消費をけん引

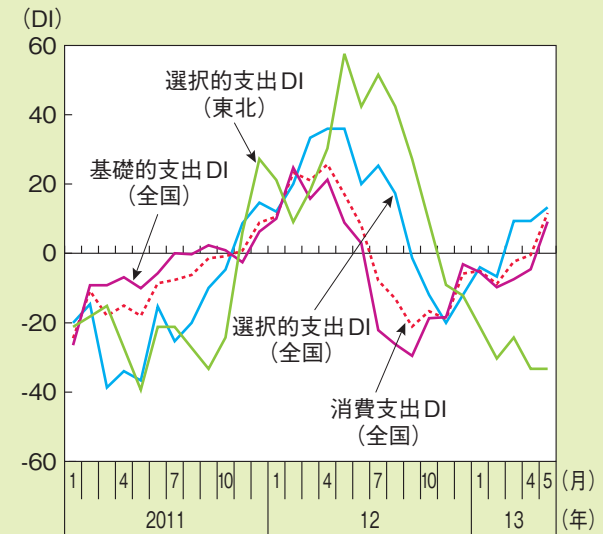
(1) 形態別消費の日米比較



(2) 実質耐久財消費の推移



(3) 個人消費の品目別DIの推移

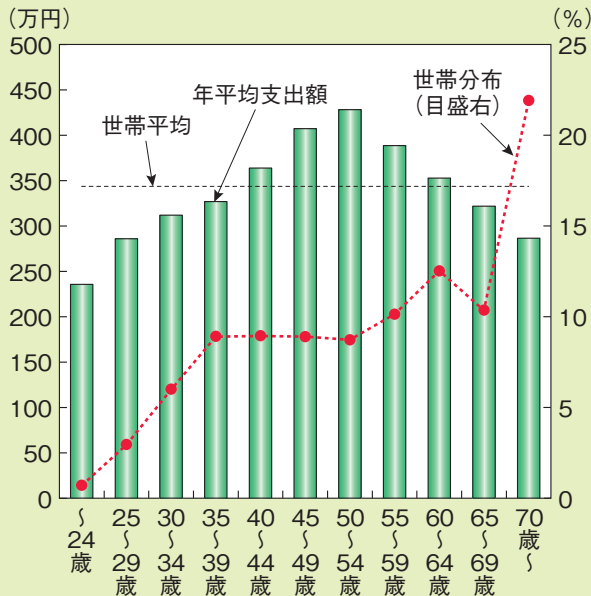


- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査」、「消費状況調査」、「国勢調査」、「人口推計」、「消費者物価指数」、「全国消費実態調査」、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会、アメリカ商務省により作成。
2. (1) では、日本で半耐久財に当たる被服等はアメリカでは耐久財に含まれる。実質季節調整済値。
3. (2) では、「家計調査」の品目別支出額をベースに、置き換え可能なものについて、「消費状況調査」で置き換えている。この値を「全国消費実態調査」ベースに変換した後世帯数をかけ、さらに国民経済計算確報88分類のウェイトで調整している。実質化は品目ごとに対応する消費者物価指数で除すことを行っている。なお、自動車については協会が公表している新車販売台数を用いている。また、「国民経済計算」の四半期実質耐久財と同じモデルを使用し、内閣府にて季節調整をかけている。世帯数は「国勢調査」を線形補完。間の期間は「人口推計」を使用している。
4. (3) は、名目値、後方3か月移動平均。DI = (前年比増加品目数 + 0.5 × 前年比変化なし品目数 + (-1) × 前年比減少品目数) / 全品目数 × 100。選択的支出DIは、2001年1月～2013年5月において支出総額に対する支出弾力性が1.00を上回る品目のDI。基礎的支出DIは2001年1月～2013年5月において支出総額に対する支出弾力性が1.00を下回る品目のDI。前年比変化なし品目数は、1円単位の支出金額で見て前年比変化ゼロの品目数を指す。

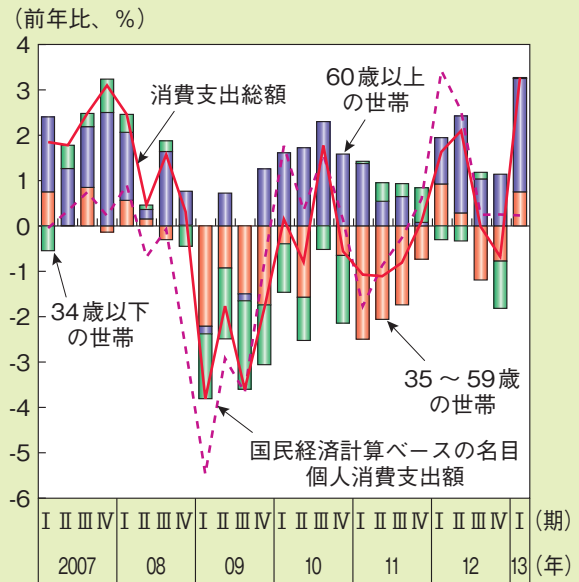
第1-1-28図 年齢階級別の個人消費の推移

高齢者世帯が個人消費の押上げに寄与

(1) 一世帯当たりの年平均支出額と世帯分布 (2009-12年平均、二人以上世帯)



