

東京三菱レビュー



基盤脆い個人消費の回復力

雇用者報酬減少下でも急回復する個人消費

最近の個人消費は、90年代後半以降には見られなかった急回復を続けたが、この間も雇用・所得環境のはっきりとした改善を伴っていないのが特徴的である。実際、GDP 統計でみた個人消費（名目ベース）は、2003年7～9月から直近2004年4～6月に掛けて年率1.8%のテンポで増加を続けているが、一方で雇用者報酬は年率▲1.5%減少しており、両者の乖離は著しい。

雇用者報酬の増加に代わって、個人消費拡大を牽引したのは消費マインドの急回復である。家計の消費意欲をアンケート調査した内閣府「消費者態度指数」をみると、2003年3月調査をボトムに急回復し、2004年7月調査ではバブル真っ只中の1991年6月調査の水準にまで迫っている。その中身を見ると、とりわけ「雇用環境」に対する期待が大幅に高まり全体を押し上げている。米国・中国を始めとした海外経済の持ち直しを受けて、わが国でも輸出や設備投資といった企業活動が勢い付くなか、家計が雇用環境の先行きに対して過度に期待を高めたと考えられる。

また、株価の急上昇も消費マインドの改善に拍車を掛けた可能性が高い。日経平均株価は、2003年4月の7,603.76円をボトムに上昇傾向を辿り、2004年4月には12,163.89円へ大きく水準を切り上げた。家計にとって株価は景気情勢を判断する重要な指標であり、いよいよ日本経済の先行きに対して期待を高めたわけだ。

急回復した個人消費の中身をも、消費マインドの改善が大きく影響したことを示唆している。総務省「家計調査報告」を用いて、個人消費のうち、消費マインドの動向に左右され易い教養娯楽用耐久財やバック旅行費といった品目を選択的支出と称して取り出してみると、2003年7～9月から2004年4～6月に掛けて年率+2.7%と、全体の+0.9%を大幅に凌ぐ増加を記録している。

限定的なマインド以外の要因の影響

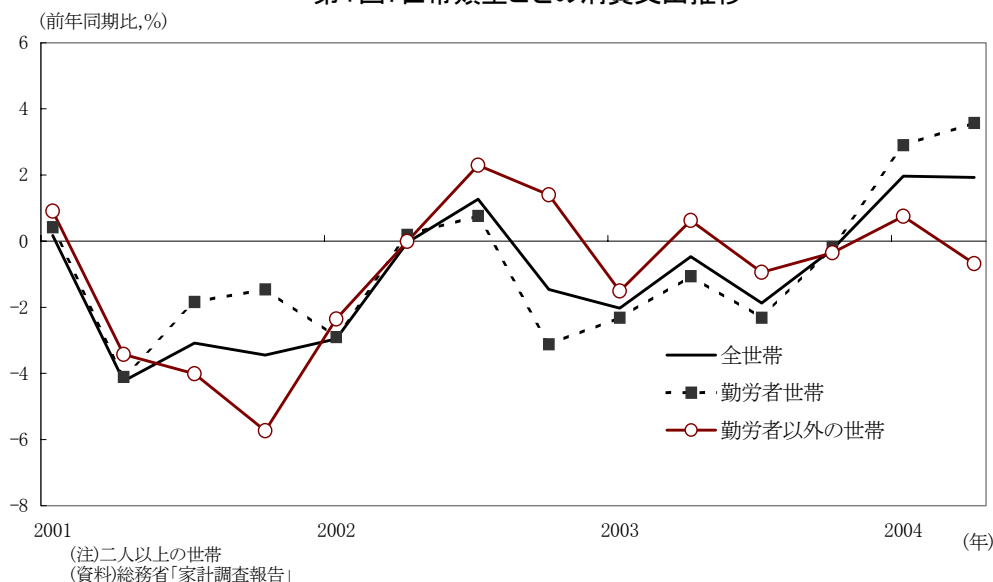
一方、最近の個人消費急回復の主因を他の要因に求める見方もある。例えば、①雇用・所得環境に左右されない高齢者による消費拡大、②株価上昇によるキャピタルゲイン、③世帯主以外の家族の就労に伴う収入拡大、④加齢による世代構成の変化、などである。しかし、以下の分析を踏まえると、たしかにこれらの要因の多くが個人消費にプラスに効いていることは間違いないものの、ここにきて押し上げ効果が加速した事実は見当たらず、最近の個人消費急回復の主因とみるのは無理があろう。

