

研究レポート

No.229 April 2005

成熟経済下の消費主導成長を目指して

主任研究員 長島 直樹

富士通総研（FRI）経済研究所

成熟経済下の消費主導成長を目指して

< 要旨 >

今日、低成長容認論や低成長不可避論など経済成長に対する懐疑的、否定的な論評が横溢している。しかし、年金など福祉水準の維持にはある程度のプラス成長が必要であるし、労働力減少だけでマイナス成長が常態化するわけでもない。悲観的な見通しが支配することによる「期待悪化 パフォーマンス悪化 期待悪化」という悲観のスパイラルは避けねばならない。また、「経済成長は人間を幸福にしない」とする主張も論拠が弱い。

一方、成熟経済下の成長モデルは「今日の消費を犠牲にして明日の生産を増やす」途上国モデルではなく、「今日の豊かさを実感することがそのまま明日の繁栄をもたらす」成熟経済モデルが望ましい。それは消費主導経済であり、「消費が投資を誘発し、消費者ニーズが技術進歩を促す」経済である。このモデルは、貯蓄が潤沢で経済的余裕を持つ家計が比較的多い成熟国家だからこそ可能という側面もある。

現在、消費が伸び悩んでいる主な理由は、若年層の不安と中高年層の不満である。特に、所得や資産水準の高い中高年層がサービス分野に抱く不満は大きく、健康、医療、レジャーなどの選択肢拡充は確実に消費全体を押し上げる。家計部門の消費余力は大きく、潜在的な消費需要を解放することが社会厚生を高めるとともに成長も促進するのではなかろうか。

< 目次 >

1. はじめに
2. 成熟経済下の成長モデル
3. 日本は過少消費か
4. 消費と経済成長に対する懐疑
5. 最近の貯蓄率低下傾向について
6. 結び

1. はじめに

1.1 消費と成長は二律背反か

経済学で学ぶ経済成長論は通常、50年、100年といった超長期の経済発展を問題にすることが多い。例えば、経済学系の大学院でしばしば教科書や参考図書に使われるローマーの「上級マクロ経済学」¹をひもといてみよう。序論の冒頭に「なぜ一部の国が豊かで、他の国は貧しいのか」という論点が登場し、マクロ経済学の最重要課題の筆頭に掲げている。これは、なぜ先進国と発展途上国があるのだろうかという問題提起であり、長期間にわたる成長格差を問題にしていることがわかる。経済学の一分野としての経済成長論が、その目的と問題意識において開発経済学と密接に関連していることをうかがい知ることができるだろう。

経済成長を開発経済、経済発展論の視点から語るとき、あるいは一国の経済がいかんして発展途上国から、先進国の仲間入りを果たすことができるのかを問題にすると、経済成長にとって技術進歩や資本蓄積の重要性に注目するのは当然かもしれない。「発展途上国の消費を増やせば、先進国の仲間入りができる」と主張すれば、荒唐無稽の誇りを受けよう。十分に消費するだけの所得がないから、所得を増やすことが必要になる。将来の所得を増やすには農業生産力、鉱工業生産力を向上させたい。そのためには、今年生み出した付加価値をなるべく消費せずに機械設備などに投資することが、将来の生産力を高めることにつながる。これはその通りだ。消費は効用を得る、そして生存を持続するための必要悪であり、成長の脇役、いやそれ以上に「成長のお荷物」と考えられるのも致し方ないことである。

確かに、ラムゼイのモデルもダイヤモンドのモデルも資源制約下での生涯効用の最大化を考えてはいる。しかしこれらのモデルでは、ある期の消費を減らし効用低下を甘受するならば、次期の成長が高まるという構造を持っている。逆から見ると、当期の消費を増やし効用増加を図るには、来期の成長を犠牲にしなくてはならない。言わば、消費と成長は二律背反の関係にあるとされる。

ある年の経済成長によって所得が得られ、そのうち消費を我慢して貯蓄した分だけが翌年の投資に向かうことになる（貯蓄は常に投資に等しいという関係を前提にするならば）、そして投資によって資本蓄積が行なわれる、つまり生産に必要な資本ストックが形成されるのである。そこには、今日の消費を犠牲にして、明日の生産を支える機械や設備を作るという発想がある。「所得 貯蓄（消費しない分） 投資 資本ストック増加 所得増」というサイクルを想定しており、発展途上国の成長パターンを表現している。

¹ Romer, D. (1996)

1.2 米百俵と経済成長論

経済成長論では、前述のサイクルとは別に技術進歩も生産力向上の源泉と考える。ここで技術進歩と言っているのは、広義の技術進歩であり、新技術の発明や生産方式のイノベーションだけでなく、組織変革やマネジメント能力の向上なども含んでいる。そして、技術進歩との関連では、研究開発投資と教育投資の役割を重視することが多い。前者は主に資本、後者は労働力の質的向上をもたらすものと解釈される。技術進歩も投資によって引き起こされる以上、消費の犠牲の上に成立するという性格を持つ。

小泉首相が2001年5月の所信表明演説に引用したことで有名になった米百俵の逸話もこの文脈で解釈できる。明治初期の城下町長岡。戊辰戦争で焦土と化したことに加え、禄高も大幅に削減された長岡藩は窮乏の極みに至る。明治元年から2年続きの凶作もこれに追い打ちをかけ、藩士やその家族すら満足な食事ができない毎日。窮状を見かねた支藩より見舞いの米百俵が届けられた。だが、この噂を聞き、分け前に預かることを期待する藩士に「米を売り学校を立てる」との通達が届く。憤懣やるかたない藩士に、大参事小林虎三郎は「百俵の米も、数日で食べ尽くしてしまうが、教育にあてれば明日の一万、百万俵となる。これ以外に長岡をたちなおらせる道はない」と説く。そして、庶民にも教育機会を提供した。

以上が、長岡藩にまつわる逸話の概要であり、1942年に発表された山本有三の戯曲によって多くの人を知るところとなった。本来、この逸話（あるいは戯曲）の主題は、先見の明、忍耐の美德、教育の重要性、リーダーシップ、既得権者の説得といったところだろう。しかし、経済成長論との関連では、この逸話は「今日の消費を我慢して教育投資に使う」という文脈に集約される。マクロ経済学やその一分野である経済成長論が、人間性の根幹に関わるような重要な論点をいかに多く切り捨てているかという本質的な問題について、ここで立ち入るのはやめよう。

