

消費回復の条件を探る

- 供給要因と期待形成を中心に -

主任研究員 長島 直樹

nagasima@fri.fujitsu.com

上級研究員 新堂 精士

shindos@fri.fujitsu.com

. 問題意識

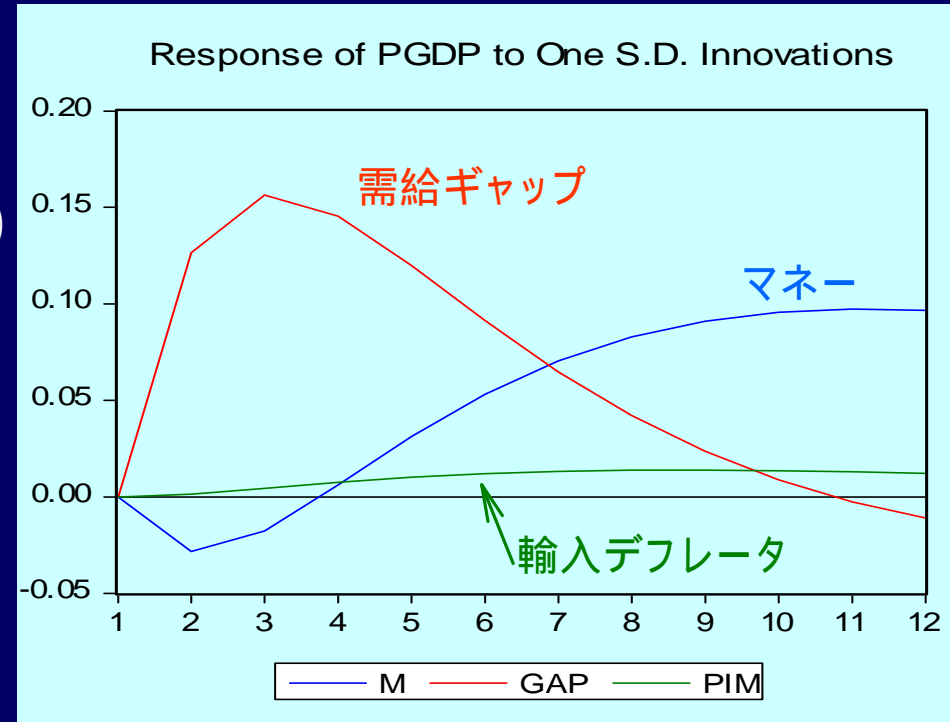
日本経済にとって「デフレ下の経済停滞」が大きな問題となっている。デフレは金融ファクター、**構造的需給ギャップ**、相対価格の変化等の各面から検討されるべきである。また、経済停滞にとっては**需給ギャップ**の存在はいうまでもなく大きな問題である。さらに、構造改革(公的部門改革や不良債権処理)を進める上で、**需給ギャップ**が大きいことは障害となる。

一般物価に対する各要因

の影響 - 時系列モデルから -

4変数のVARに基づく反応 \longrightarrow

- ・GDPデフレーター伸び率(前年比、%)
- ・マネー(M2 + CD)伸び率(前年比、%)
- ・需給ギャップ率(内閣府推計)(%)
- ・輸入デフレーター伸び率(前年比、%)



物価に対する影響は、

1. 短期的には需給ギャップが最大: 赤の折れ線
2. 長期的にはマネー要因が最大: 青の折れ線
3. 輸入デフレーターの影響は小さい: 緑の折れ線

. 問題意識

日本経済にとって「デフレ下の経済停滞」が大きな問題となっている。デフレは金融ファクター、**構造的需給ギャップ**、相対価格の変化等の各面から検討されるべきである。また、経済停滞にとっては**需給ギャップ**の存在はいうまでもなく大きな問題である。さらに、構造改革(公的部門改革や不良債権処理)を進める上で、**需給ギャップ**が大きいことは障害となる。

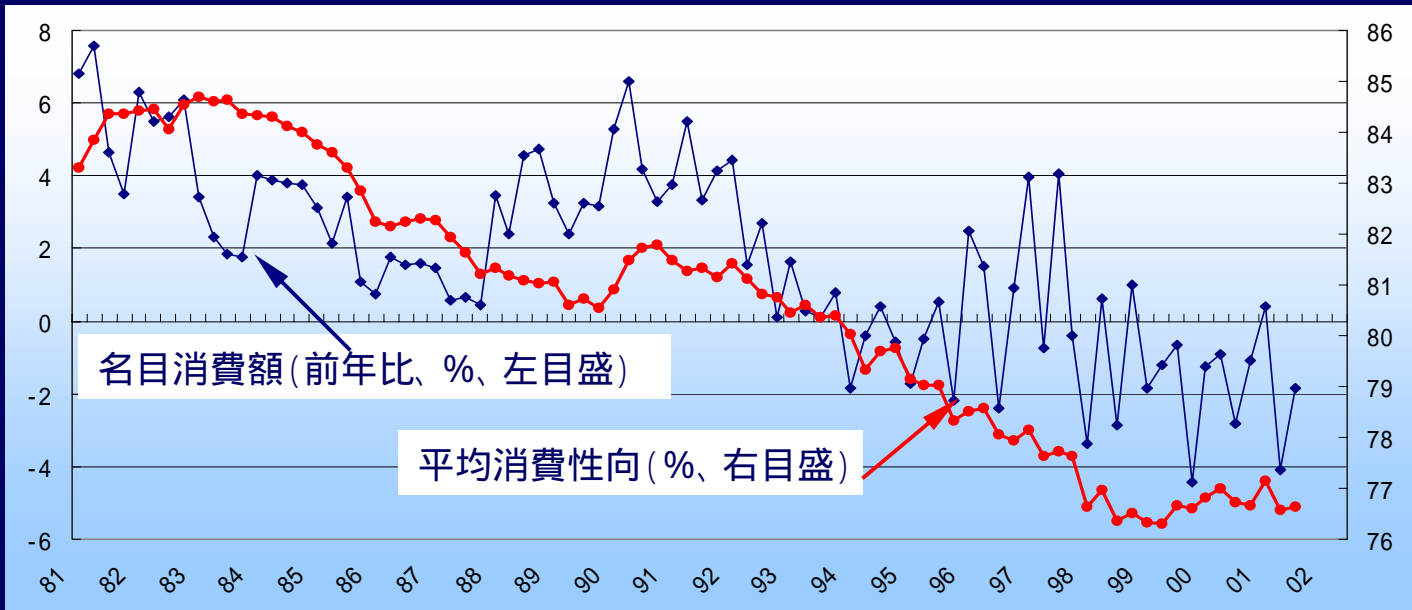
- ➡ 今日の日本にとって、構造的需給ギャップは重要な問題である。
- ➡ もし、構造的需給ギャップを重視するなら、最大の需要項目である消費について考えることが大切である。

消費の現状

問題意識(続き)

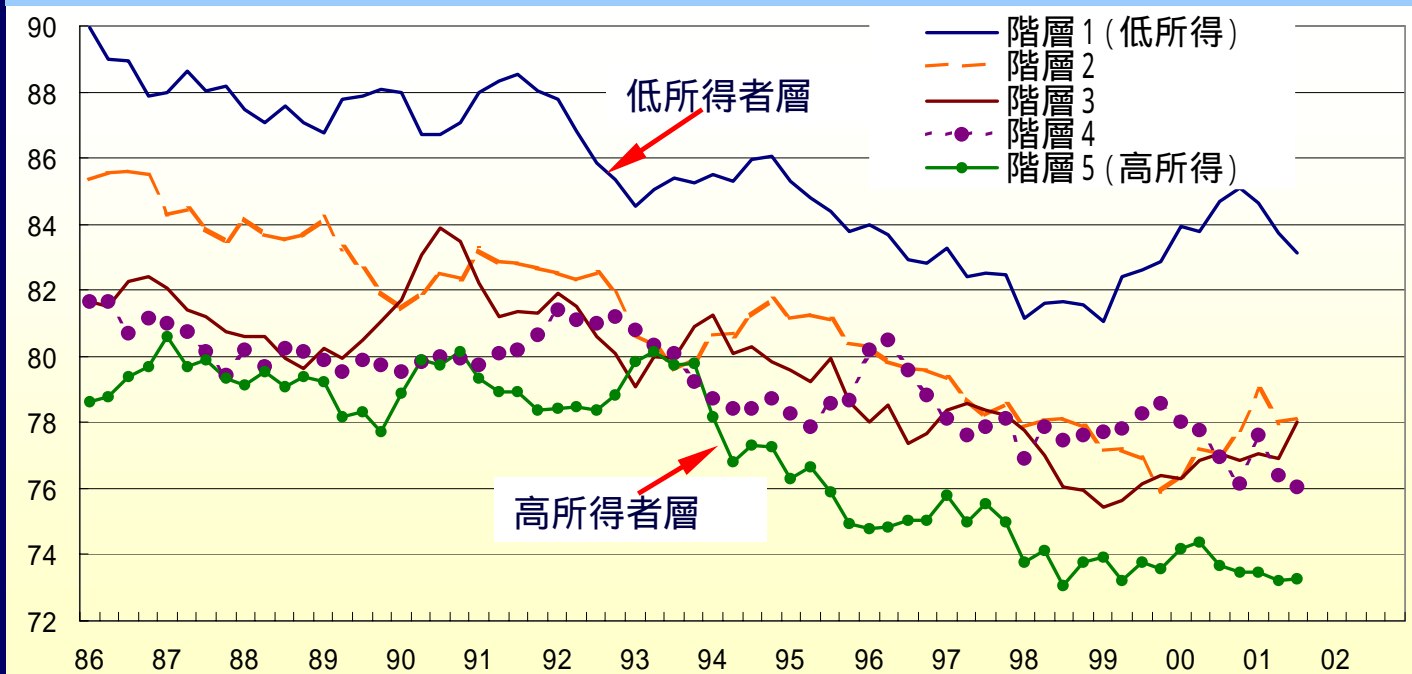
消費と消費性向

総務省「家計調査報告」より



階層別消費性向

総務省「家計調査報告」より



・今日の消費にとって重要なファクター

消費における供給の質

(消費者を満足させる供給の不足)

期待形成

家計のバランスシート問題(資産効果・債務負担)

