

# 消費の不安定化とバブル崩壊後の消費環境

## 【要 旨】

1. 家計部門の需要は、バブル崩壊後約7年が経過した97年度に戦後最大の落ち込みをみせた。特に家計需要の中核を占める個人消費は戦後初のマイナス成長となった。98年度は耐久財消費に持ち直しの動きはあったものの、総じて低迷が続き、99年度に入っても個人消費回復への道筋は依然として不透明な状況にある。

本稿では、このような97年度以降の消費低迷の特徴について、長期的にみて個人消費が不安定化し、消費構造そのものが景気に感応的になっていないか。バブル崩壊後の消費環境（所得・雇用、バランスシート、将来見通し）が過去と比較して特異な姿となっていないか、という2つの視点から考察することにより、今後消費が回復軌道に戻り景気を牽引する可能性を占う上でのインプリケーションを探る。

2. 97年度の家計需要の最大の特徴は、プラスに寄与した項目が消費の実感を伴わない擬制消費（持家の帰属家賃と医療費の社会保険負担分）のみにとどまり、従来景気後退期に底堅かったサービス消費（擬制消費分を除く）までも減少に転じたと推計される点である。一方、消費税率引き上げによる駆け込みの反動減が織り込まれている耐久財消費と住宅投資は、家計需要が落ち込んだ74, 80両年度と同様に、いずれもマイナスに寄与した。98年度は耐久財消費が持ち直してはいるものの、住宅投資とサービス消費（擬制消費分を除く）は引き続き減少していると見込まれ、家計需要は従来になく不振である。

3. 元来、家計需要（特に個人消費）は景気循環に対して安定的であると認識されてきた。しかし、個人消費について第一次石油危機を境に高度成長期と低成長期に分けて、各々の長期トレンドを除去して循環的な変動部分を抽出すると、高度成長期に比べて低成長期の方が変動が大きくなっている。しかも、低成長期においても70年代から90年代にかけて時を追うごとに変動が大きくなっており、特に景気後退期に着目すると、90年代の変動が顕著である。個人消費が長期的に不安定化していることから、景気後退期に消費の下支え効果が常に働くことを期待することが難しくなっている。

4. 個人消費が長期的に不安定化した背景には、景気に感応的な選択的消費支出（消費支出全体に対する支出弾力性 $> 1$ の項目）の消費支出全体に占めるウェートの高まりがある。選択的消費のウェートは普通世帯では現行の家計調査開始以降35年間で約10%ポイント高まり、90年代に入ってからバブル期並みの水準にある（63年32.6% 89年44.2% 96年

44.9% 98年44.1%)。単身世帯が普通世帯より選択的消費のウェイトは高いものの、バブル期に比較して低下している(89年48.8% 96年47.7% 98年44.7%)。形態別に見ると、選択的消費の中のサービス消費のウェイトが趨勢的に高まっていることがわかった。選択的消費のウェイトの上昇は生活水準向上の証しであると同時に、それだけ景気に感応的な消費構造に変わりつつあることを示している。従って、今後も生活水準向上に対する欲求や、選択的消費のウェイトが相対的に高い単身世帯の増加が予想される限り、消費の不安定化は構造面からみても避けがたいとみられる。

5. バブル崩壊後の所得環境をみると、実質可処分所得の伸びは92年度以降鈍化し、97年度には戦後初のマイナスとなった。特に実質雇用者所得は98年度に入り一層厳しさが増しており、一人当たり所得でみると全体の3割を占める所定外・特別給与が減少したことに加えて、7割を占める所定内給与が頭打ちとなり、かつ雇用者数も戦後初めて減少に転じた。このため、消費者が所得の落ち込みを一時的ではなく恒常的であると認識し始めている可能性があり、恒常所得仮説に基づく消費関数を用いて、SNA統計からバブル崩壊前後で短期と長期の限界消費性向の変化を比較した。その結果、長期の限界消費性向はほとんど変化していないが、短期の限界消費性向は大きくなっており、バブル崩壊後は消費者が足下の所得変化を恒常所得の変化として捉える傾向が強まっていることがわかった。短期の限界消費性向が大きくなったことは、消費の不安定化をもたらす一因と考えられる。