今日の消費を諦めて教育投資を増やすという施策は、発展途上国の経済発展には大いに役立つだろう。明治初期という時代背景を考えれば、今日食べる米を我慢して教育投資にあてたという美談も、大いに意味があった。小泉首相が引用した真意は少し違っていたと思われる。「膨大な政府債務の累積を念頭に、今の景気対策を控えて、したがって短期的な不況を甘んじて耐え忍び、時代に即した制度改革を推進しよう」というものだったろうか。今のところ、既得権者の説得は順調とは言えないようだが。

2. 成熟経済下の成長モデル

2.1 消費の積極的意味

ただ、前述のような考え方、つまり長期的経済成長の図式を成熟経済下の先進諸国に当てはめるのはどうだろうか。消費を「消えて費えるだけの今日の糧」と考えるのではなく、より積極的な役割を認めることができないだろうか。平均的に見れば飢えに苦しんでいる

わけではない現在の日本で、米を送られてすべてそのまま食べるということは稀だろう。米を分け与えられれば、換金の後、各自が好む消費財を購入するという選択肢が一般的ではないだろうか。同じ教育投資でも、国や自治体が用意する公教育ではなく、自分は料理の腕を磨きたいとか、自分は語学を習いたい、といった各自のニーズに合った教育投資が各自の自由意思で行なわれる。あるいは、携帯メールやゲームに興じる消費者もいることだろう。公的部門が提供する画一的な教育サービスの効果は大きくない可能性が高い。

ここで重要なのは、成熟先進諸国において、消費の増加は衣食住の基礎的部分など必需品的な消費の増加を意味しないことである。消費者の欲求が高度化しているため、より選択的で自己実現に近い消費が喚起されることになる。同じ食料品であっても、米や醤油の消費が増えるのではなく、グルメ食品や高級レストランの売上が伸びることにつながる。それが、新たなビジネス機会に結びつき、新分野への投資や新商品・サービス開発という技術進歩につながる。

事実、企業のマーケティング担当者などが痛感しているように、今日の消費や消費者の嗜好・態度は明日の投資や技術進歩を規定するという側面を強く持っている。現在、多くの企業にとって、消費は「消えるもの」や「費えるもの」ではなく、今日の需要を支えるとともに、明日の投資や商品・サービス開発の方向を示唆する重要な情報源なのである。

2.2 投資主導成長の限界

最終需要としての消費がなければ、企業による設備投資は過剰投資となり、不良資産と化す。最終的な需要者を消費者と考えることは、マクロ経済においてもごく自然な発想である。海外需要のために生産し、投資を行なうという考え方もあり得る。従来日本ではこの傾向が強かったことは周知の事実である。しかし、これは海外需要への依存であり、外需が安定的に続く保証はない。過度の外需頼みは為替レートに翻弄される状況をも意味している。

筆者は消費が成長を牽引する姿が望ましいと考えている。消費需要を積極的に評価する考え方は、東京大学の吉川洋教授に見られる。中長期的な経済成長の原動力を、資本、労働、技術進歩という供給サイドに求めるのではなく、新商品の出現であると考え、次々と現れる新商品が持続的な消費需要を支え、消費需要が投資需要を誘発するという考え方である。吉川教授はこれに基づく数理的なモデル構築も行なっている²。

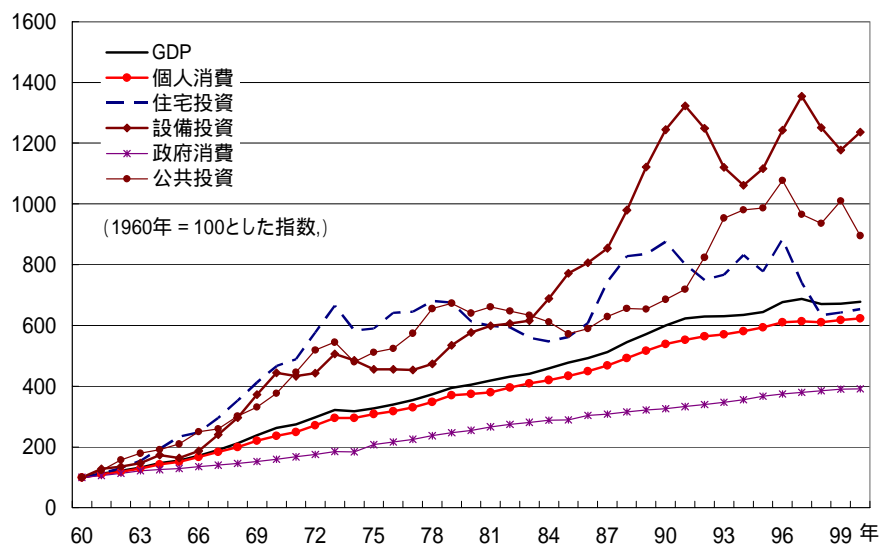
しかし、消費主導の経済成長という考え方は、小数派であるばかりでなく、日本では経済界を中心に多くの人々が違和感を持つかもしれない。それは、これまで日本が辿ってきた成長経路が、技術進歩と投資主導の成長過程であったことによるだろう。しかも、これは大成功を収め、世界第2の経済大国に成長することができた。

図表1は日本が投資主導の成長過程をたどってきたことを端的に示している。1960年を100としたときの各需要項目とGDPの水準の推移を実質ベースで表したもののだが、消費は

² Aoki, M. and Yoshikawa, H. (1999)