・消費における供給要因

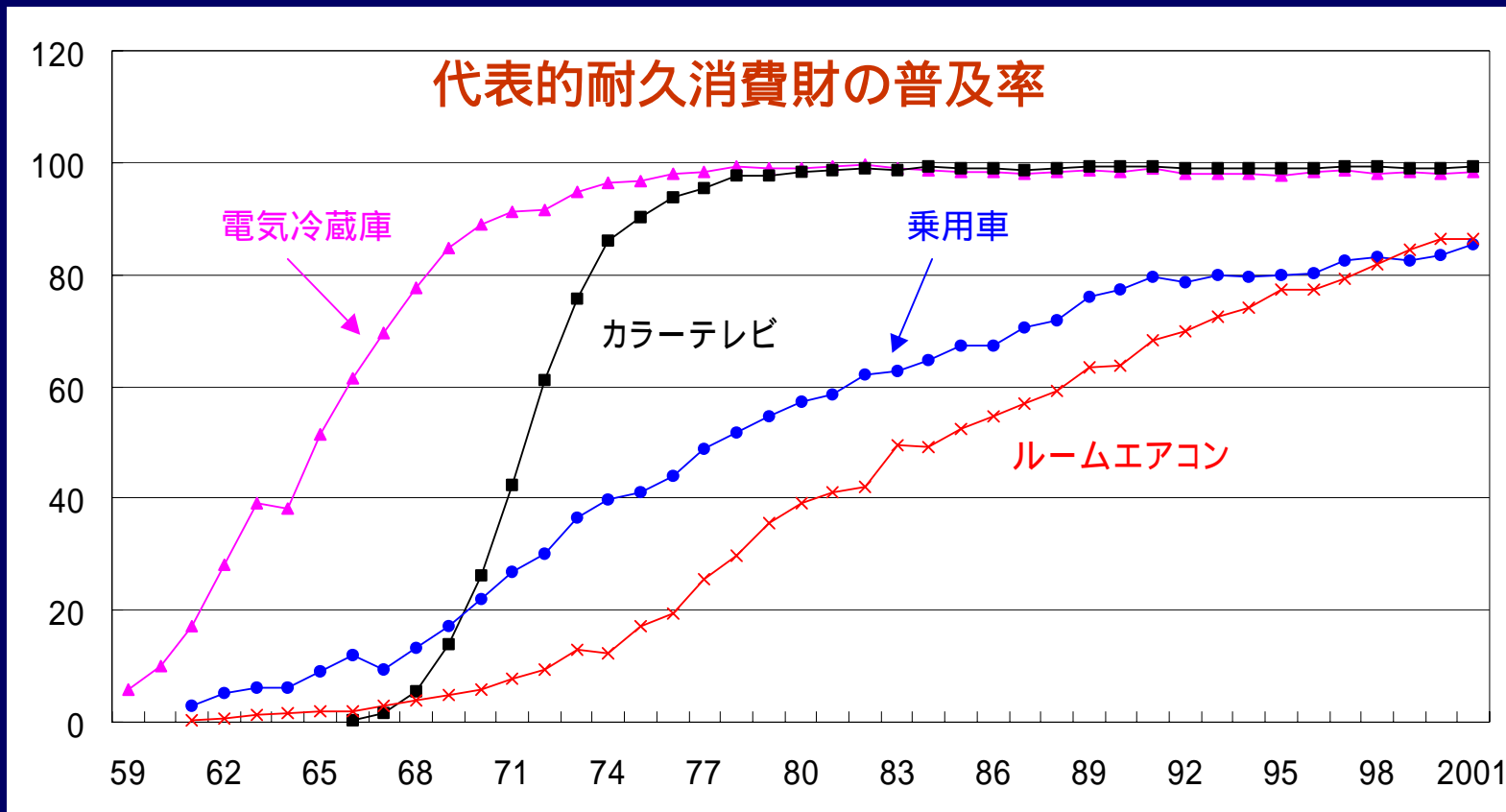
・期待形成

・結論

消費における供給要因

- ◆ 消費不振の背景には良い供給(消費者がほしがる製品やサービス)が不足しているということがあるのではないか?
- ◆ 新しい財(ヒット商品)が次々誕生することで経済が成長するという考え方

Aoki&Yoshikawa “Demand Creation and Economic Growth”(1999)



アイデア

生活を変えるような新商品は、他の商品と代替されるだけでなく、マクロの消費にもプラスのインパクトを与える。

(1) 標準的消費者理論では予算制約の下での効用最大化。

→ 予算制約は変更し得る。

資産の取り崩し、貯蓄率の低下(貯蓄には予備的動機による部分が存在する。明日の消費の先食いではない)

所得の増加(残業手当やボーナスの増加、さらには人的資本の蓄積による)

(2) 画期的新商品の具体的内容はわからない。どうして確かめるのか？

→ 消費支出を選択的消費項目と基礎的消費項目に分ければ画期的商品・サービスは選択的消費支出項目に含まれる。

・成熟社会においては生きていくために必要な消費(基礎的消費)の伸びの余地が限られる一方、自分の好みの分野の消費(選択的消費)に伸びる余地がある。(参考)エンゲルの法則

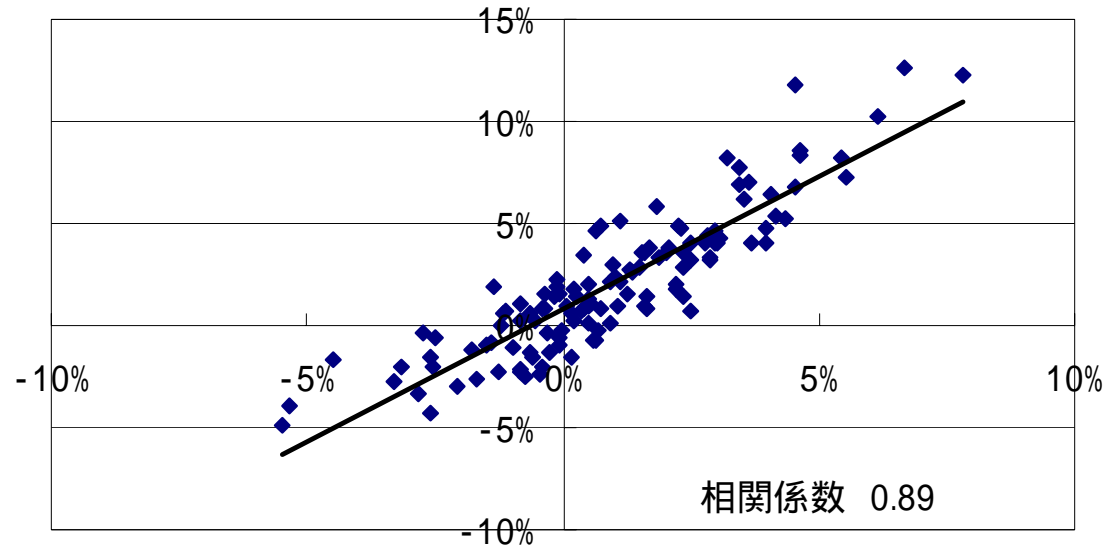
消費における供給要因(続き)

観察1

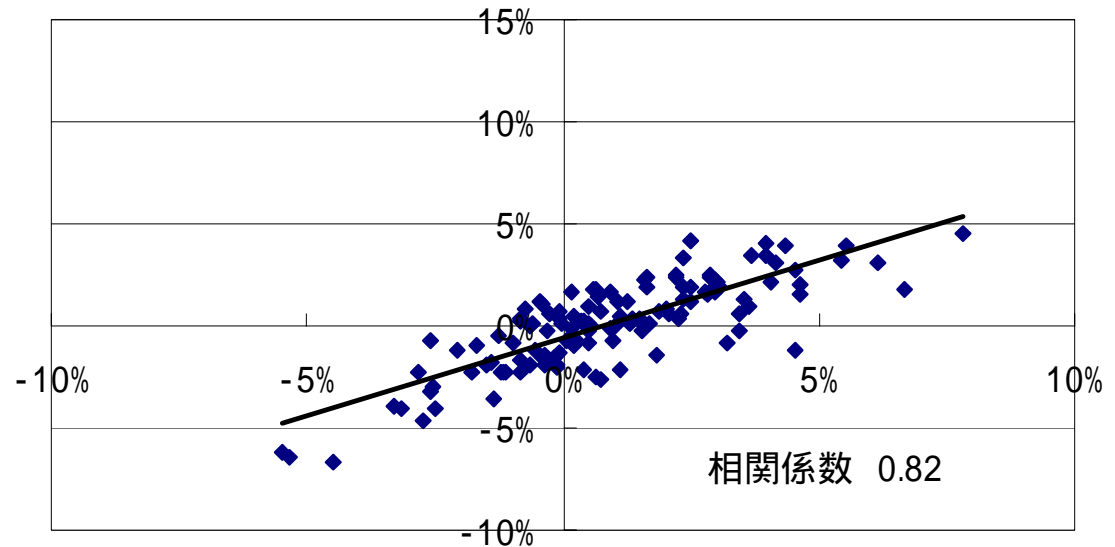
選択的消費と消費支出

(実質ベース・伸び率)

(資料)総務省「家計調査年報」
「消費者物価指数年報」より
作成。



基礎的消費と消費支出



消費における供給要因(続き)

仮説

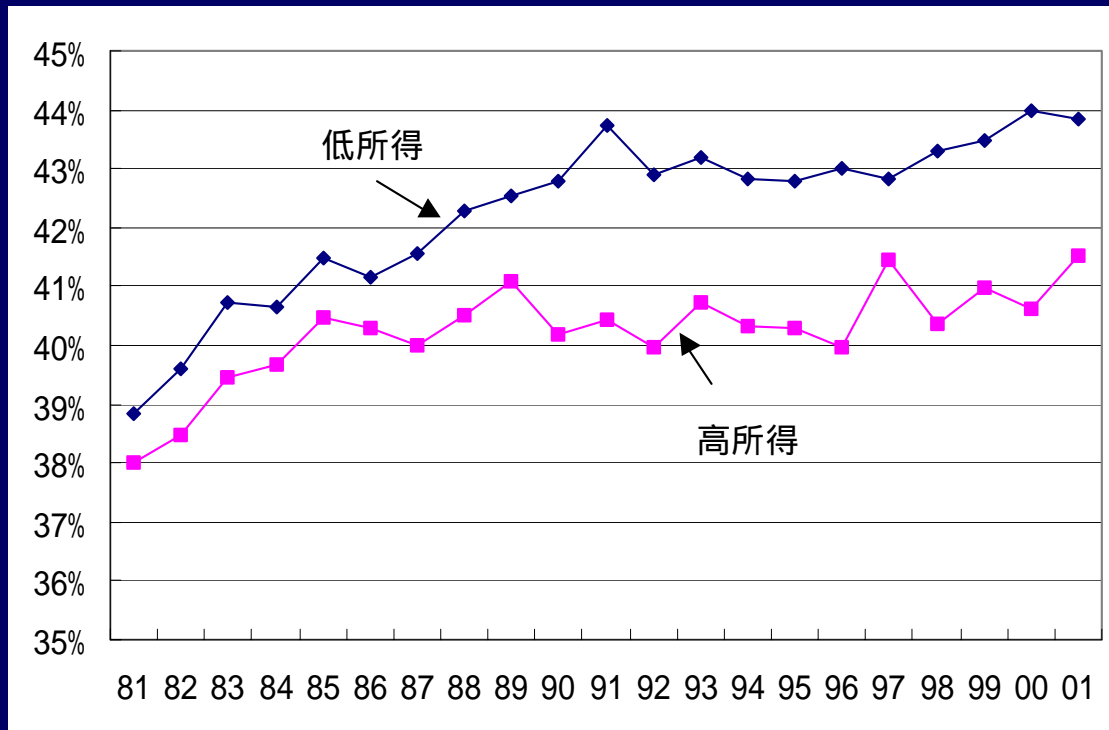
選択的消費が伸びれば、消費全体も伸び、選択的消費と基礎的消費は完全代替でない。

選択的消費項目：果物、菓子類、飲料、酒、一般外食、家事サービス、室内装備・装飾品、和服、自動車関係費、通信、補習教育、教養娯楽、小遣い、交際費

基礎的消費項目：消費支出のうち上記以外の支出

選択的消費の消費全体に占める割合の推移(実質ベース)

(資料)総務省「消費者物価指数年報」、「家計調査年報」をもとに作成。

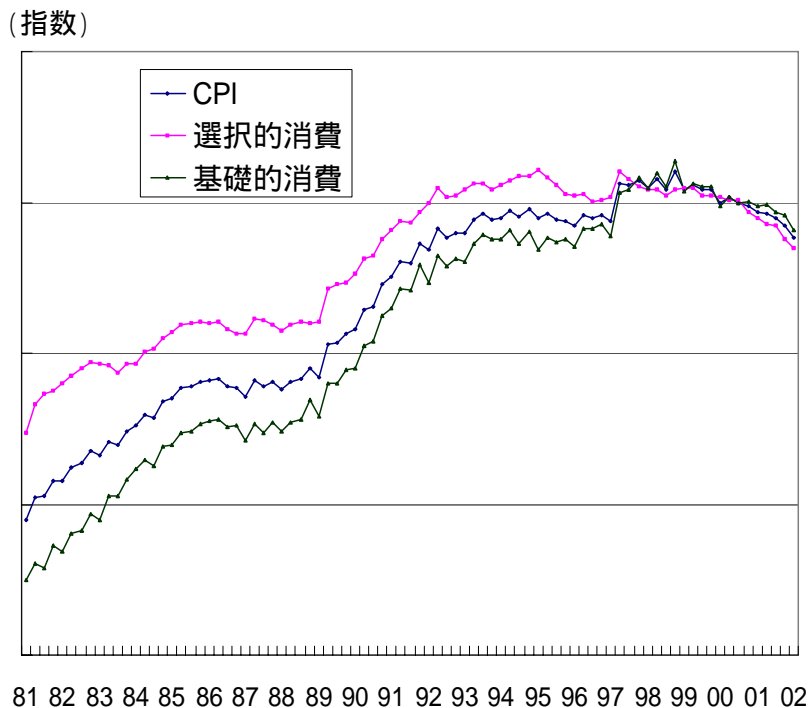


観察 2

消費における供給要因 (続き)

