

ラチェット効果の低下にみる消費構造の変化

～個人消費は当面弱含みの見通し～

経済調査部 小杉 晃子

(要旨)

- 昨年前半まで、個人消費は相対的に底堅い推移が続いてきた。この背景として、消費性向の上昇による個人消費の下支え効果が指摘されてきた。消費性向上昇の背景には、①消費支出の大きい高齢者の増加という構造的な要因、②可処分所得の減少により消費性向が高まるラチェット効果が働く、という要因が挙げられる。
- しかし、可処分所得の減少に先行して消費がより大きく減少しており、足もとにおいては、ラチェット効果が弱まっていると考えられる。ラチェット効果の前提が成り立たなくなっている要因としては、足もとで生じている雇用・所得環境の悪化により、消費者の先行きの所得に対する期待が低下していることが考えられる。
- 先行きの個人消費は、定額給付金、環境対応製品への購入補助などの政府の景気対策によって一時的に下支えされると見込まれるものの、企業収益や雇用・所得環境の悪化により、当面、弱含みで推移する可能性が高い。

1. はじめに

2008年度の個人消費は、実質で▲0.5%と緩やかに減少した。足もとでは輸出、生産に持ち直しの兆しがみられる一方、雇用・所得環境はむしろこれから悪化することが見込まれる。そうしたなかで、先行き個人消費も一段と弱まる可能性がある。

そこで本稿では、足もとの消費動向について分析を行い、先行きについて考察する。

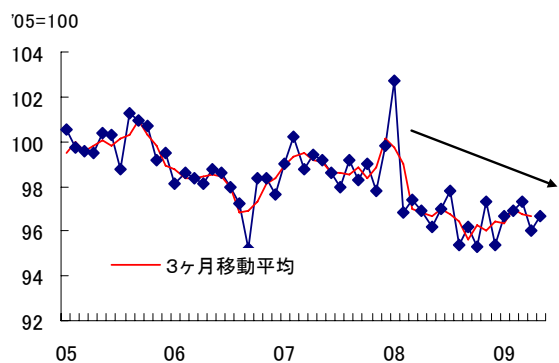
2. 弱まる消費の背景にある雇用・所得環境の悪化

ここにきて、消費は停滞の度合いを強めている。GDPベースの実質個人消費をみると、2008年7-9月期は前期比+0.1%とほぼ横ばいを確保したものの、10-12月期(同▲0.8%)、1-3月期(同▲1.1%)と減少している。「家計調査」の消費水準指数の推移をみても、最近の消費は100を下回る右下がりのトレンドで推移しており、足もとの個人消費は弱含んでいるといえる(資料1)。

一方、消費者マインドに関しては、水準は極

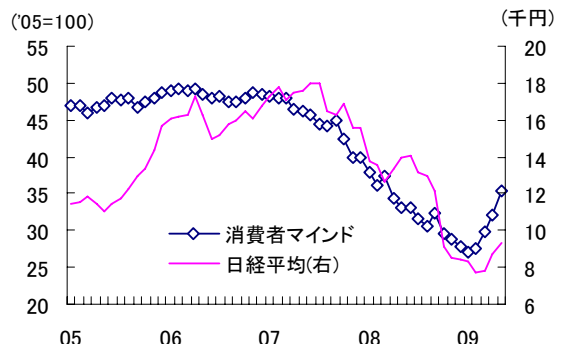
めて低いものの、持ち直しの兆しが窺える(資料2)。

資料1 消費水準指数(季調値)