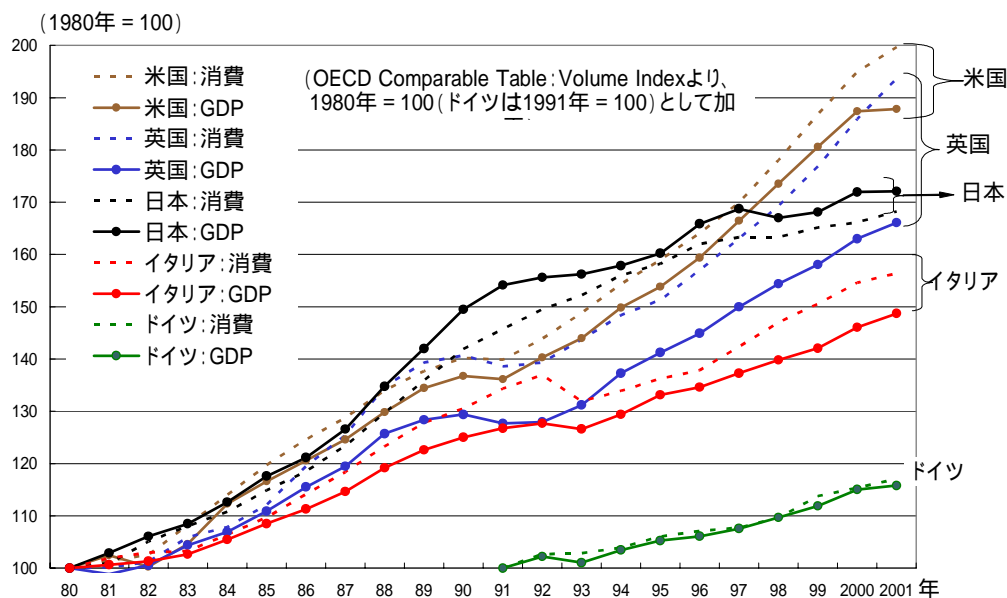
GDP の後追いという意味で派生需要に過ぎなかったことを物語っている。消費は GDP の下に張り付いており、GDP を常に上回っているのは設備投資と公共投資である。図表 2 は

図表 1 日本はこれまで投資主導経済



(出所) 内閣府「国民経済計算(68SNA)」より、筆者が加工

図表 2 近年の消費と GDP の変化：消費の伸びが GDP の伸びを下回るのは日本だけ



(出所) OECD Economic Indicators をもとに筆者が計算

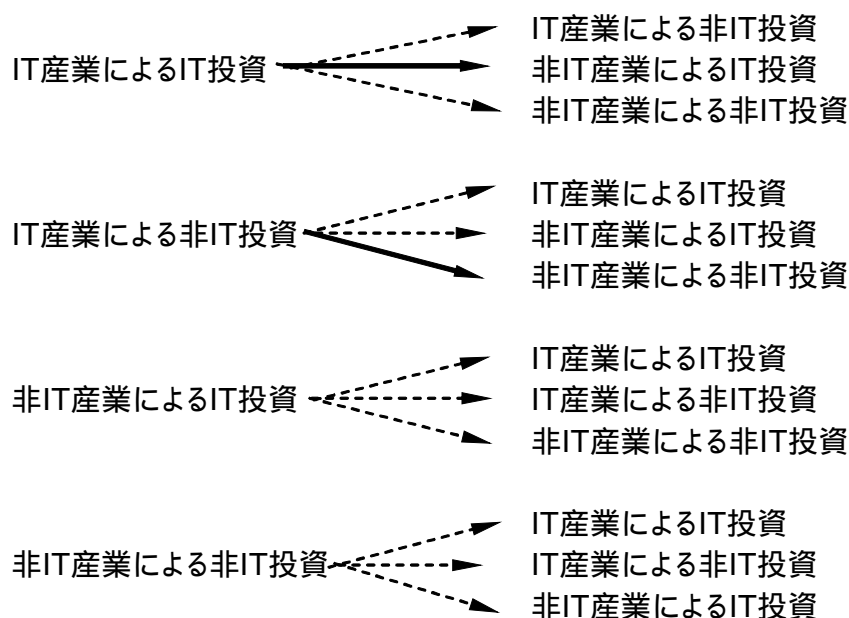
(注) 実質 GDP と実質個人消費の推移

主要先進国の実質 GDP と実質個人消費の動きを追ったものだが、1980 年以降、消費の伸びが GDP の伸びを下回っているのは 5 か国中日本しかない。

しかし、投資主導の経済成長が今後とも可能かどうかは甚だ心もとない。日本政策投資銀行で、長年設備投資の分析に携わってこられた中村純一氏は、次のような分析結果を報告している。近年の産業構造変化によって IT 産業の比重が高まった結果、設備投資相互の関連が弱まっている。このため、「投資が投資を呼ぶ」メカニズムは弱まりつつある。そろそろ成長の牽引役が投資でなければならないとする発想からは脱却すべき時期にきているのではなからうか。

中村氏の分析結果を図解したのが図表 3 である。設備投資を、IT 産業による IT 投資、IT 産業による非 IT 投資、非 IT 産業による IT 投資、非 IT 産業による非 IT 投資に 4 分類し、各分類の投資が他の分類に波及していくのか否か、機械受注統計から統計的な因果関係を検証している。その結果、あり得る 12 の組み合わせ中、波及経路が確認できたのは、(ア) IT 産業による IT 投資（例えば通信業の通信機械への投資）非 IT 産業による IT 投資、(イ) IT 産業の非 IT 投資（例えば電気機械産業の半導体製造装置への投資）非 IT 産業による非 IT 投資、 の 2 経路だけという結果を導いている。

図表 3 投資の波及経路：「投資が投資を呼ぶ」構造は希薄になりつつある



(出所) 中村純一氏の分析を筆者が図解。

(注) 上記、12 パターンの因果関係を検証した結果、
の 2 経路 (実線の経路) だけが確認された。

3. 日本は過少消費か

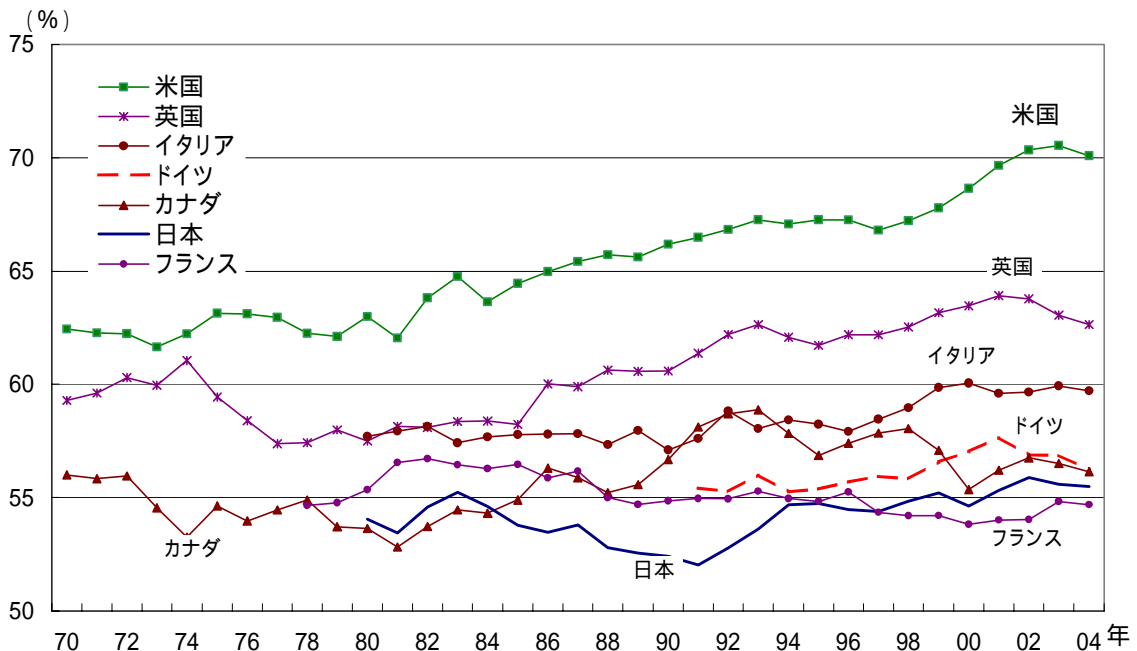
日本が過小消費体質に陥っているかについては様々な見方があり、コンセンサスがあるわけではない。しかし、以下3点を指摘することができる。