基礎的消費と選択的消費デフレータの推移

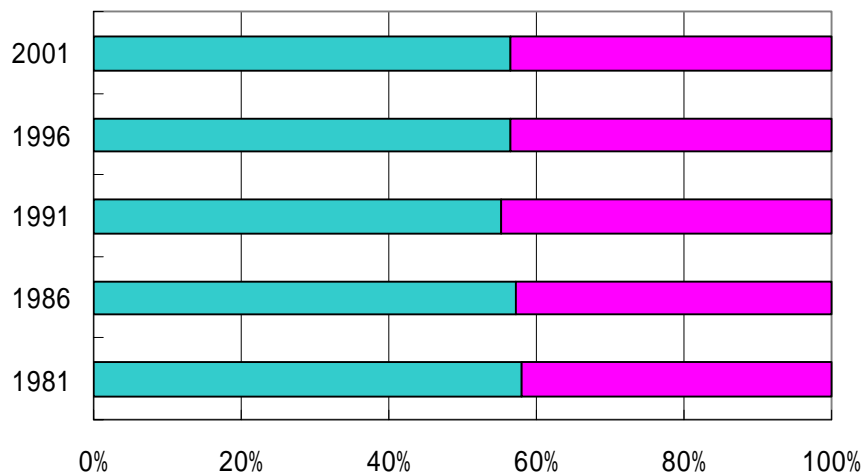
(資料) 総務省消費者物価指数年報をもとに作成。



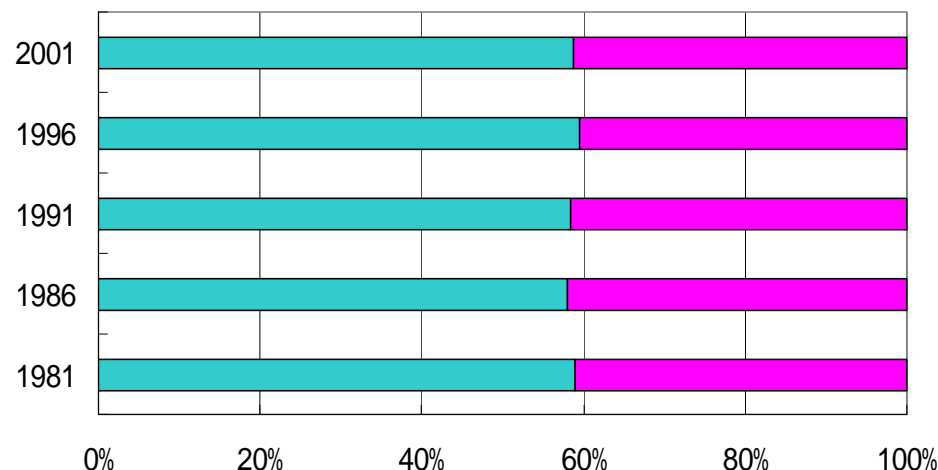
所得階層別 選択的消費と基礎的消費の構成割合の変化 (名目ベース)

基礎 (Cyan) 選択 (Magenta)

低所得 (構成比)



高所得 (構成比)



分析1

消費における供給要因(続き)

基礎的消費と選択的消費の代替関係

$$\begin{aligned} (\text{基礎的消費}) = & (\text{実質可処分所得}) + (\text{相対価格}) \\ & + (\text{選択的消費}) + (\text{定数項}) + (\text{季節ダミー}) \end{aligned}$$

	高所得		低所得	
	パラメータ	t値	パラメータ	t値
実質可処分所得	0.45	4.24	0.37	4.80
相対価格	-1.55	-4.71	-1.56	-7.73
選択的消費	0.28	3.10	0.15	1.97
R ² adj	0.69		0.82	
DW	2.00		2.24	

分析2

選択的消費が増えると基礎的消費がどの程度減るのか？
長期的な関係で見ると（時間軸に沿った代替関係）

	高所得者	低所得者
半年後	14%	9%
1年後	38%	13%
2年後	97%	25%

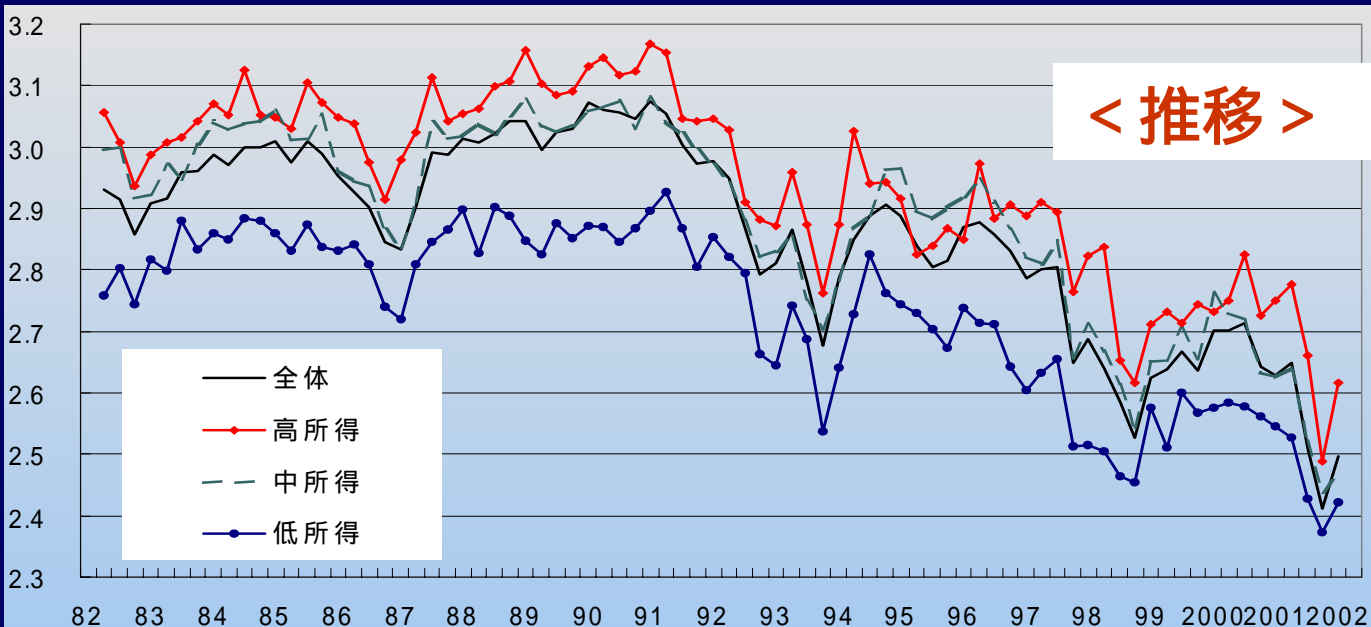
選択的消費が増加すると、1年間で見ると、基礎的消費は高所得者で増加分の4割程度が減少し、低所得者では1割強程度減少する。

→ 長期的にも完全に代替されるわけではない。

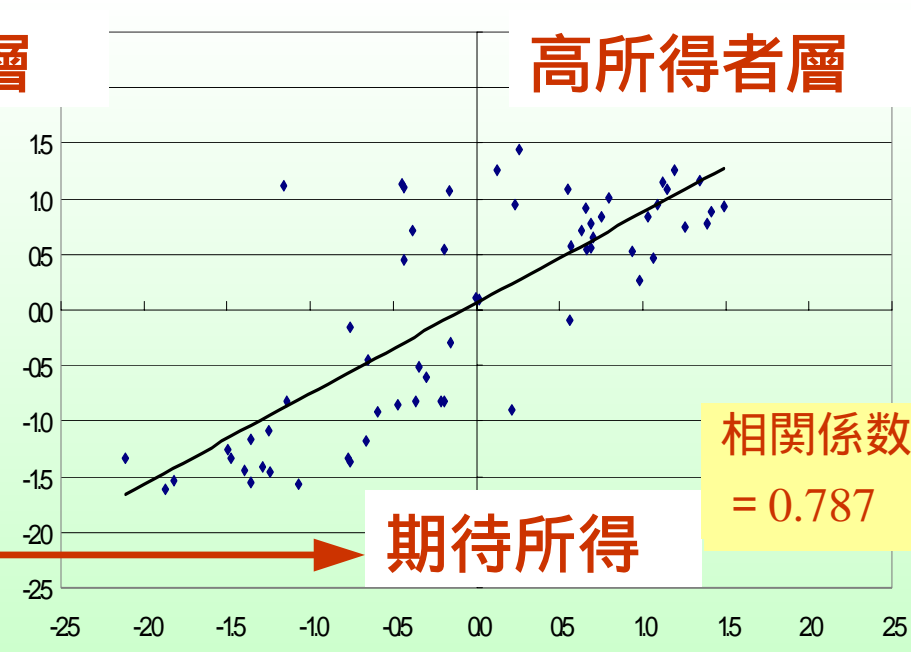
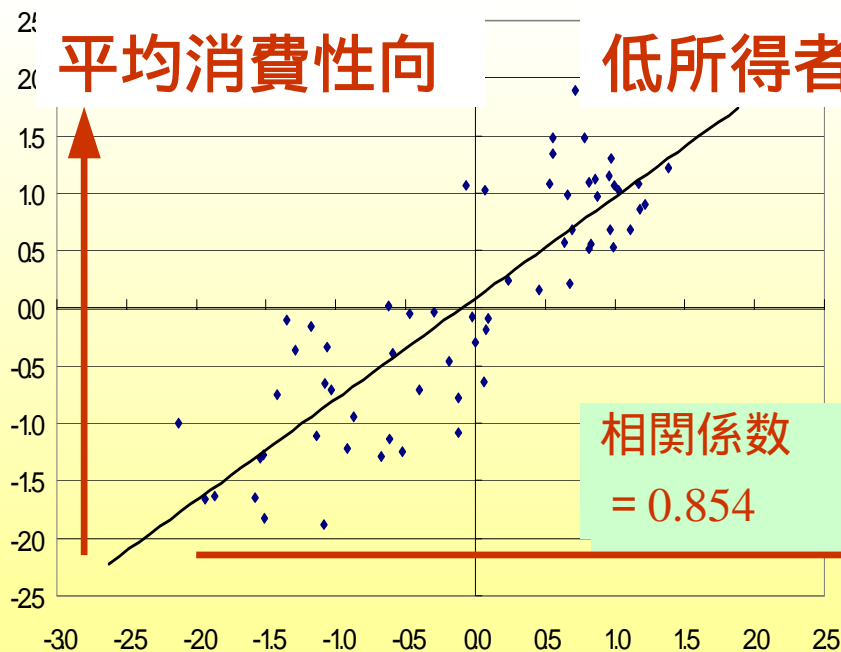
消費における供給要因まとめ

1. 選択的消費項目への支出が増えた場合、短期的に見ても、長期的に見ても基礎的消費項目へ支出減少は部分的にしか生じない。
2. 消費需要において良い供給を増やすこと、すなわち消費者に受け入れられるような新商品・サービスの開発はマクロで見た消費にもプラスの影響を与える。
3. 企業がマクロ経済が悪いことを理由にせず、潜在的需要を掘り起こす新たな供給の創造に力を注ぐことが消費回復に役立つ。