①高齡無職者による消費拡大

GDP 統計では勤労者・無職者別の消費動向が把握できないため、ここでは前出「家計調査報告」を用いて、「勤労者世帯」及び「勤労者以外の世帯」に分けて消費動向をみた（第1図）。すると、足元に掛けて個人消費を牽引しているのは、高齡無職世帯を含んだ「勤労者以外の世帯」ではなく、「勤労者世帯」であることが分かる。

また、消費マインドの動きを世代別にみても、高齡世代ではなく現役世代の改善ぶりが目立つ。データの制約上、単身世帯での比較になるが、前出「消費者態度指数」を詳しくみると、全体がボトムを付けた2003年3月から2004年6月にかけて、30～59歳の現役世代が+7.5ポイントと際立った改善ぶりを示している。

第1図: 世帯類型ごとの消費支出推移



②株価上昇によるキャピタルゲイン

日本銀行「資金循環統計」によると、株価の急上昇に伴い、家計が保有する株式時価総額は2004年3月末で77.2兆円と、前年比+48.7%もの大幅増加を記録している。一方、この間、家計は株式を▲2.5兆円売り越していることから、値上がりした株式の売却によって

家計がキャピタルゲインを得たのは間違いないとみられる。ただ、キャピタルゲインを得た家計は、個人消費を牽引している現役世代ではなく、高齢世代に多いのではないか。実際、世代別に 2004 年 3 月末の保有株式・株式投信の時価総額をみると、ほとんどの世代で前年末から増加しているなかで、60 歳代以上の世帯は▲1.1%の減少を記録している。この間、日経平均株価だけでなく、より広い銘柄をカバーした TOPIX も含めて株価が大幅に水準を切り上げるなかで、高齢者だけが下落した銘柄を集中的に保有していたとは考えにくく、保有株式売却でキャピタルゲインを得たとみるのが自然だろう。ところが、上述のように高齢世代が全体を牽引するほどに消費を拡大した証左は見当たらない。個人による格差はあろうが、高齢世代全体で均してみると、キャピタルゲインの増加による個人消費押し上げ効果は全体を牽引するほどのインパクトではなかったといえよう。