1. 日本の成長がこれまで投資主導であり、他の先進諸国と比べて消費のプレゼンスが低いこと。
2. 経済的にゆとりのある消費者・家計がかなりの割合で存在すること。
3. 消費に成長の牽引役を期待し、社会厚生と成長力を同時に高めてゆくという発想は、今日の犠牲の上に明日の繁栄を築くという考え方よりも自然であること。

これらについて簡単に見ることにしよう。まず1について、日本が投資主導であったことはすでに見てきた。日本の消費が経済全体に占めるプレゼンスが低いことを別の面から示すのが図表4である。消費のGDPに対する割合は現在、約55%だが、これは先進国の中では低いグループに属する。

2と3についても順次検討してみよう。

図表4 先進7カ国の消費対GDP比率：日本は消費の割合が小さい



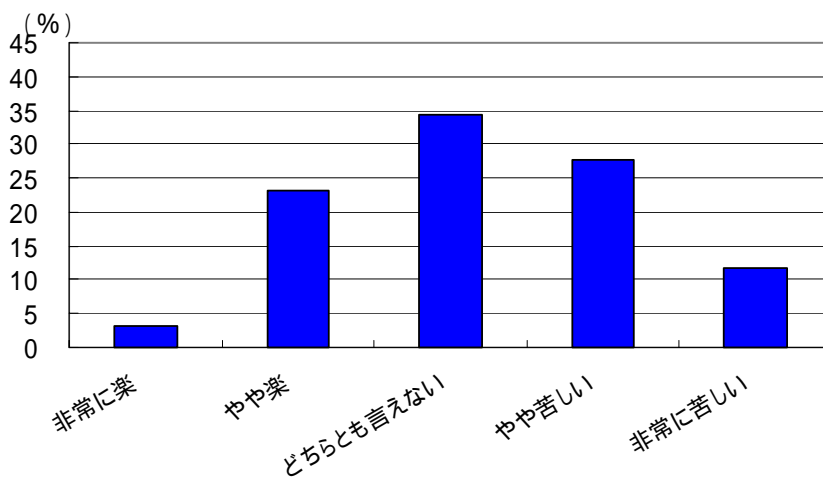
(出所) OECD Economic Indicators をもとに筆者が加工

(注) 名目個人消費 / 名目 GDP × 100

3.1 家計の経済的余裕

2はどうだろうか。マスメディアは消費者の不安や苦境を報道することが多い。言うまでもなく、消費者の余裕はあまりニュースにならない。しかし、われわれが実施したアンケート調査では、家計が「非常に楽」と答えた家計が3%、「やや楽」と答えた家計は23%に達している（図表5）。実に4分の1以上の家計が、「経済的に余裕がある」と感じているのである。年齢層別では相対的に50代以上の中高年層にゆとりのある家計が多い。所得階層別では当然ながら高所得者層で楽だと答えている割合が高い。