期待形成 : 期待所得



内閣府「消費
動向調査」より

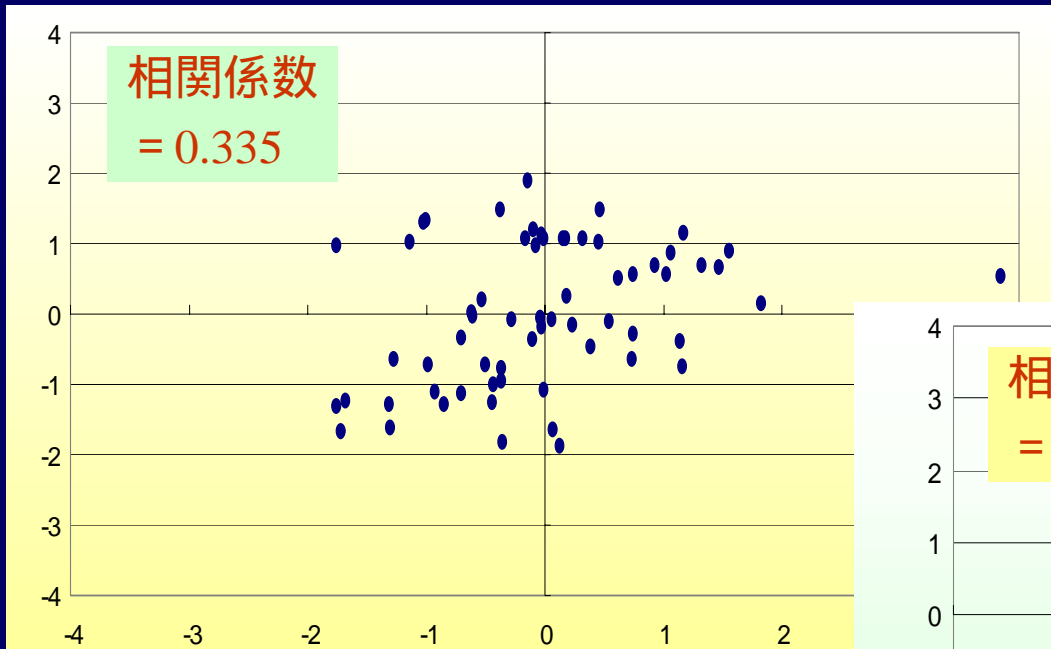


現実の所得増加と消費性向

期待形成(続き)

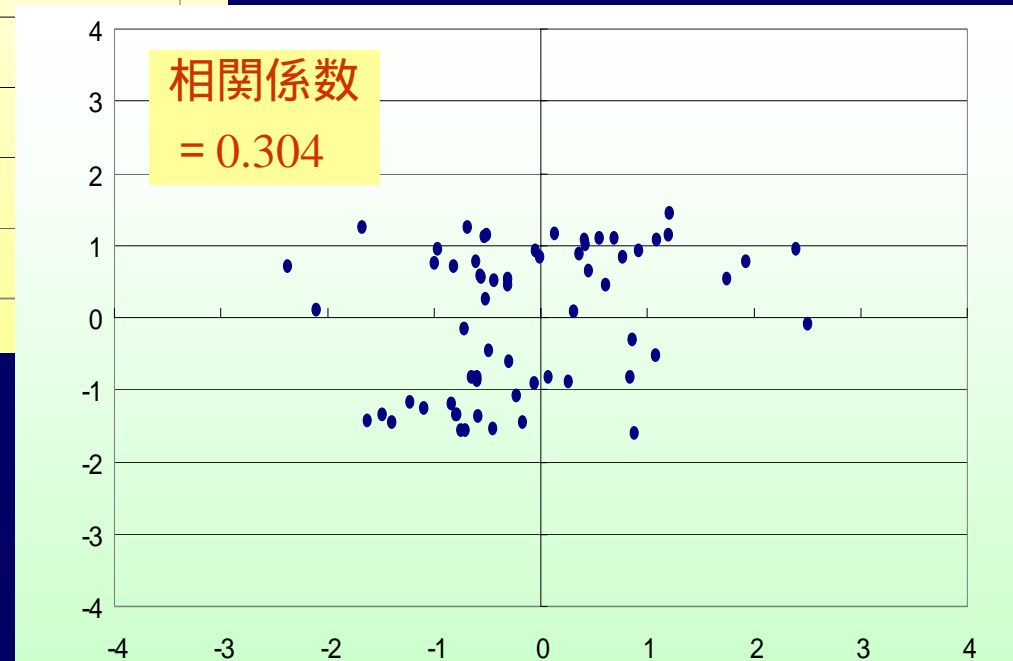
横軸: 実質可処分所得の増加率 縦軸: 平均消費性向

両者の関係は希薄である



低所得者層

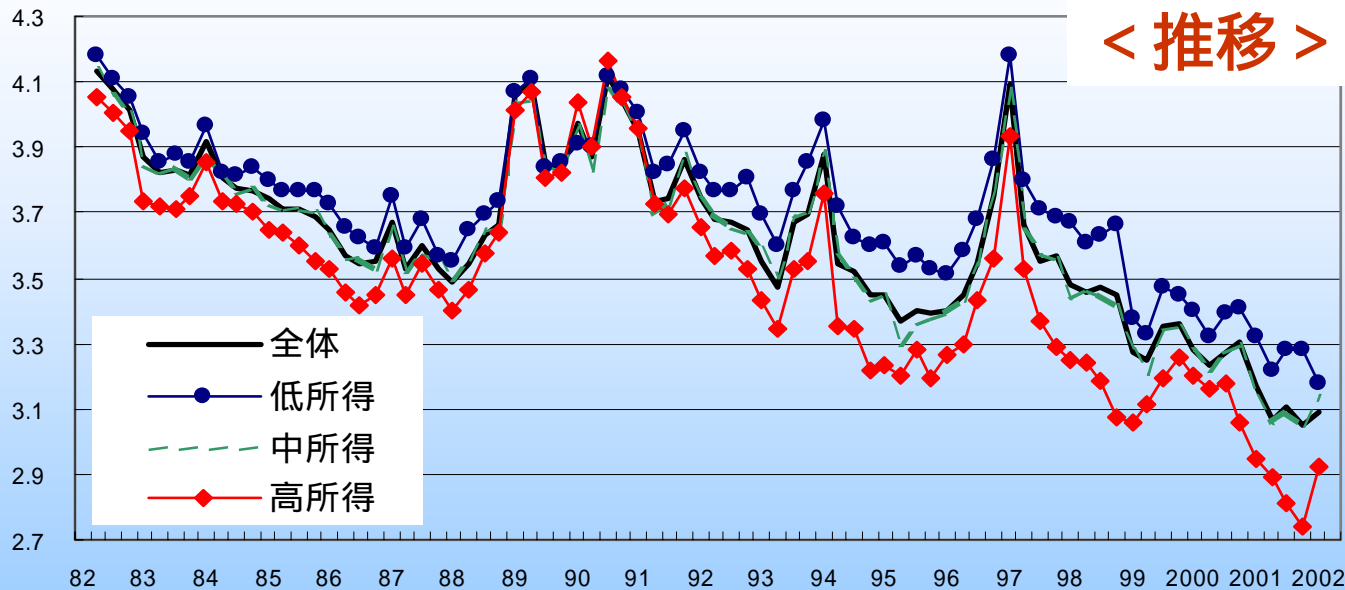
高所得者層



期待インフレ

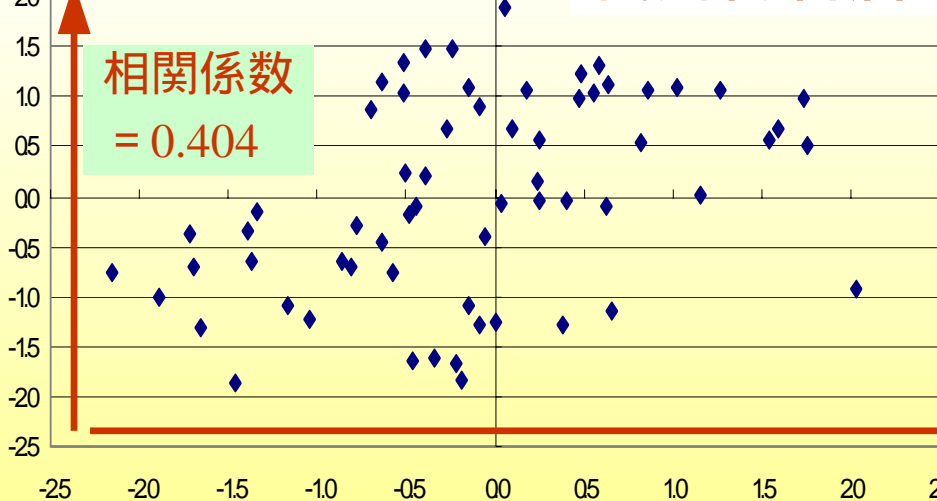
期待形成(続き)

(5段階評価の平均値)

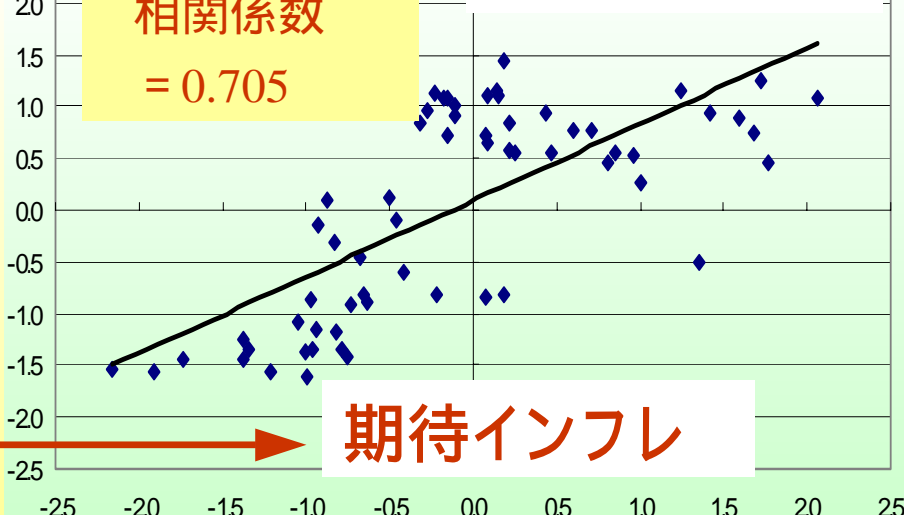


内閣府「消費
動向調査」より

平均消費性向 — 低所得者層



高所得者層

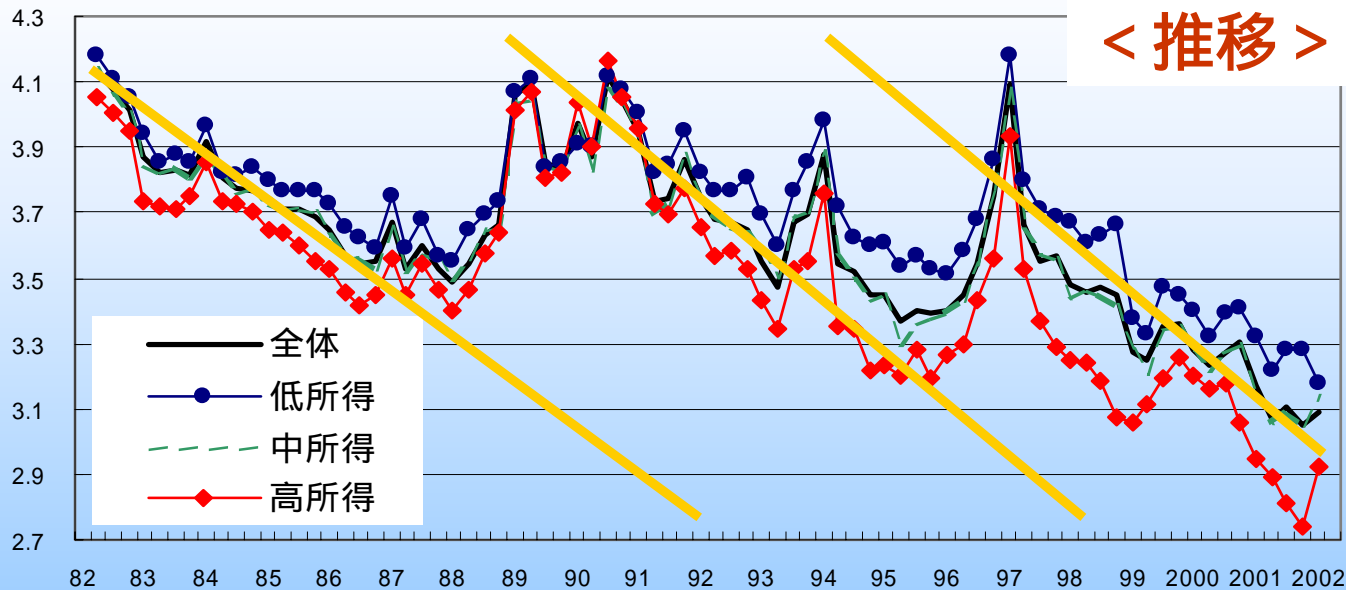


期待インフレ

期待インフレ

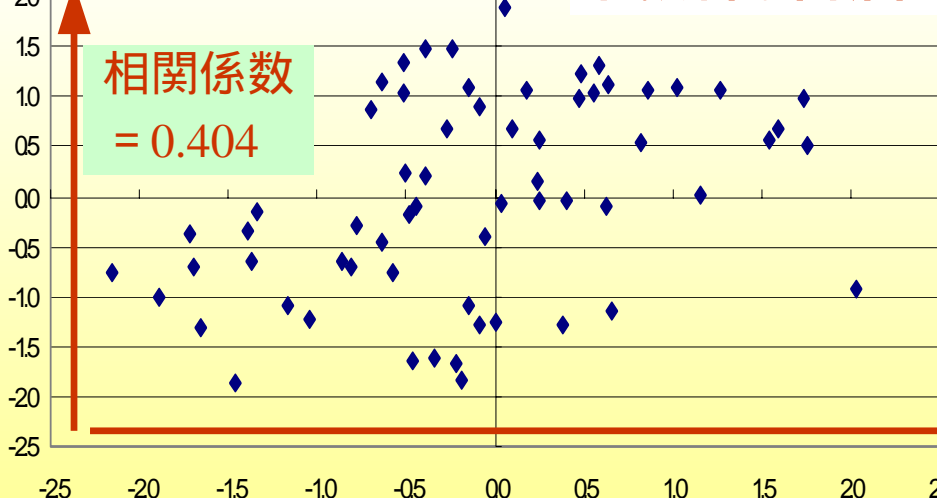
期待形成(続き)