(出所) 総務省「家計調査」

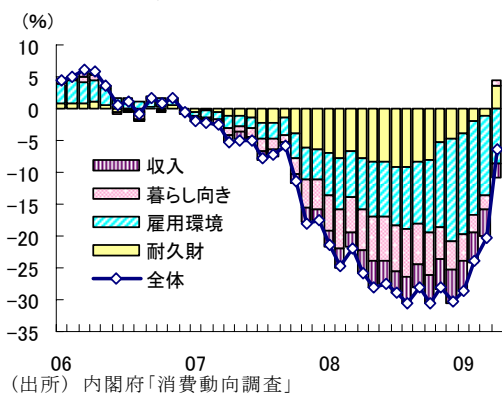
資料2 消費者マインドと株価の推移



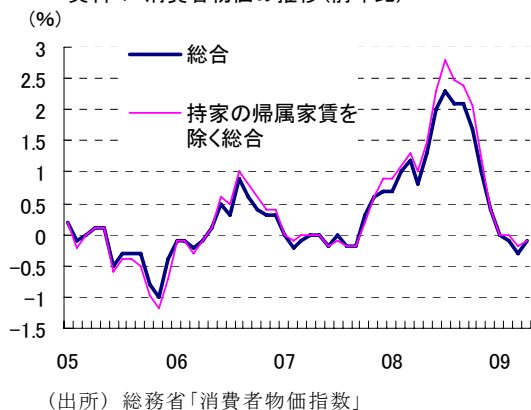
(出所) 内閣府「消費動向調査」、日本経済新聞

足もとで個人消費が弱含んでいる一方、なぜマインドが改善し始めているのだろうか。この要因を確認するため、マインドにつき要因分解してみると、雇用環境や収入の増え方といった雇用・所得環境に関する指標はマイナス寄与が続いているものの、耐久財の買い時判断や暮らし向きに関する指標が改善していることが分かる(資料3)。したがって、足もとでの雇用・所得環境の悪化が消費の押し下げに大きく影響しているものの、物価下落や株価底打ちによる資産効果、及び定額給付金やエコポイントなどによる耐久財の需要喚起策がマインドの回復に影響している可能性が高い(前掲資料2、資料4)。

資料3 消費者態度指数前年比寄与度分解



資料4 消費者物価の推移(前年比)

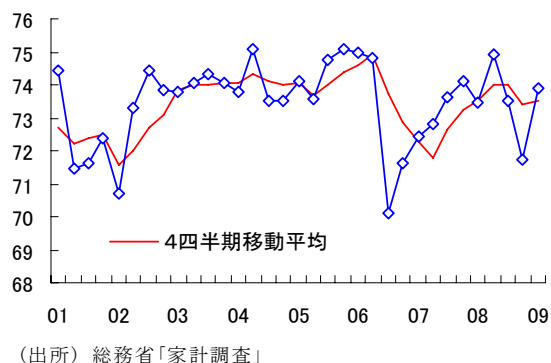


3. 消費性向とラチェット効果の関係

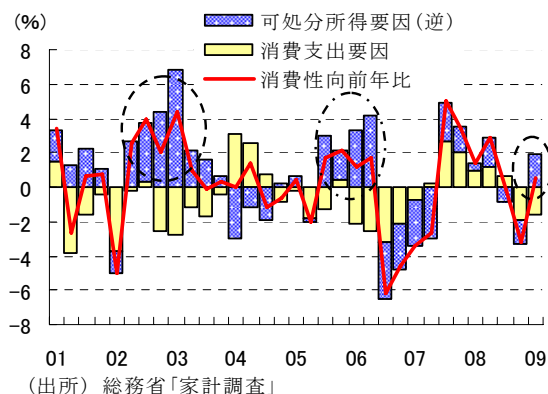
消費性向は「消費支出」と「可処分所得」の比率によって決まる。ここで、消費性向の動向につき、前年比をこれらで要因分解してみると、2002年後半期から2003年前半期まで、及び2005年後半期から2006年前半期までの2回の局面に

おいて、可処分所得の大幅な減少が消費性向を押し上げる要因として働いていたことが分かる。今回のケースに関しても、過去2回と同様の動きがみられる(資料5、6)。

資料5 消費性向の推移



資料6 消費性向寄与度分解(前年比)