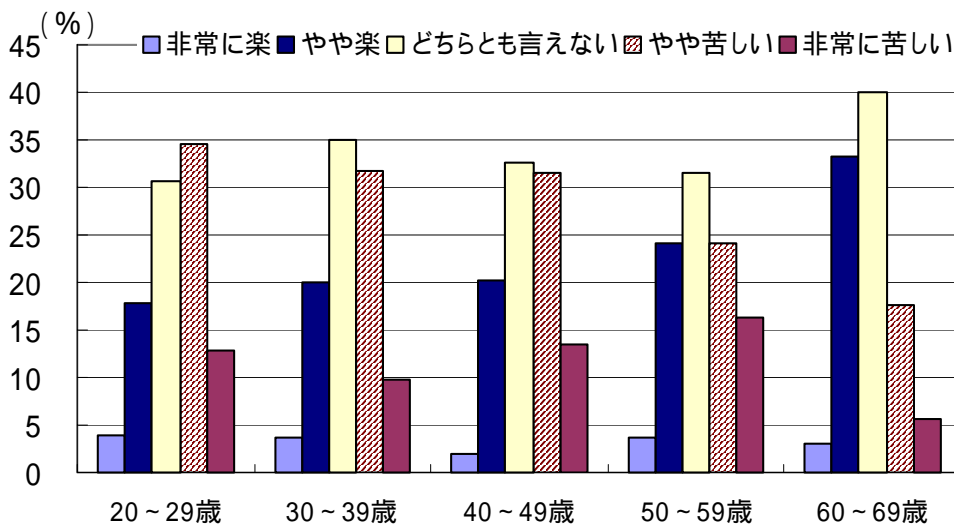
図表5 家計の経済的余裕に関する意識

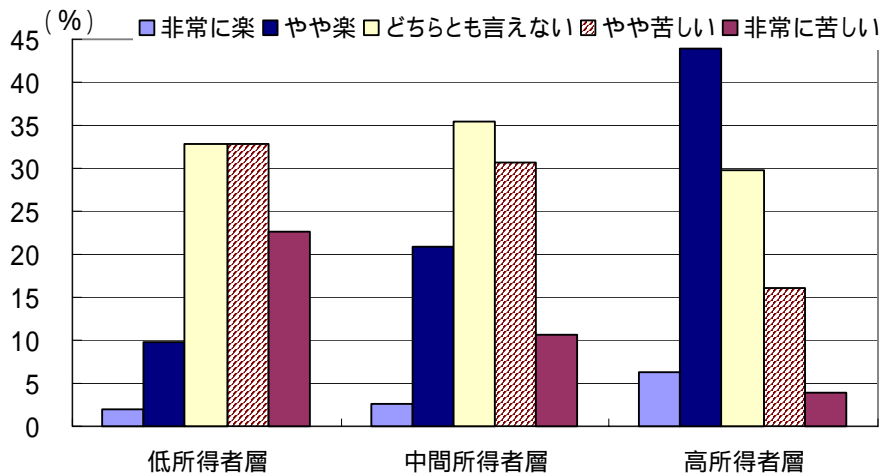


（出所）富士通総研「消費者アンケート」（2003年11月実施）（以下2つのグラフも同じ出所）

（注）「あなたの家計は経済的に楽だと思われませんか。苦しいと思われませんか」との質問に対する答え。

上記グラフ中の5段階から1つ選択。





4. 消費と経済成長に対する懐疑

4.1 消費主導成長は成熟経済に合った考え方

前項の3、つまり消費主導成長の合理性について考えてみよう。消費のイメージは一般に良いとは言えない。成長論では「消えて費える」貯蓄のお荷物と扱われ、経済界・産業界からは、投資主導で大成功した経験に照らして、消費が脇役と見られることは述べてきた。しかし、一般の人々にとって消費のイメージを規定するもう1つの固定観念がありそうである。それは、「消費を重視する」、「消費を促進する」と言うときに、物質主義や、もっと極端な場合、拝金主義を連想させるというのが、マイナスイメージの主たる理由ではないだろうか。もっと高位の目的、例えば精神的充足などと比べて、消費から得られる効用はいささか安っぽい満足感として一般に認識されている。

しかし、それでは貯蓄を美德とし、質素儉約に励み、精神的充足を目的とする高邁な生き方を奨励すべきなのだろうか。個々人のレベルではそれはもちろん立派なことに違いない。しかし、社会全体として、消費や物質的充足を否定することは、不況や失業を良きものとして受け入れよということである。不況は景気循環からも避けられないが、長引く不況も放置し、我慢しよう、否、その状況にこそ満足を見出そうということである。これも個々人の心構えとしては立派であろう。しかし、政策運営としてそれでよいはずはない。そうであれば、政策責任者は今の10分の1以下でよく、国防や警察・消防・徴税のみの夜警国家に徹すればよい。不況になれば、失業者があふれ、失業手当も年金もなく、犯罪は急増する。この様な社会を望ましく思う人は少ないだろう。

以上は極論に過ぎないが、「今日を犠牲にして明日の繁栄を築く」のが発展途上国モデルであるとすれば、「今日の豊かさを実感することがそのまま明日の繁栄をもたらす」構造が

成熟経済モデルであると言えないだろうか。そこでは、「投資が投資を呼ぶ」メカニズムは働きにくい一方、「消費が投資を誘発し、さらに消費者ニーズが技術進歩を促す」力学が内在している。前出の図表 2 で確認したように、欧米先進諸国では経済成長率を消費の伸びが上回っており、消費が経済成長をある程度牽引している姿が推測される。経済的余裕を実感している消費者が 4 分の 1 もいる日本において、そのような成長パターンが実現できないはずはないと思われるのである。

4.2 低成長容認論・低成長不可避論を超えて

ここまで、消費が成長の牽引役になり得るのではないか、そうなるのが望ましいのではないかということを見てきた。しかし、そもそも経済成長は必要なのだろうか。消費に対するのと同様、経済成長に対しても懐疑的な見方が少なくない。経済分野以外の、いわゆる知識人の間では、経済成長があまり人間の幸福と本質的には結びついておらず、むしろ環境破壊など成長のマイナスの側面が現れやすくなっている、という認識が一般的なのではないだろうか。

経済成長に対する見方を洗い出せばきりがないが、ここでは成長に対する懐疑論を、経済成長は悪とする「成長悪玉論」、低成長を前提とした経済運営をしようという「低成長容認論」、低成長は避けられないとする「低成長不可避論」の 3 タイプに分類する。

もっとも極端なのは、「成長悪玉論」である。これは、社会悪の多くを経済成長の帰結と見なす考え方であり、感情的に語られることが多い。例えば、環境破壊や所得格差の極端な拡大が成長の帰結と考えるならば、環境保護や弱者へのセーフティネットを社会政策として確立した上で、成長の道を探れば良さそうである。環境への負荷や所得格差の状況が同じであれば、マイナス成長よりも 2% 程度の安定成長が望ましいということに異論を唱える向きは少ない。問題は、環境破壊や極端な所得格差の拡大を引き起こさないような経済成長があるかということだろう。

筆者は「ある」と考えている。それはこれまで述べてきたような消費者ニーズが主導する経済成長であり、サービス分野を中心とした供給内容の向上・選択メニューの充実によって可能になる。例えば、比較的富裕な高齢者の多くがこれまでの 2 倍の金額を支払って、新しく便利な医療サービスを受けるようになったとしよう。これは新たな事業機会の拡大を通じてマクロ経済を活性化するが、環境破壊や所得格差の拡大には直結しそうにない。

そもそも出発点として、環境破壊や極端な所得格差が問題であることはその通りだが、それがすべて成長の帰結とする論拠は非常に乏しい。経済成長自身が悪いのではなく、ほとんどの場合、環境への配慮の欠如や、弱者救済のためのセーフティネットの不足が問題であることが多い。個別的対応や社会政策の不備を経済成長の帰結とする論法にはいささか無理がある。

このように、一部の論者が感情的に表現する「成長悪玉論」とは別に、「低成長容認論」、「低成長不可避論」というべき考え方もある。「低成長容認論」は、今後の低成長あるいは

マイナス成長を織り込んだ上で経済運営をしようという考え方である。確かに、過度に楽観的な見通しは有害に違いない。例えば、楽観的過ぎる政府見通しに基づく予算編成は、税収の穴を大きくし、赤字国債の増発につながる。当初の税収見積もりが甘くなるためだ。また、楽観的な政府見通しが達成不可能な状況になると、単年度の成長目標を達成するだけの目的で、公共投資を拡大する政治的圧力が強まったりする。

過度の楽観が禁物なのは事実だが、それでも平均してマイナス2%の成長率が続くよりも、プラス2%成長が続く方が望ましい。その方が企業収益・設備投資は増加し、所得は増え、失業は減る。マイナス成長はちょうどその逆のことが起こる。収益減少、投資減少、所得減少、失業増加という結果である。