(5段階評価の平均値)

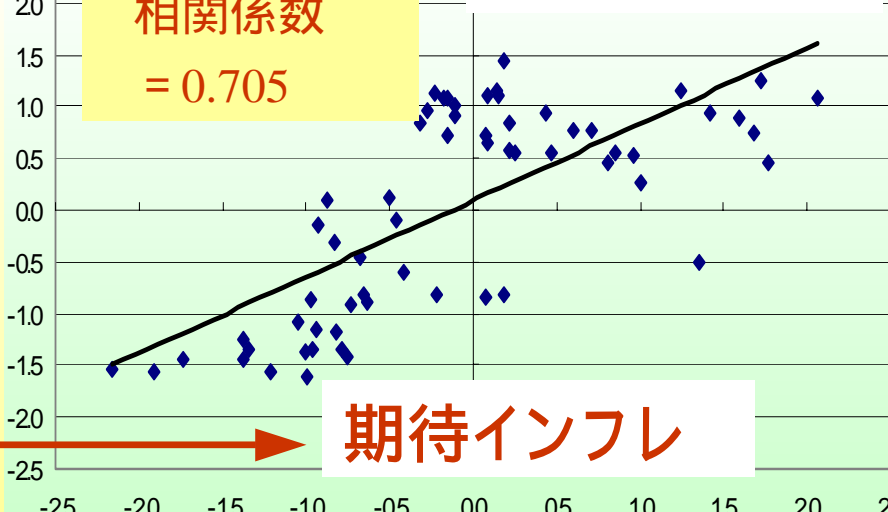


内閣府「消費
動向調査」より

平均消費性向 — 低所得者層



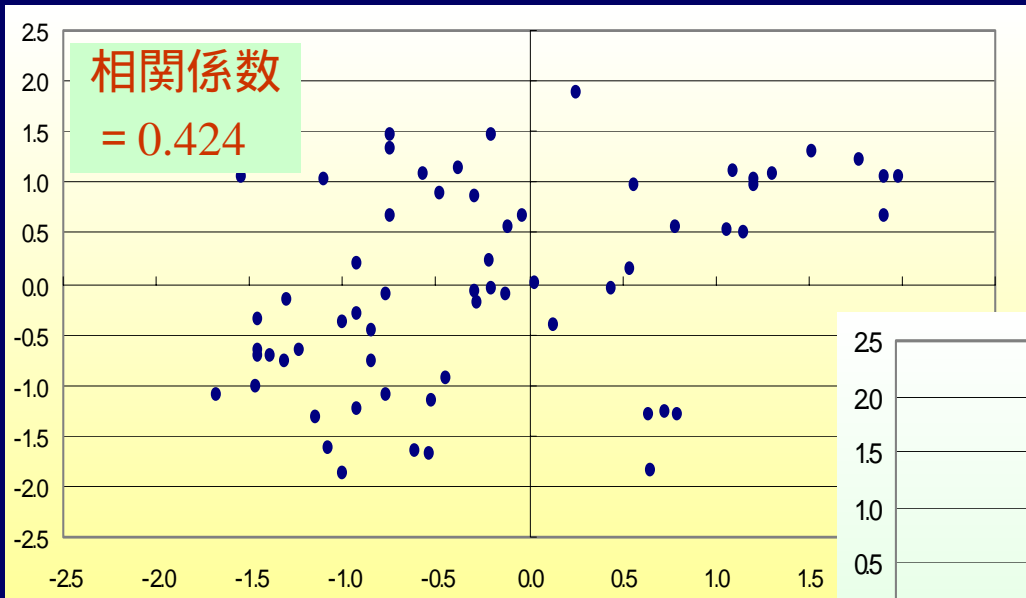
高所得者層



現実の物価上昇率と消費性向

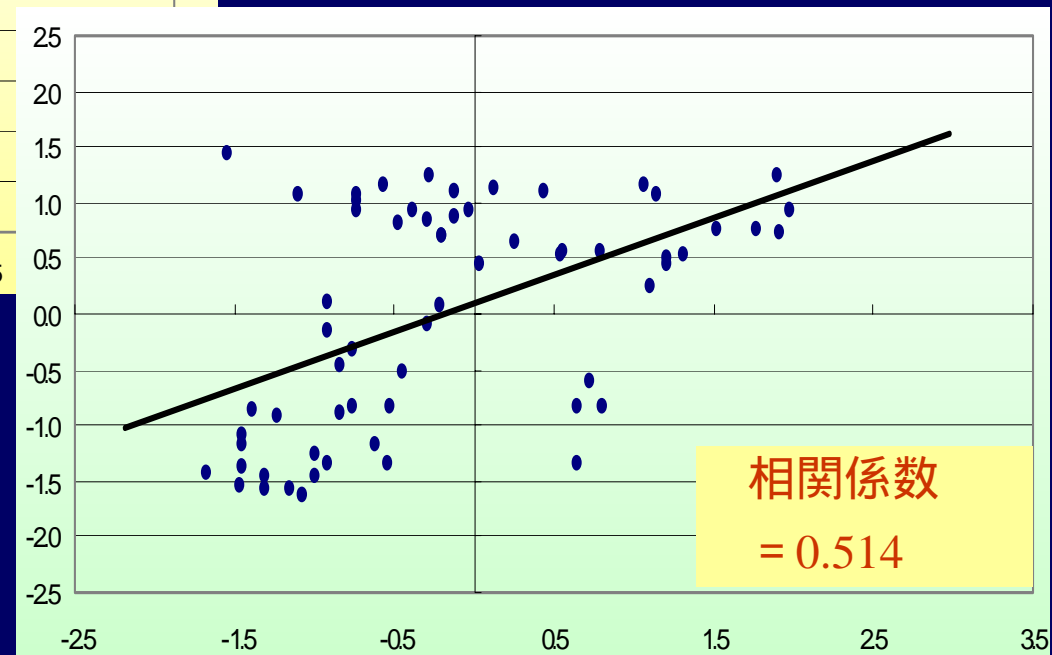
横軸: 消費者物価上昇率 縦軸: 平均消費性向

両者の関係は希薄である



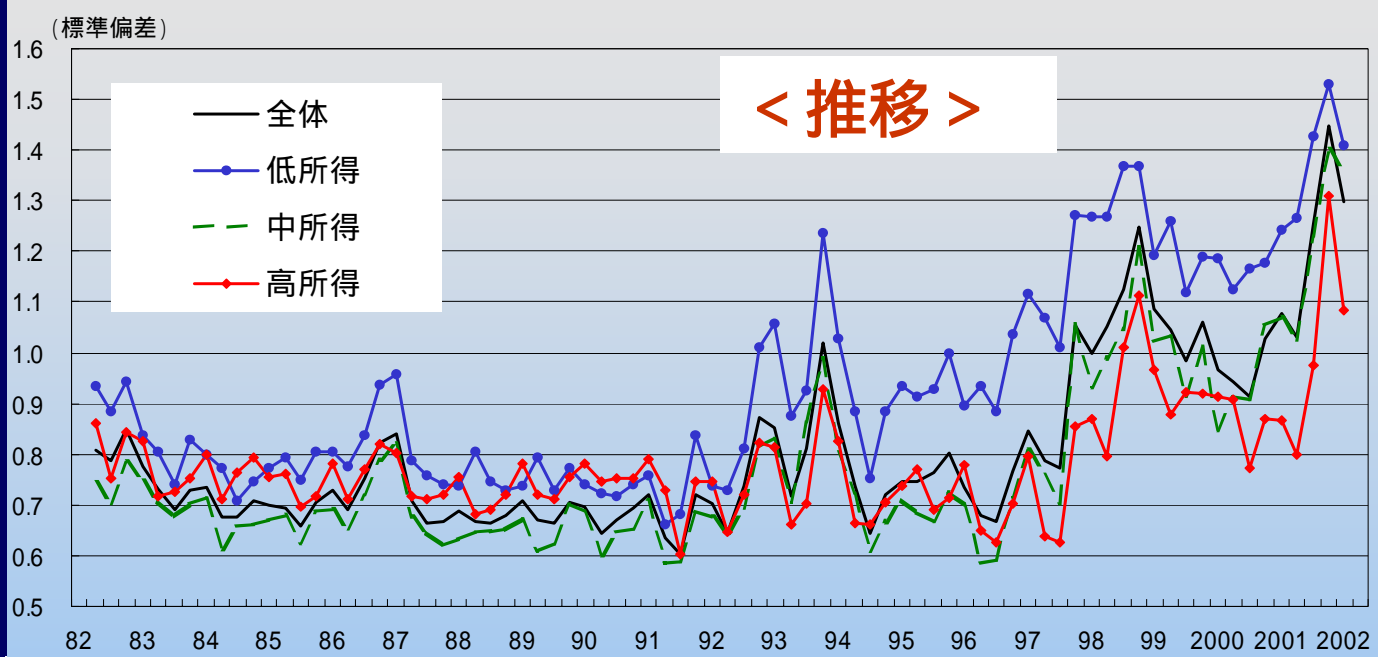
低所得者層

高所得者層

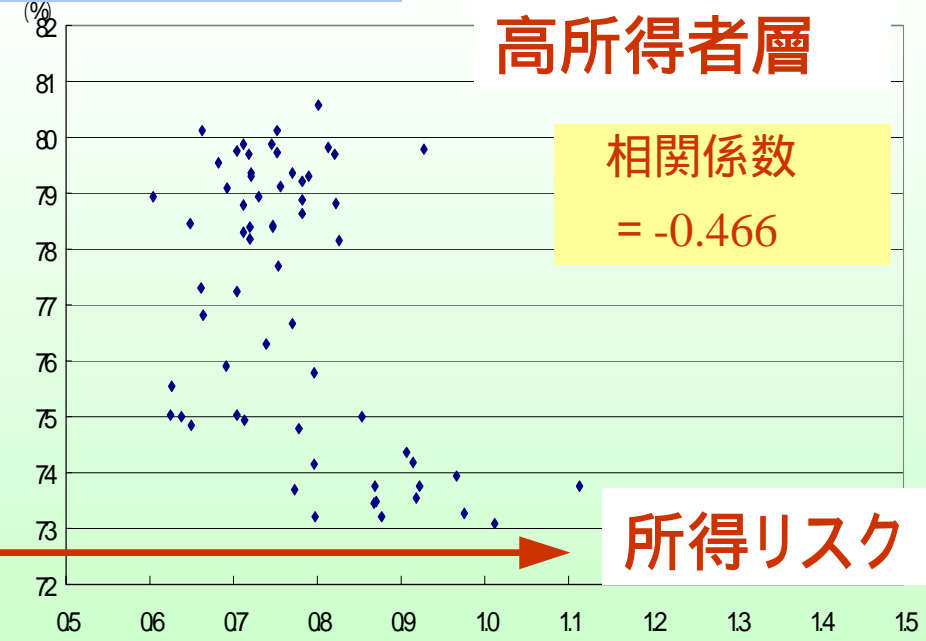
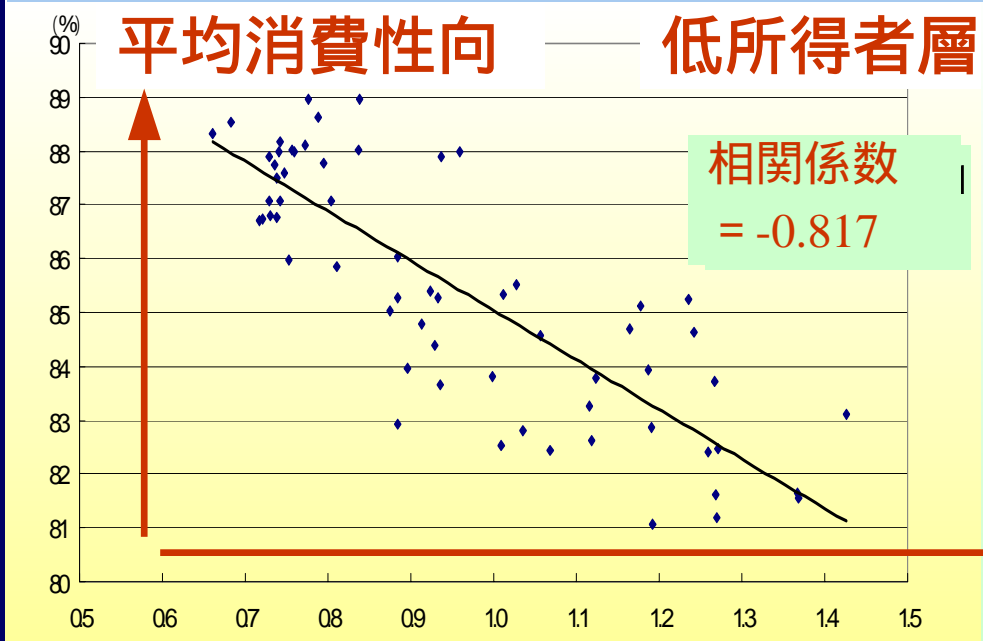


期待 : 所得リスク

期待形成 (続き)



内閣府「消費
動向調査」より
加工



期待と消費まとめ

- 消費性向との関連を考える上で重要なのは、期待所得や期待インフレといった期待。これらは現実の所得増加率や物価上昇率とは別物であり、単純に置き換えることはできない。
- 散布図で見ると、消費性向は低所得者層では期待所得、所得リスクに影響を受け、高所得者層では期待所得、期待インフレに影響を受けている。

散布図より

	低所得者層	高所得者層
期待所得		
所得リスク		×
期待インフレ	×	

○ : 重要 (散布図、分析に共通)