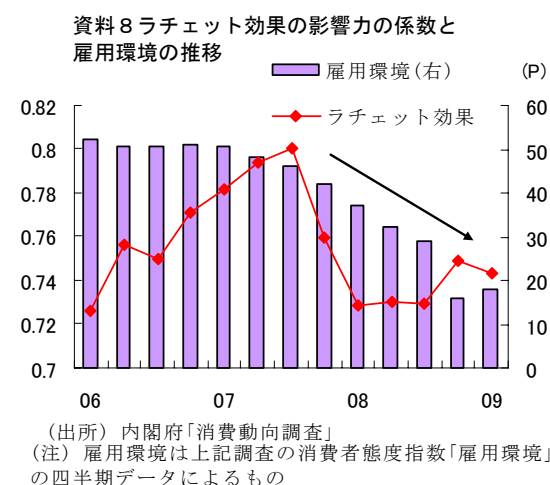
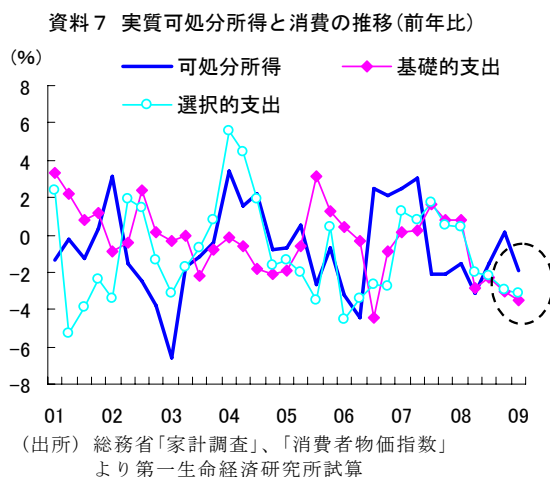
一般に、消費性向の押し上げ要因としては、①消費支出の大きい高齢者の増加といった構造的な要因、②ラチェット効果、などが挙げられる。

ラチェット効果とは、可処分所得が低下しても、可処分所得の減少率ほどには消費を減らさない現象のことをいう。所得の減少がそのまま消費の減少につながらないことから、一般にこれは景気後退時に消費の下支え効果をもたらすとされている。

仮に、上でいうラチェット効果の影響が大きければ、今後可処分所得が低下しても、低下した可処分所得ほど消費は減らず、消費性向は高い水準を維持することができる。実際、可処分所得と消費それぞれの動向をみると、可処分所得の割合が低下した過去2回の局面においては、確かに可処分所得の減少ペースが消費支出のそ

れを上回っており、消費はさほど減少していない。さらに、支出品目を基礎的支出と選択的支出¹に分けた上で、可処分所得と項目別消費支出の動向をみると、過去2回の局面では、選択的支出は減少しているものの、基礎的支出は比較的高い割合を維持している。一方、今回のケースについてみると、選択的支出の減少に加え、可処分所得の減少に先行して基礎的支出がより大きく減少している。こうした点は、過去2回と異なり特徴的な動向となっている（資料7）。これは、今回のケースにおいてラチェット効果が弱まっていることを示唆する。

このような現状から判断すると、最近の消費動向の特徴として、少子高齢化により消費支出の大きい高齢者が増加しているという構造的要因により、消費性向は下支えされつつも、今後の所得・雇用環境に対する不透明感が強いため、消費者がより積極的に消費行動の見直しを図っていることが考えられる。実際、消費関数²モデルを設定し、最近の消費者の消費行動パターンについて分析してみても、消費者が雇用環境の悪化を意識し始めた2007年後半以降、ラチェット効果の影響は低下傾向にあることが窺える（資料8）。



¹ 支出弾力性（消費支出総額が1%変化した時に費目支出が何%変化するかを示した数値）が1.00未満の費目を基礎的支出、1.00以上の項目を選択的支出という。基礎的支出には食品、家賃、光熱費、保健医療サービスなどの生活必需支出が含まれ、選択的支出には教養娯楽用耐久財（パソコンなど）やパック旅行費など、裁量余地のある支出が含まれる。