また、年金制度を中心とした社会保障システムはある程度の経済成長がないと持続可能ではない。「低成長の容認」は「低福祉の容認」をも意味していることを考える必要がある。年金など社会保障財源を確保するために、消費税率を15%程度まで引き上げる必要がある」という議論がある。経団連も3年ほど前からそのような主張を展開している。しかし、マイナス成長が続けば消費税率は15%でも不足する。年金など社会保障水準の低下は避けられなくなる。この意味で、低成長、あるいはマイナス成長の常態化は容認すべきではなく、避けられるものなら是非とも避けたいところである。

「低成長不可避論」はどうだろうか。これは最も頭を悩ます仮説に違いない。今後の日本において、低成長が避けられないというのは感情論、悲観論や諦めとは一線を画する論拠を持っている。主な理由は人口、特に労働力人口の減少である。例えば、政策研究大学院大学の松谷明彦教授によると、今後30年で、利用可能な労働力は現在の3分の2に低下する可能性が高いという。これは、労働力人口の減少と労働時間の短縮の結果であると説明している。この試算を受け入れるとしよう。30年間で3分の2ということは1年間で1.3%ずつ減少することを意味している。これに労働分配率の約3分の2を乗じると、成長率へのマイナス寄与は約0.9%、つまり、労働力の減少によって成長率は毎年0.9%ポイントずつ引き下げ圧力を受けることになる。

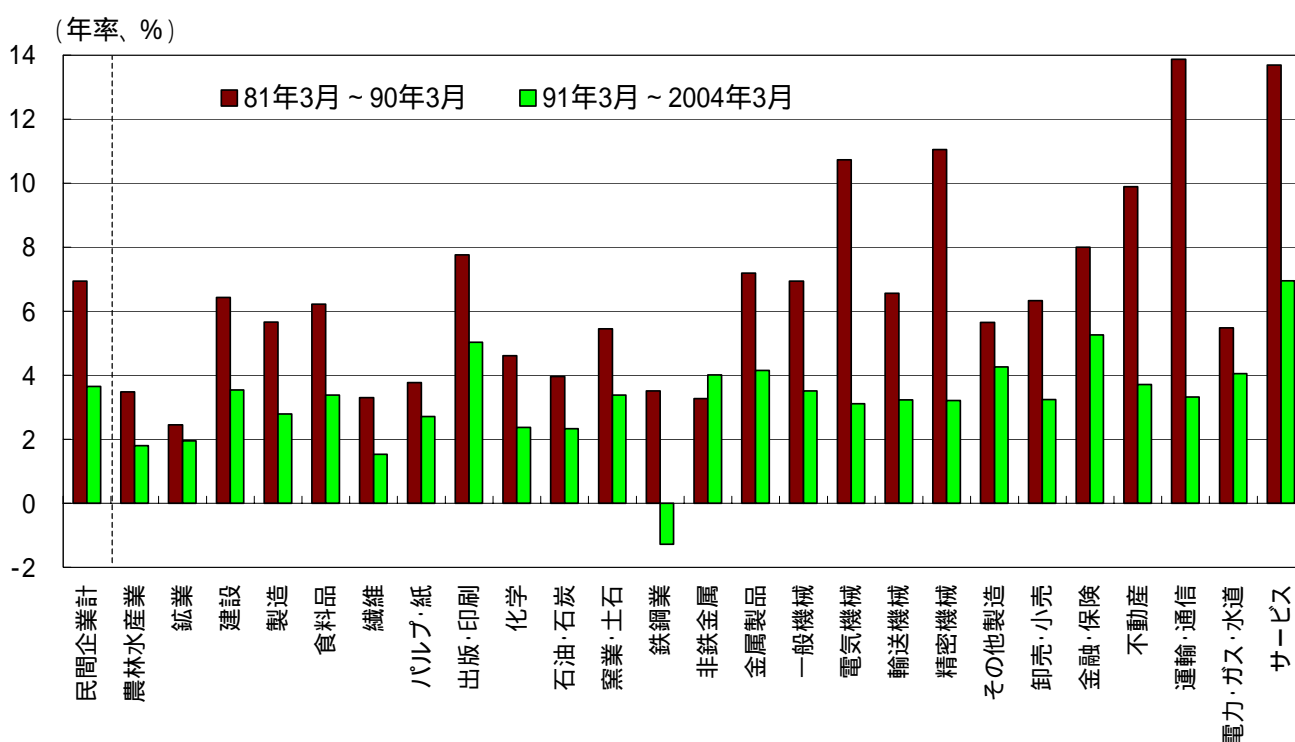
これは無視できないインパクトである。しかし、成長率が単純に資本、労働、技術進歩で決まると仮定しても、成長率には労働力のほかに資本と技術進歩もまた影響を与える。資本蓄積が年率3%、技術進歩率が年率1%となるだけで、この2要素の寄与は、2%ポイント(=2×1/3+1、1/3は資本分配率)、0.9%ポイントのマイナスを差し引いても、潜在成長率は1.1%になる。これは高い数字と言えないし、労働力の影響が小さいということを示すことにはならない。しかし、マイナス成長の常態化というのは言い過ぎである。

さらに、悲観的な予想が一般化すると、実際のパフォーマンスも落ちてしまうという結果をもたらす。実際以上に悪い予想をあたかも本来の姿であるかのように提示し、それを消費者や経営者といった経済主体が織り込むと、どのようなことが起こるだろうか。消費者の消費、経営者の投資が萎縮し、全体の需要が低下する。そして結果的に悲観的な予想が当たるということが起こってしまう。すると、悲観的な予想が当たったことで、次期に

対する予想も悲観的なものとなり、パフォーマンスが低下する。このような自己実現的な悲観のスパイラルは避けなければならない。

ちなみに、先の試算で資本蓄積、すなわち資本ストックの伸びを年率3%としたが、図表6に示す通り、バブル崩壊以降の91年～2004年でも民間企業計で年率3.6%の増加率を保っている。80年代は6.9%の伸び率に達していた。また、資本ストックというと製造業、中でも鉄鋼や石油化学など重工業をイメージしがちだが、91年以降、増加率の高い業種はサービス、金融・保険、出版・印刷といった産業である。