 ○ : 重要 (散布図、分析どちらか一方)

分析(関数推計・時系列分析)より

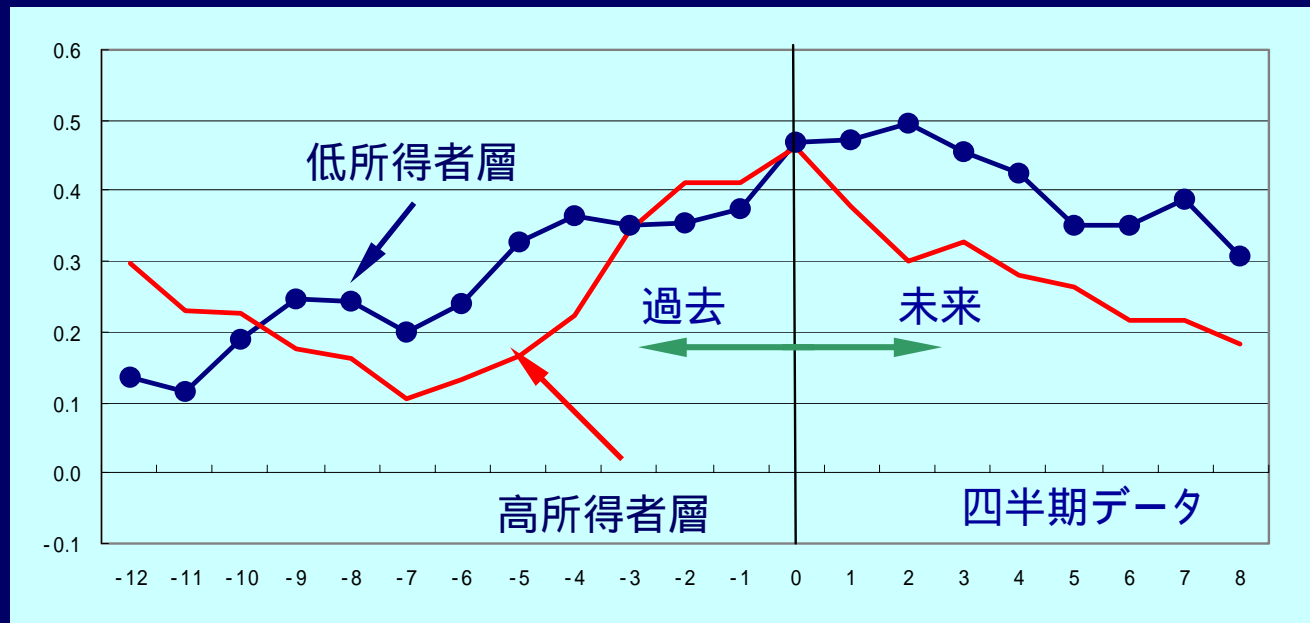
	低所得者層	高所得者層
期待所得		
所得リスク		×
期待インフレ		

○ : 関係があいまい
 × : 関係が認められない

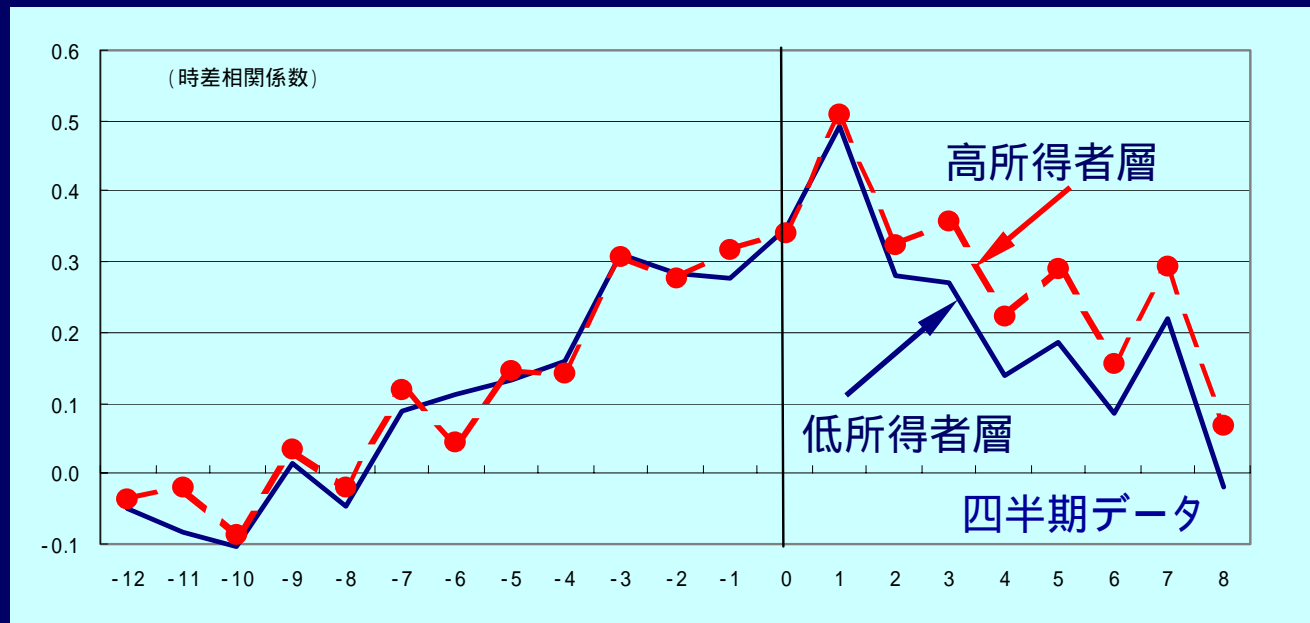
実現値との時差相関

期待形成 (続き)

期待所得と
所得増加率の
実現値



期待インフレと
物価上昇率の
実現値



結論

消費における供給要因

革新的新商品やサービスの開発はマクロで見た消費にプラスのインパクトを与える。

→ 企業は消費者の潜在的需要の発掘に努めるべき。

消費における期待形成

高所得者の期待インフレは消費性向と密接な関係がある。

→ 高所得者の期待インフレを高めることで消費性向を高め、消費を拡大させることができる。(期待インフレの高め方については要検討)

期待インフレに影響を与える政策の一例

- インフレ目標と期待インフレ

トランスミッション・メカニズムが証明されていない。

- Martin Feldstein の議論：金融政策なしで可能

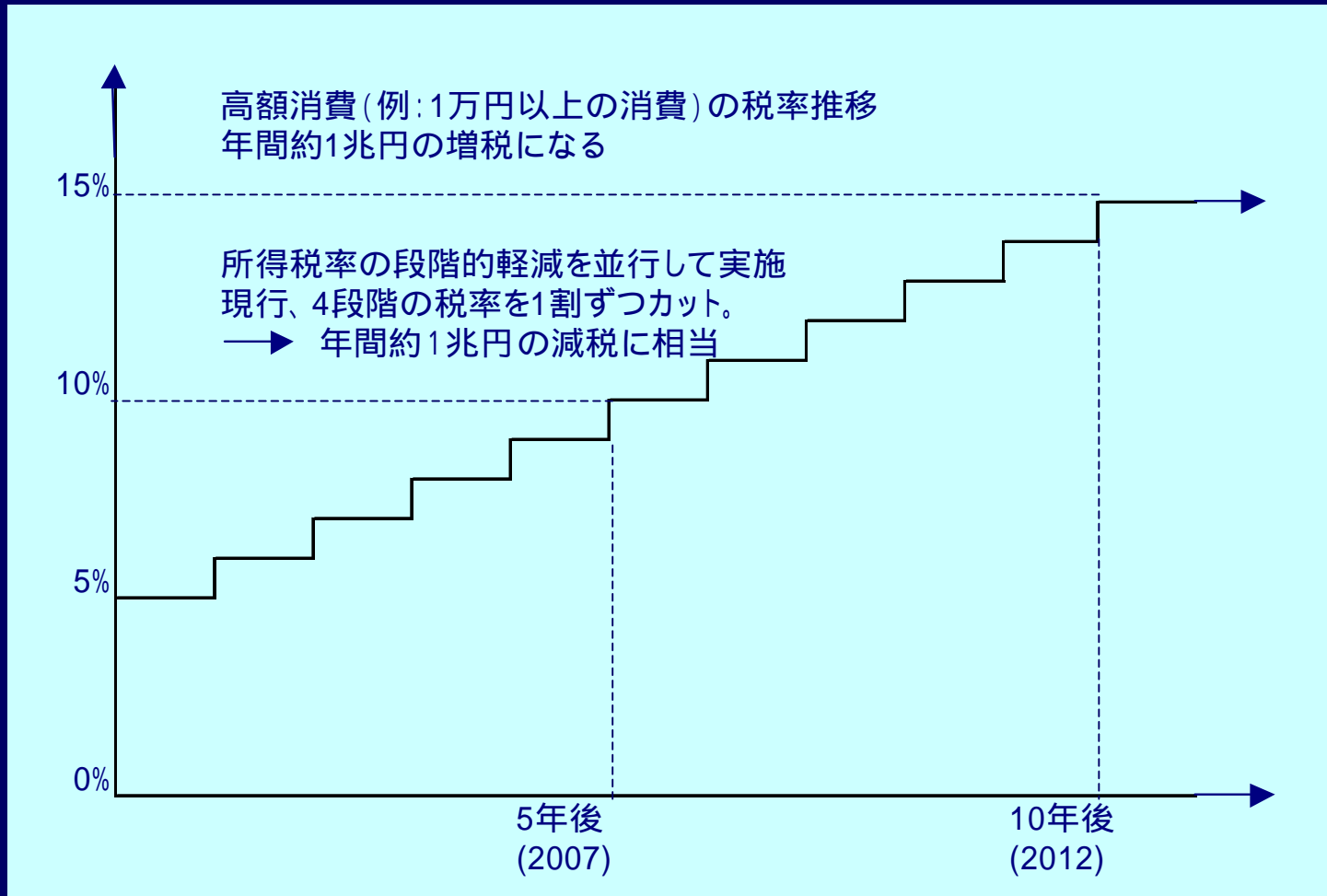
消費税率の一時的引き下げと、それに続く段階的引き上げ。また、実質増税になる部分については、所得税減税で購買力を維持。