(2) 個人消費支出総額と年齢階級別消費総額の寄与 (一世帯当たり消費支出額 × 世帯数)



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査」、「国勢調査」、「人口推計」により作成。
 2. 二人以上世帯と単身世帯において、それぞれの年齢層別支出額に世帯数を掛け、最後に両者を足し合わせたものをマクロ全体の消費額としている。世帯数は「国勢調査」を線形補完。間の期間は「人口推計」を使用している。
 3. 試算値の動きは「家計調査」の支出総額をベースにしているため、「国民経済計算」ベースの消費支出と必ずしも動きは一致しない。

(2)。ただし、当該期間は、団塊世代の大半⁵³が55~59歳、60~64歳の年齢階級に含まれる。今後は、2009年から2012年の支出構造を前提とすれば、団塊世代が全世帯平均より支出額の低い65歳以上の世帯に順次移ることにより、高齢世帯の消費は個人消費の押下げ要因となり得ることに留意が必要である。

● 2013年に入って株価上昇が個人消費を押し上げ

2012年までは政策効果や大震災のペントアップディマンドの発現といった一時的要因が個人消費を押し上げた。これらの一時的要因が2012年後半から年末にかけてはく落したにもかかわらず、個人消費は2013年に入ってむしろ底堅さを増している。その主な要因としては、株価上昇による資産効果が挙げられる。株価は2012年秋から約45%上昇し、その結果、2013年1-3月期の家計の株式保有残高は2012年10-12月期と比べて約38%増加した。

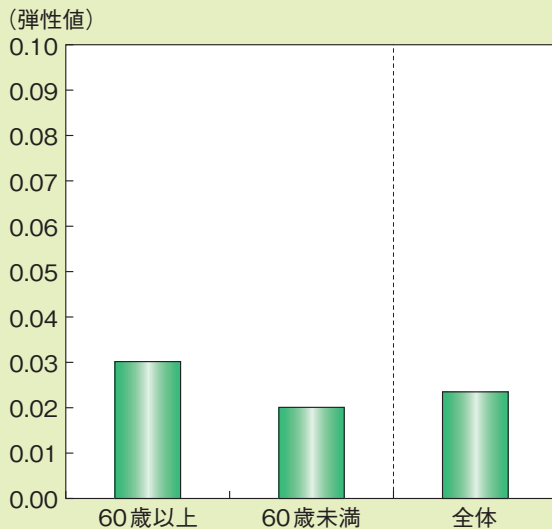
株価上昇が個人消費をどの程度押し上げたかを把握するため簡単な消費関数を推計したところ、株式保有残高の弾性値（株式保有残高が1%増加したときに個人消費が何%増加するか）

注 (53) 団塊世代は、一般に1947年~49年生まれの人を指し、約660万人と人口の約5%を占める（2012年10月1日現在）。

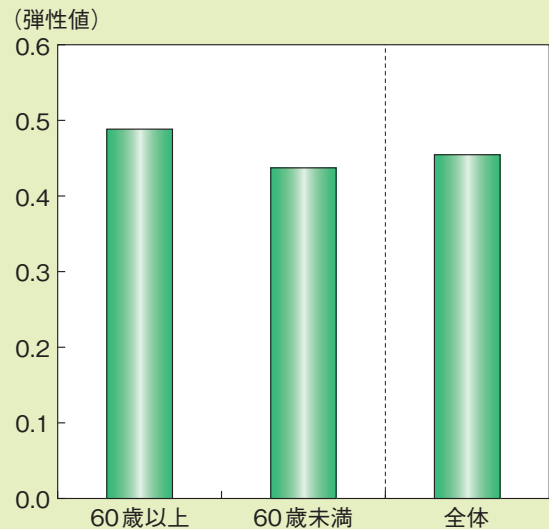
第1-1-29図 資産価格上昇の消費押し上げ効果

株価の上昇が高齢者を中心に消費を押し上げ

(1) 株式保有残高



(2) 所得



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、「消費動向調査」、総務省「家計調査」、「人口推計」、日本銀行「資金循環統計」により作成。
 2. 全体は60歳以上と60歳未満を消費支出額で加重平均した。
 3. 推計方法の詳細は付注1-3を参照。