² 消費関数について

推計式:

$$\log C_t = \alpha \log C_{t-1} + \sum_{n=1}^4 \beta_n \log PI_{nt} + \gamma \log Y_t + u$$

(推計期間 (t) : 1995. 1Q~2009. 1Q)

(C: 実質家計消費支出 (SNA データ)、Y: 実質雇用者報酬 (SNA データ)、PI: 項目別消費者態度指数)

上記推計式において、今期の消費の伸び率が前期の消費の伸びにどれだけ影響されているのかを示す α をラチェット効果の影響力とみなし、その推移をみたものが資料8。但し、データの制約上、推計期間の長さが異なっているため、パラメータ推計の信頼性なども異なり、厳密な意味では比較可能ではない点に注意が必要である。

4. 先行き個人消費は弱含み傾向で推移する可能性が高い

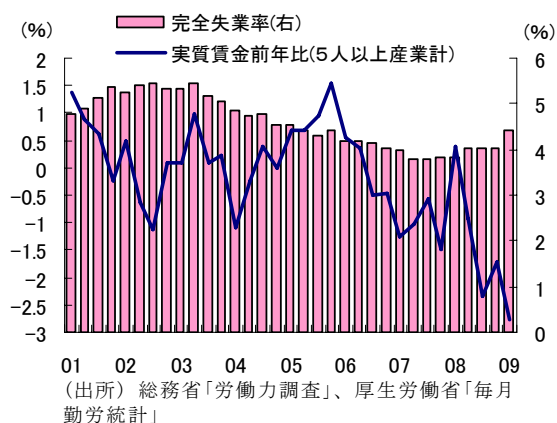
これまでの結果を踏まえると、足もとで生じている雇用・所得環境の悪化が、家計の購買意欲を大きく低下させ、ラチェット効果が個人消費の下支え要因となりにくくなってきているため、今後の消費動向における不透明感をより高めているといえる。個人消費が堅調さを維持するためには、やはり先行きの雇用・所得環境に改善の見通しが高まることが重要となる。だが、現状では企業業績悪化に伴うボーナスの減少、失業率の上昇など、雇用・所得環境の厳しさが一層増しており（資料9）、当面、本格的な所得の改善は期待し難い。そのため、消費者の先行き所得に対する期待はさらに低下していくことが懸念される。実際、先行きの収入見通しに関するマインドの推移をみても、足もとでは景気回復期であった2007年前半までの水準を大幅に下回っている（資料10）。景気後退による先行き不

安から、消費者は将来的な所得の減少を意識し始めているものと見込まれる。

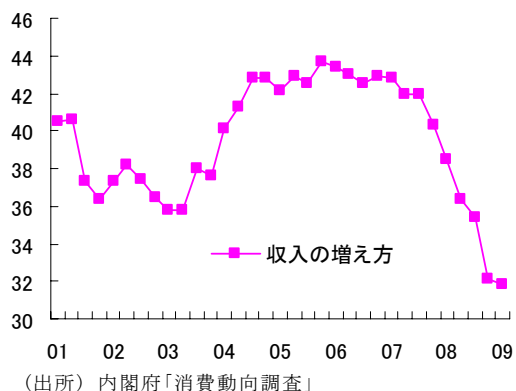
個人消費の先行きについては、物価が下落傾向にあることや、定額給付金の支給、環境対応製品の購入補助などといった政府の景気対策が続くことで、下支え効果が期待できる。しかし、企業収益や雇用・所得環境の改善が見込めない限り、こうした効果は一時的なものに留まる可能性が高い。

したがって、今後も期待所得の回復が望めない中で、ラチェット効果による消費水準下支えを期待することは難しく、個人消費は当面、弱含み傾向が続くことが予想される。

資料9 雇用環境の動向



資料10 期待所得の推移



こすぎ あきこ (エコノミスト)