→ 問題点

- (1) 所得分配上の偏り：所得税減税の恩恵は高所得者層に偏り、消費税増税は低所得者層の負担をより増大する。
- (2) 一時的にはデフレ期待の増幅：アナウンス時から政策実行までの期間

考えられる政策の一例

消費税率は引き下げない。消費税率引き上げは、高所得者がより多く消費する高額消費(例えば1万円以上)に限定する。これによって、所得分配への影響を中立化することが可能である。



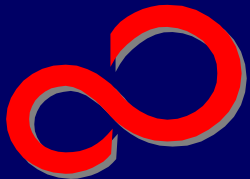
今日の消費にとって重要なファクター

消費における供給の質

(消費者を満足させる供給の不足)

期待形成

家計のバランスシート問題(資産効果・債務負担)



FUJITSU

マクロ経済へのインパクト

	平均消費性向	名目消費額 / 年	消費のシェア
低所得者層	83%	276万円	12.8%
中間所得者層	77%	416万円	57.7%
高所得者層	73%	639万円	29.5%

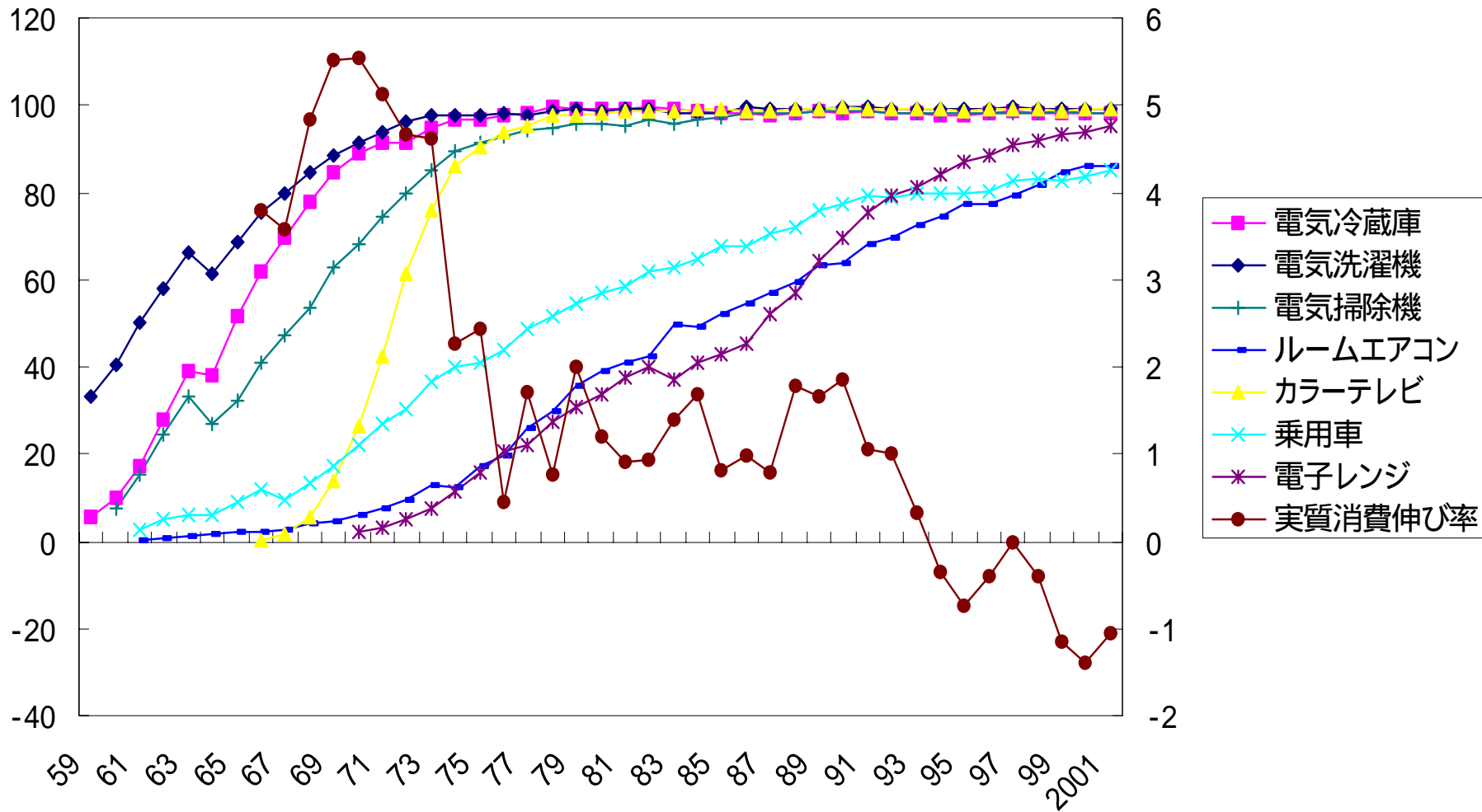
マクロの名目消費: 283.4兆円(2001年度)

期待インフレがCPI換算で1%ポイント上昇すると、

	消費性向1%当たり	消費増加額	消費の	GDPの約
低所得者層	4,373億円	0.26兆円	0.09%	0.05%
中間所得者層	2兆1,234億円	1.30兆円	0.46%	0.26%
高所得者層	1兆1,452億円	0.95兆円	0.34%	0.19%
	合計で	2.51兆円	0.89%	0.50%

(参考)

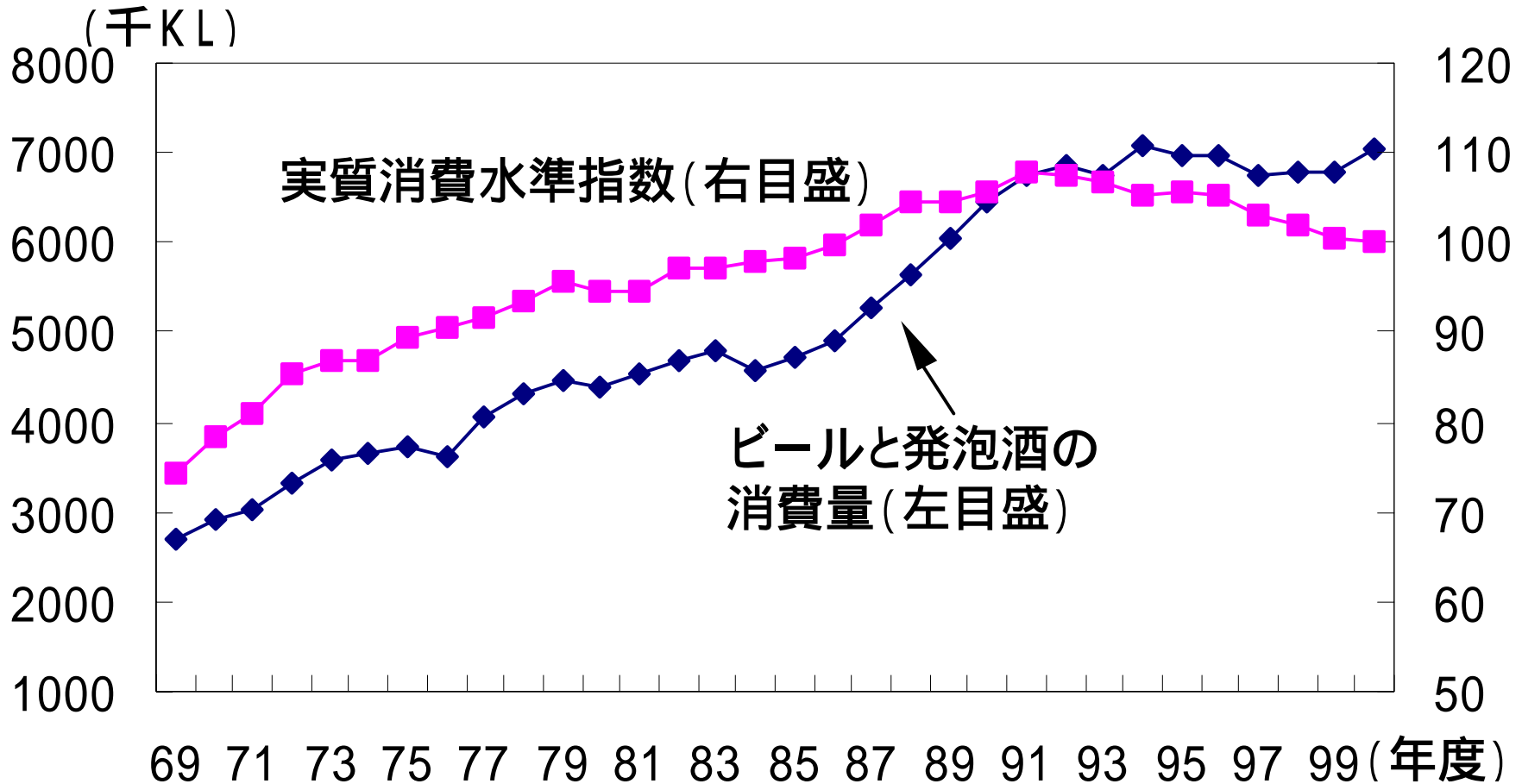
消費における供給要因(続き)



(参考)