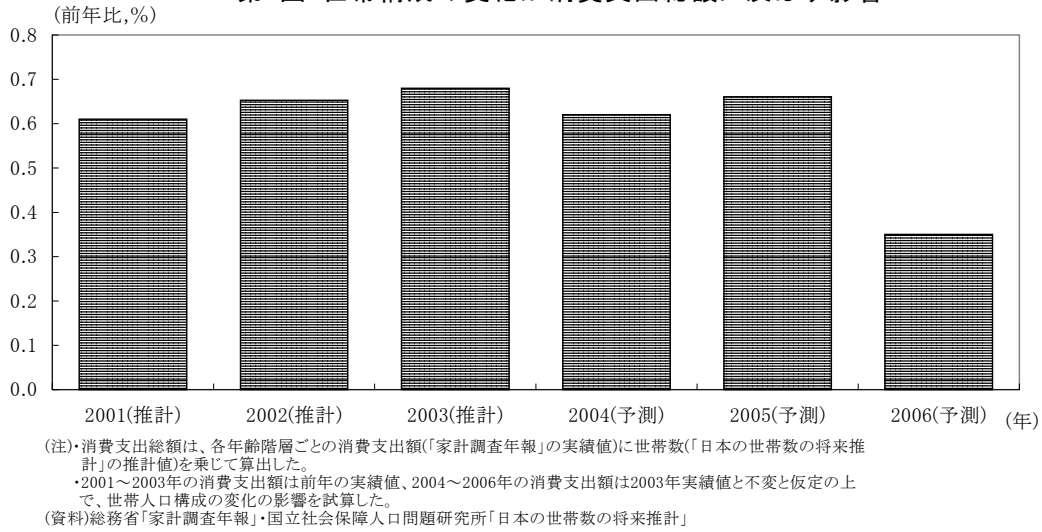
③世帯主以外の家族の就労

次に、世帯主の収入が増加しなくても、配偶者などが新たに就労することで家族全体の収入が増加し、個人消費を押し上げているとの説は正しいのだろうか。たしかに、前出「家計調査報告」で勤労者世帯の配偶者の収入をみると、2003 年 7～9 月から直近 2004 年 4～6 月までの間、年率+5.5%の大幅増加を記録しているのは事実である。ところが、同期間における配偶者の収入は世帯主収入の 13%程度に過ぎないため、配偶者収入が年率+5.5%と大幅に増加しても、家族全体の収入を同+0.7%程度押し上げるインパクトにとどまる。これは、配偶者が新たに就労した場合でも、正社員ではなく、収入の少ないパート雇用が中心だと推察されるためだ。実際、4～6 月の雇用状況を厚生労働省「毎月勤労統計調査」でもみても、常用労働者数（前年同期比+0.4%）のうち、パート雇用者数は同+6.1%の大幅な増加を記録する一方、正社員は同▲1.1%と減少傾向から脱していない。こうしてみると、世帯主以外が新たに就労し、家族全体でみた収入が増えたことで個人消費が急回復したと結論付けるのはやや無理があろう。

④世代構成の変化

最後に、世代構成の変化という構造変化が個人消費を大きく押し上げている可能性はあるのだろうか。本稿では、各世代の消費額を基準時点から一定とし、各世代に属する世帯数の変化が個人消費に及ぼす影響を試算してみた（第 2 図）。これによれば、団塊ジュニア世代が、20 歳代から消費額の増加が顕著な 30 歳代へシフトしていることもあって、2004 年には個人消費を 0.5%程度押し上げる効果は期待できそうだ。ただし、こうした世代構成の変化による個人消費押し上げ効果は、すでに数年前から現れている可能性が高く、ここに来て急に勢いを増しているわけではない。したがって、世代構成の変化を最近の個人消費急回復の主因とみるのは適当ではないと思われる。

第2図: 世帯構成の変化が消費支出総額に及ぼす影響



先行き、個人消費は減速へ

このように、様々な要因が個人消費を押し上げていることは間違いないものの、そのインパクトという意味ではいずれも大きくはなく、やはり昨秋来の個人消費急回復の主因は、消費マインドの大幅な改善だと結論付けて良さそうだ。

問題は先行きだが、消費マインドが改善を続けているうちに、家計の期待通りに雇用・所得環境が本格回復してくれば良いのだが、これは難しい。なぜなら、企業の人件費負担はいまだ重く、その抑制姿勢が続くとみられるためだ。例えば、人件費の売上高に対する比率をみると(第3図)、方向としては幾分低下しているとはいえ依然高水準にある。このため、企業は賃金水準の低いパート雇用重視の姿勢を続けており、家計全体でみた雇用者報酬が本格的には増加しにくい構図となっている。

第3図: 売上高人件費比率の推移



こうした状況で、消費マインドがこれまでのようなテンポで改善を続けていくとは考え難い。雇用・所得環境が家計の期待ほどには改善しないとみられることに加え、株価についても、すでに昨年度のような勢いは失われ、一進一退の展開にとどまっている。さらに、今秋以降、2005年の税制改正に向けて、99年に導入された3兆円余りもの所得税定率減税の廃止が俎上に上るとみられる。雇用・所得環境の先行きに対する過度の期待が徐々に剥落していくなかで、こうした国民負担増への懸念は消費マインド改善の足を引っ張ることになる。いずれにしても、消費マインドに牽引される形での個人消費の回復には陰りが出てくる虞が強い。

(H16.9.6 長尾 賢志)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。