は0.02となった(第1-1-29図(1))。この弾性値を用いると、株価上昇は2013年1-3月期の個人消費を約1%程度押し上げた試算される。また、60歳以上の高齢世帯の株式保有額の弾性値は60歳未満の1.5倍程度となっており、株価上昇の影響は高齢世帯で特に大きい。2013年1-3月期の個人消費増加への寄与が特に高齢世帯で大きかった背景には、こうした高齢者消費の性質があったと考えられる(前掲第1-1-28図)。

一方、次に確認するように所得はリーマンショック後、底堅く推移してきたものの、2012年末から2013年1-3月期にかけて横ばい圏内で推移しており、今回の持ち直し局面においては、これまでのところ個人消費の押し上げにあまり寄与していない。ただし、第1章第2節で確認するように、円安方向への動きなどによる企業収益の改善は賃金に波及する兆しも見られ始めている。個人消費の所得弾性値は0.5程度と大きいことから、今後、経済再生に向けた取組などを通じて雇用と所得が増加し、個人消費の回復が一層力強さを増していくことが期待される(第1-1-29図(2))。

(2) 底堅い所得動向とその背景

個人消費の底堅さの背景には、所得が底堅く推移してきたことがある。国民総所得(GNI)、雇用者報酬、一人当たり雇用者報酬・雇用者数、可処分所得の順に点検し、底堅い所得の源泉を探る。

●実質GNIの伸びが実質GDPを下回る中で、労働者にも一定の分配

最初に、国民全体の所得水準を表す実質国民総所得（GNI）の動きを確認しよう。2009年1－3月期の景気底入れ後、世界景気の緩やかな回復などに伴い、実質GDPが持ち直し、海外からの所得の純受取もプラス寄与を維持してきたのに対し、交易損失が拡大を続けたため、日本の実質GNIの伸びは実質GDPの伸びを下回って推移してきた（第1-1-30図）。2011年の交易損失は対GDP比3.4%に達し、ドイツやアメリカと比べても突出している。リーマンショック後、為替レートが円高基調で推移したにもかかわらず、これを所得流入の拡大につなげることができなかったことになる。

日本の交易条件は、2009年第3四半期以降、円ベースの輸入価格が上昇基調で推移する一方、輸出価格の上昇が限定的であったため、悪化基調で推移してきた（第1-1-31図）。日本の輸出財の非価格競争力が弱まった結果、新興国との厳しい価格競争にさらされる中で、原油などの輸入価格上昇によるコスト増が生じて、製品やサービスの価格に転嫁できなかったことがその背景にあると考えられる。これに対し、ドイツやアメリカは輸出価格と輸入価格の動きがおおむね連動し、交易条件は横ばい圏内で推移している⁵⁴。

次に、実質GNIの伸びが実質GDPを下回る中で、国民所得⁵⁵のうち家計に分配される割合が高まってきたかどうかを確認しよう。労働分配率は2010年7－9月期以降緩やかな上昇基調にあり⁵⁶、実質GNIの伸びが弱い中であっても、企業から家計に一定の分配が行われていたことが確認できる。また、2009年11月からのデフレは、物価の下落を通じて家計の実質所得を押し上げ、名目で見た国民所得の労働分配率以上に企業から家計への分配を高めた面もある。ただし、労働分配率の水準は過去と比べて特に高いわけではなく、労働者への分配はリーマンショック後に大幅に高まってはいない。

●リーマンショック後の実質雇用者報酬は主要先進国・地域と比べて底堅く推移

次に、実質雇用者報酬について確認しよう。2008年7－9月期を100とした実質雇用者報酬の指数の推移を主要先進国・地域と比較すると、日本はドイツに次ぐ水準にある（第1-1-32図（1））。リーマンショックの震源地となったアメリカもリーマンショック前の水準を回復しているものの、日本よりは低い水準にとどまっている⁵⁷。一方、ユーロ圏や英国はいまだにリーマンショック前の水準を回復していない。

実質雇用者報酬を一人当たり実質雇用者報酬と雇用者数に分けてみると、日本の一人当たり

注 (54) 産業構造や輸出財の種類などが類似しているにもかかわらず、日本と比べてドイツの交易条件の変動が小さい背景については、内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2011b）を参照。

(55) 国民所得（要素費用表示）は、名目国民総所得（GNI）から「固定資本減耗」と「生産・輸入品に課される税－補助金」を除いたもの。

(56) 労働分配率は、2010年7－9月の48.8%から2013年1－3月期の49.9%へと上昇した（労働分配率＝雇用者報酬÷国民所得）。

(57) こうしたなか、貧困ライン（4人家族で23,021ドル：2011年）以下のフルタイム労働者をなくすとの方針の下、オバマ大統領は2013年2月12日、最低賃金を2015年末まで段階的に7.25ドルから9.00に引き上げ、その後はインフレ調整を行うことを議会に提案した。