図表6 産業別資本ストックの増加率



(出所) 内閣府「国民経済計算・ストック編」より筆者が加工

4.3 経済的余裕と幸福感の関係

「幸福感は所得と関係ない」。経済成長に懐疑的な論者がしばしば言及する命題である。本当にそうだろうか。確かに、幸福感が所得だけで決まるという考え方は成立しないであろう。所得をもう少し拡張して、所得・資産などの経済状態としてもまだまだ不十分であることは想像できる。仕事に対するやりがい、その人を取り巻く人間関係、趣味などの楽しみの有無など、幸福感を規定する要因が単純でないことは誰しも認めるところである。しかし、幸福感は経済的な余裕と独立であると果たして言えるのだろうか。

われわれのアンケート調査結果に従うなら、「個々人の幸福感はその人の経済状況の影響

を受ける」という結果が導かれる。図表 7 は消費者や家計の属性によって幸福感がどの程度異なっているのかを集計したものである。「あなたは現在幸せを感じますか」との質問に対して、「大いに感じる」、「やや感じる」、「どちらとも言えない」、「あまり感じない」、「全く感じない」の 5 段階で評価してもらっている。結果を見ると、性別、年齢、子供の有無といった違いによって幸福感はあまり変わらない半面、家計の年収、経済的な余裕を感じるか、といった経済状況に関しては明確な違いが見て取れる。

項目の横に表示した有意確率はカイ 2 乗独立性検定の p 値と呼ばれる指標で、タイトルの示す属性の違いによって幸福感が異なっているかどうかを見る目安になる。通常は 0.05 (5%) 未満であると、属性による幸福感の違いが認められると解釈する。正確には、「属性間で幸福感の分布は同じ」という仮説が正しい確率は 5% 未満であることを示している。この p 値を見ると、男女別、年齢階層別、子供の有無別では 0.05 以上であり、属性の違いによる幸福感の違いは統計的に有意でない。

これに対して、所得階層別、経済的余裕の感覚別では p 値が 0.05 未満 (0.01 未満) であり、属性による明確な違いが観察される (属性間で同じという確率は 1% 未満である)。所得階層別にみると、幸せを「大いに感じる」のは、家計年収 400 万円未満の人の約 16% だが、同 950 万円以上になると約 25% まで割合が増えている。幸せを「やや感じる」割合も、高所得者ほど多い。逆に、幸せを「あまり感じない」、「全く感じない」割合は低所得者ほど高くなっている。経済的余裕の感覚別に見ると、こうした違いはさらに顕著になっていることがわかる。

オーストラリアの政治経済学者、クライヴ・ハミルトン (2004) は「所得と幸福感に関連はない」としているが、オーストラリアではいざ知らず、現在の日本では所得と幸福感、そして経済的余裕 (に対する主観的判断) と幸福感に明確な正の相関が存在している。調査によっては異なる結果を示すものがあるかもしれない。しかし、その場合でも、高所得者の幸福感が必ずしも大きくないことを示すだけで、「所得の増加が幸福感の増進を意味しない」ことにはならない。まして、「所得の減少が幸福感の減退と無関係である」証左には決してならないのである。

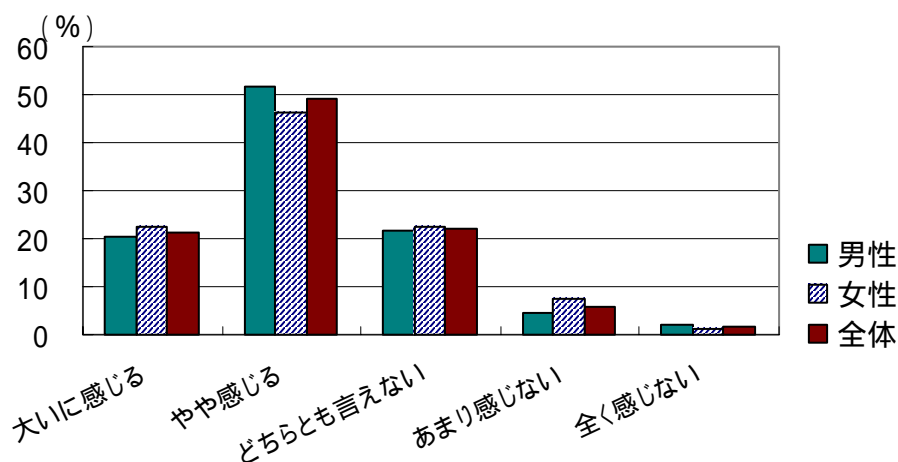
このあたりの事情は、変化と参照点を重視する行動経済学の立場から説明することができる。満足感・幸福感は所得などの絶対水準ではなくある参照点からの変化によって影響を受ける。参照点は過去の水準だったり、自分と似た境遇の他人であったり、自分が予想した期待値であったりする。過去の水準が参照点になっているケースでは、所得水準の高さではなく、増減が問題になる。さらに言えることは、所得増加に対する満足感の増大よりも、同額・同率の所得減少に伴う満足感の減退の方が大きくなる。これを損失回避 (Loss aversion) という。カーネマンとトバースキーは心理学的な実験を繰り返して上記の参照点効果と損失回避を発見し、効用の価値関数 (Value function) というシンプルかつ統一的な

概念によって表現している³。

クライヴ・ハミルトン氏は「経済学者は心理学に無知だ」と主張するが、氏は心理学の知見を取り入れた行動経済学を知らないか、あるいは知っているも故意に無視していることがわかる。

図表 7 消費者属性別にみた幸福感

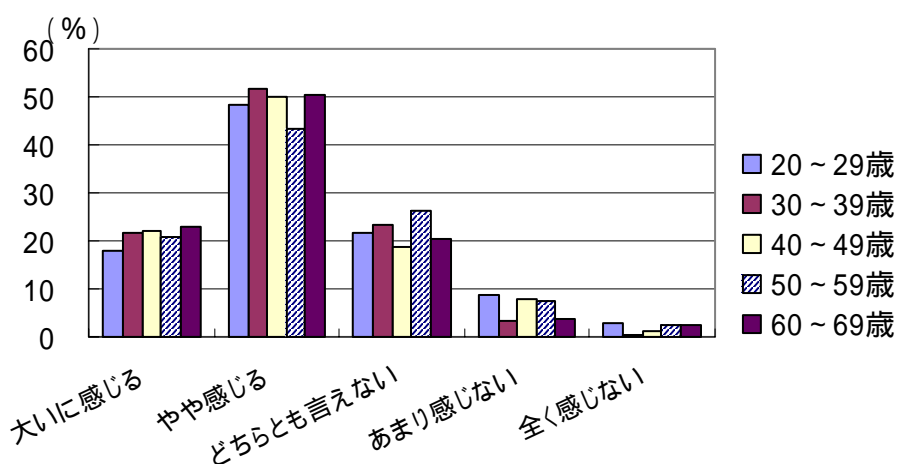
< 男女別：有意確率 = 0.155 >



(出所) 富士通総研「消費者アンケート」(2003年11月実施)(以下4つのグラフも同じ出所)