消費における供給要因

ビール+発泡酒の消費量と実質消費の推移



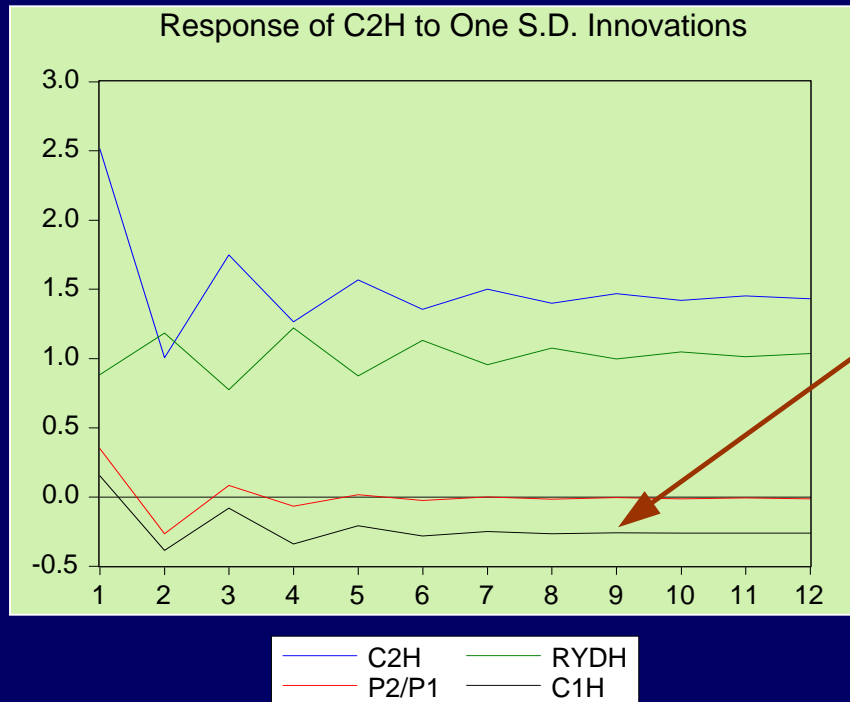
(注)消費水準は2000年(暦年)の実質消費額を100とする指数。

(資料)国税庁「国税庁統計年報書」、総務省「家計調査報告」より作成。

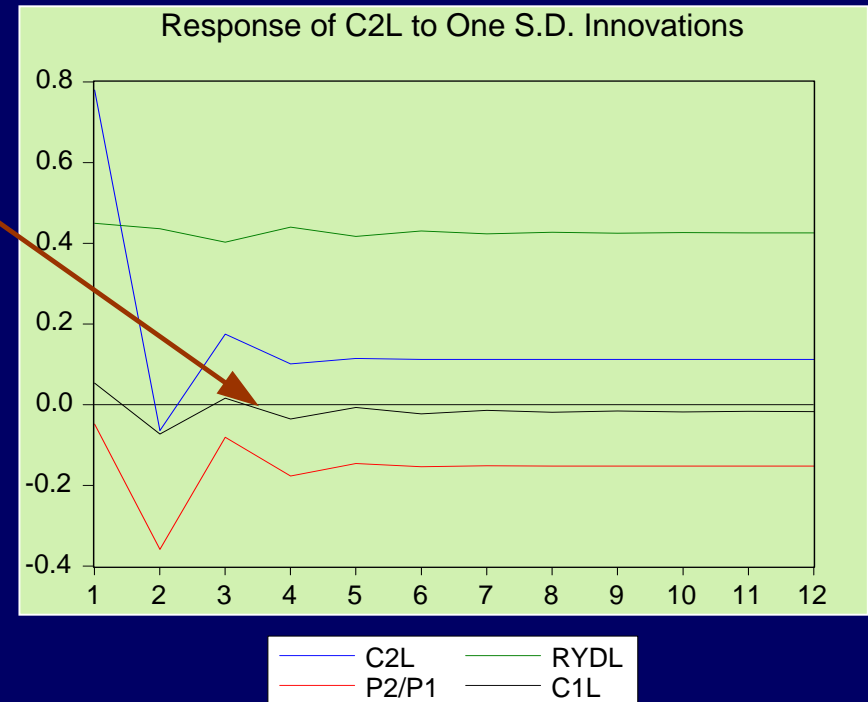
(参考)分析2 グラフ

消費における供給要因

長期的な関係で見ると (時間軸に沿った代替関係)
高所得者 低所得者



選択的消費の影響



選択的消費が増加すると、1年間で見ると、基礎的消費は高所得者で増加分の4割程度が減少し、低所得者では1割強程度減少する。長期的にも完全に代替されるわけではない。

消費における供給要因(続き)

(参考) 需給のミスマッチ

1. 日経新聞が今年6月に実施したアンケート調査では73%の消費者が「欲しい商品が欲しい時にあれば消費支出は増える」と回答
 - ・ 一月あたり買い損ね17315円 これは 物販支出(除く高額品) 59042円の約3割
 - ・ 買い損ねの原因(複数回答) 62%が「売りきれ」、42%が「店が取り扱っていない」
2. ヨーカ堂の鈴木社長によれば「内需低迷の要因は消費者ニーズに対応しきれていない小売業とメーカーにある。」
 - ・ 買い損ねが発生したのは、スーパーが最も多く49%、販売機会ロスをおおよそ金額で把握していたスーパーはヨーカ堂1社。

(出所)日経新聞のアンケート調査 (2002年 6月下旬に実施 全国7196人の消費者からの回答、合わせて大手小売業28社にもアンケート)

消費の成長が見込まれる分野

1987年時点の予想
(経済企画庁による)

- ・時間の充実(時間消費型消費)
- ・生活空間の充実
- ・時間的拘束からの解放
(時間創造型消費)
- ・能力・体力向上
- ・人的ネットワーク拡大
- ・健康・安心
- ・財産管理

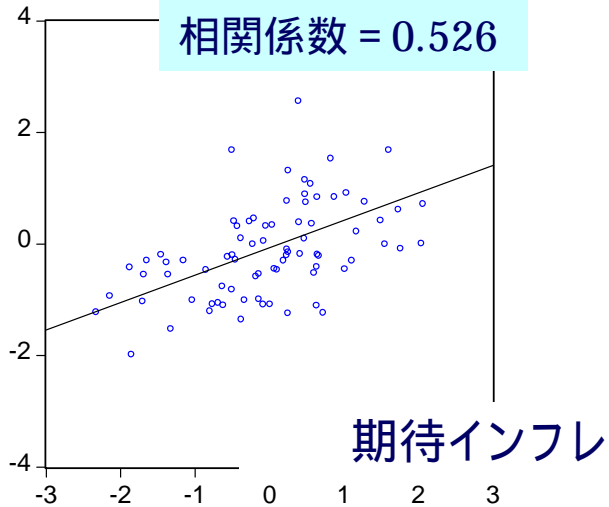
2000年時点の意識
(野村総研による)

- ・趣味・レクリエーション
- ・旅行費用
- ・人との付き合い・交際
- ・食料品関連
- ・衣類・ファッション
- ・教育・学習関連
- ・自動車
- ・住宅設備・家電製品

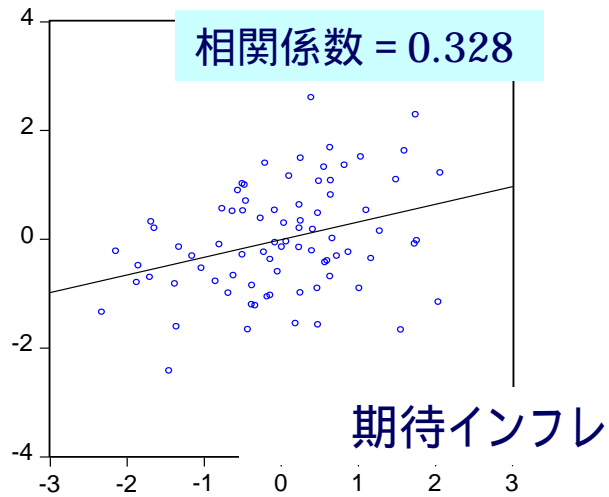
期待インフレと分野別価格

低所得者層

選択的消費の価格上昇

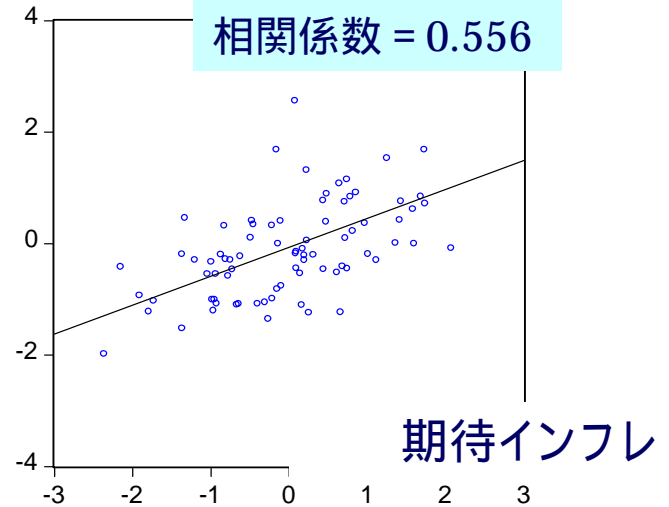


基礎的消費の価格上昇

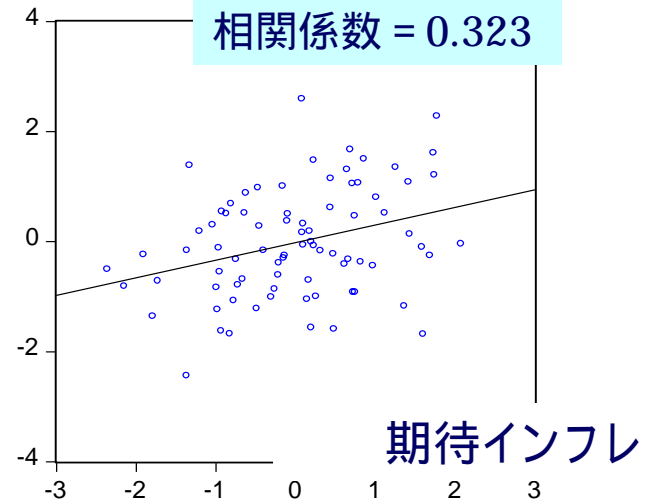


高所得者層

選択的消費の価格上昇



基礎的消費の価格上昇



* 期待インフレは選択的消費の価格と若干の連動性がある。所得階層による差はあまりない。

期待インフレに影響を与える政策の一例(続)

● 最適課税論の観点から

Excise tax(物品税、消費税)においては、資源配分の歪みをなるべく小さくすることが要請される。このためには、価格弾性値の小さい財は高率の、大きい財は低率の課税が望ましい。

● 価格弾性値の推計

	低所得者層	高所得者層
選択的消費支出	0.13	+ 1.27
基礎的消費支出	1.48	3.32

→ いずれの所得階層とも、高額消費を多く含む選択的消費に対する方が、価格弾性値が低い

高額消費に対する消費税率の引き上げは最適課税と矛盾しない

(参考) 実質金利と消費関数

$C(\text{実質消費}) = f(yd(\text{実質所得}), r(\text{実質金利})) +$

$r = i(\text{名目金利}) - e(\text{期待インフレ率})$

これまでの実証結果(例:中川(1999)) \longrightarrow r の係数は有意でない

期待インフレが影響しているように見えるが - -

高所得者層だけに関係しているので検出されない

\longrightarrow 今回は分けているので検出できるはず

期待インフレを実績値で代用

\longrightarrow 今回は期待インフレを考えている

フィッシャー効果(e が変化しても r の変化は小幅)

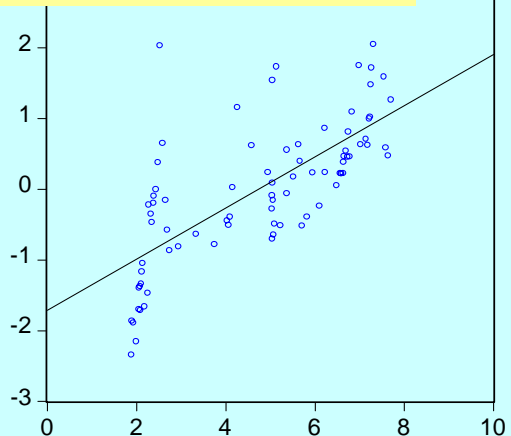
(参考) 実質金利と消費関数(続)

消費と期待の関係

フィッシャー効果(e が変化しても r の変化は小幅に)

相関係数 = 0.711

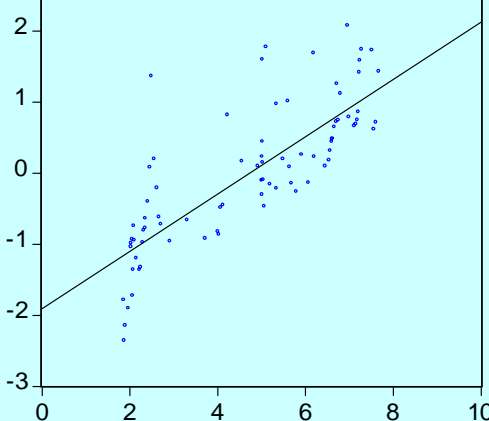
期待インフレ(低所得)



全銀貸出約定金利

相関係数 = 0.793

期待インフレ(高所得)



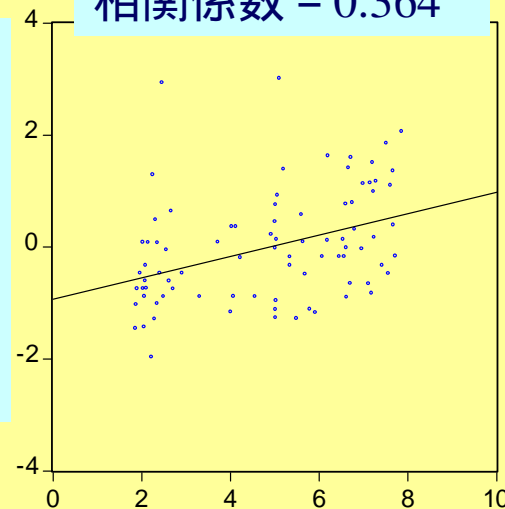
全銀貸出約定金利

← かなり強い
相関あり

(参考) 期待インフレではなく
現実の物価上昇率を使うと
(強い相関はない)

消費者物価
上昇率

相関係数 = 0.364



全銀貸出約定金利