6. バブル崩壊後のバランスシートをみると、資産デフレによるキャピタルロスの発生から、家計部門の含み資産(土地等の再生産不可能有形資産と株式の合計)は90年末をピークに7年連続で低下しており、可処分所得が伸び悩む中で負債は高止まりの状態が続いている。純粋家計部門の負債/可処分所得比率は94年度以降100%を超えており、うち住宅借入金/可処分所得比率も徐々に高まっている。住宅・土地の借入金のある世帯に限ってみると、この傾向は一層顕著となり、特に90年代に入って住宅を建築した勤労者世帯は、年収と負債の増減率の関係あるいは負債/年収比率の動向から、負債の重みが増していると推察される。

7. 資産デフレと負債デフレによるバランスシートの変化が消費・貯蓄に与える影響を考察すると、

(1) 住宅ローン返済のある勤労者世帯(同世帯全体の3割)では、93年以降借入金返済負担率が高止まり、実質消費の落ち込みは住宅ローン返済なし世帯に比べて概ね大きくなっている。また、返済世帯の貯蓄率は借入金返済が多い分、返済なし世帯に比べて高く、93年以降借入金返済の増加が返済世帯の貯蓄率押し上げに寄与していることがわかる。

(2) ライフサイクル仮説に基づく消費関数により、資産のキャピタルゲイン/ロスが消費に

与える影響を、当期に発生するキャピタルゲイン/ロスを用いたケースと、69年を基準とした累積キャピタルゲインを用いたケースに分けて71～97年の期間で検証した。その結果、いずれのケースでも資産の含み効果を表す係数は統計的に有意となるが、実物資産と純金融資産に分けた場合は前者のみ有意となることが確認された。このうち、最もパフォーマンスが良好であったのは純資産の累積キャピタルゲインを用いた場合であった。従って、純資産のキャピタルロスの累積あるいは累積キャピタルゲインの減少は消費に対してマイナスの影響を持っていることが示唆される。

8. 「現在の暮らしぶり」や「現在の生活意識」は、バブル崩壊以降97年まで、過去と比較して極端に悪化していたわけではない。しかし、短期の消費者マインドは97年11月以降の相次ぐ大型金融破綻の影響も重なり、98年には第一次石油危機後に次ぐ低さとなった。特に「収入の増え方」「雇用環境」「資産価値」に対しては過去最も厳しい見通しとなり、足下で未だ改善の足取りは弱い。また、今から振り返ると「今後の生活意識」には、従前は不況期でも将来の生活水準向上への期待があったが、96年以降は初めて2年連続の悪化を予想していた。

そして、最も注目される点としては、「経済面からみた日本の向かう方向」や「現役世代の老後の生活に対する意識」が、90年代に入り悪化の一途を辿っていたことである。その背景として、バブル崩壊後の相次ぐ景気対策で生じた財政の悪化に対する懸念と、今後直面する少子高齢社会における年金、医療、介護に対する不安が結びつき、長期的な見通しに対して消費者心理が敏感に反応している。

消費の景気に対する感応度が高まっている現状で、今後消費が回復軌道に戻り景気を牽引していくためには、対症療法的な景気対策ではなく、バブル崩壊以降消費への下押し圧力となった消費環境を改善していくことが急務である。そのためには、所得・雇用環境の安定をはじめとして、少子高齢社会の諸問題解決に向けた長期的なビジョンを消費者に提示することにより、消費者の将来に対するコンフィデンスの回復を図ることが望まれる。

じんどうひろあき やまもとようへい  
[ 担当：神藤浩明、山本庸平 ]