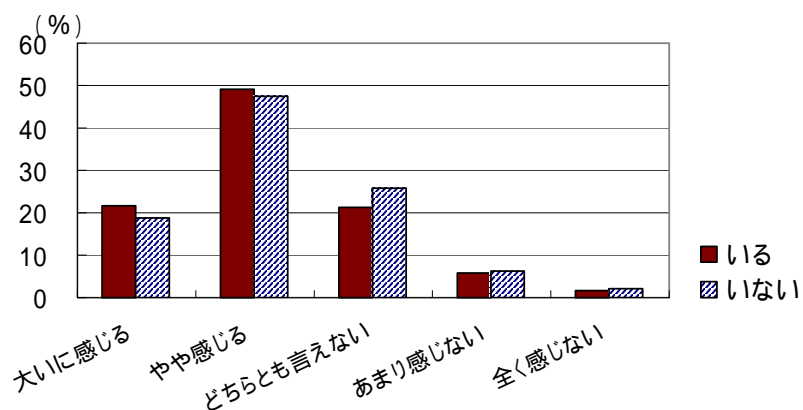
(注)「あなたは『幸せ』だと感じますか」に対する答え

< 年齢階層別：有意確率 = 0.222 >

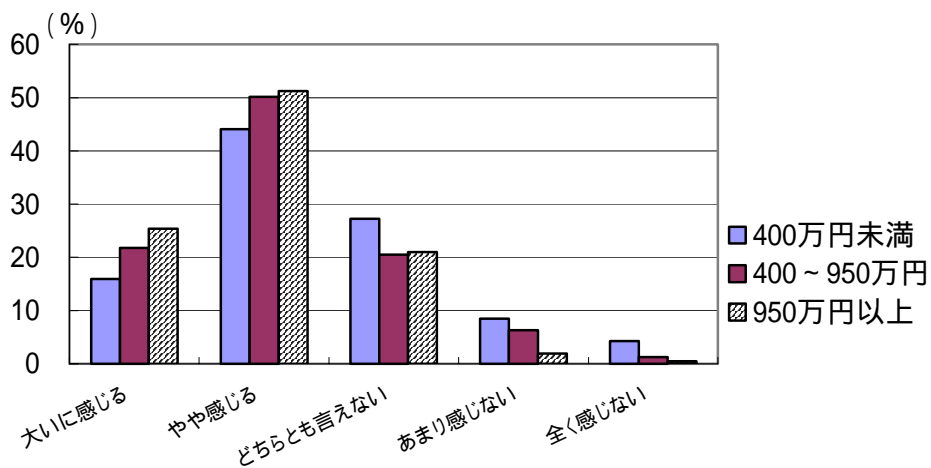


³ Kahneman, D. and Tversky, A. (1979)

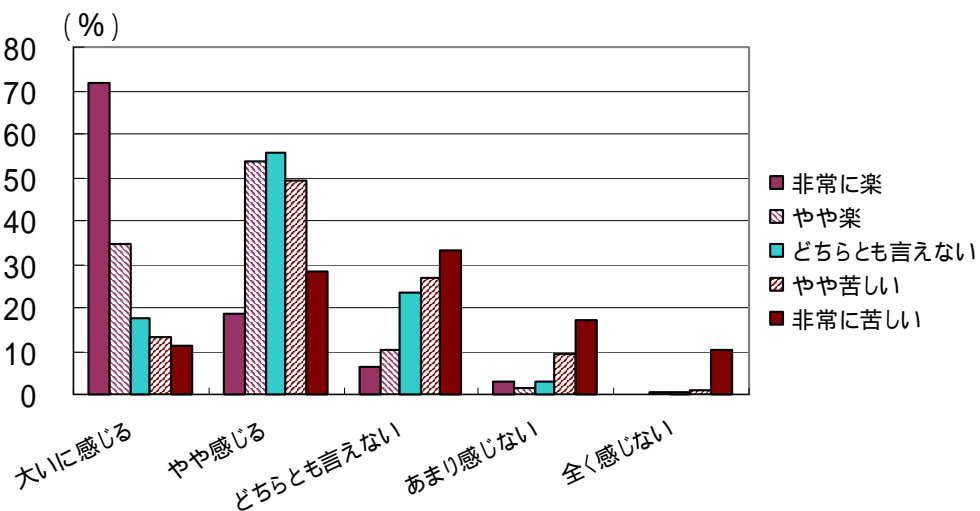
< 子供の有無別：有意確率 = 0.785 >



< 所得階層別：有意確率 = 0.001 >



< 経済的余裕の感覚別：有意確率 = 0.000 >



5. 近年の貯蓄率低下傾向について

5.1 「貯蓄と成長」再考

近年、日本の貯蓄率が低下傾向にあることを懸念する見方がある。もしこのまま家計貯蓄率の低下が続くと、投資資金が枯渇し、経済成長の足かせになると言う考え方である。財務省も「家計貯蓄の減少は国債の安定消化を危うくする」という危機感を抱いている模様だ。現在、家計貯蓄の約 6 割が銀行預金や郵便貯金に向かい、金融機関や郵貯は国債の大量かつ安定的な保有者になっているという構造が背景にある。

ここでは、財務省の懸念はさておき、貯蓄率低下が投資資金の枯渇を通じて、経済成長の足かせになるかどうかという点について検討したい。まず注意を要するのは、投資資金は通常、民間貯蓄、つまり家計と企業の貯蓄が利用される点である。そして、低下傾向にあるのは家計の貯蓄であり、企業は貯蓄を増やしている。しかし、より慎重に見て、企業の貯蓄はこの先増えることはなく、家計の貯蓄率が低下していくという状況を想定してみよう。

家計貯蓄率が低いという事実を一時点だけで考えるなら、消費率（平均消費性向）が高過ぎることを示している。とすれば、「貯蓄率を上げるためには消費を抑制すべし」という結論になりそうである。しかし、この推論は 2 つの意味で間違っている。

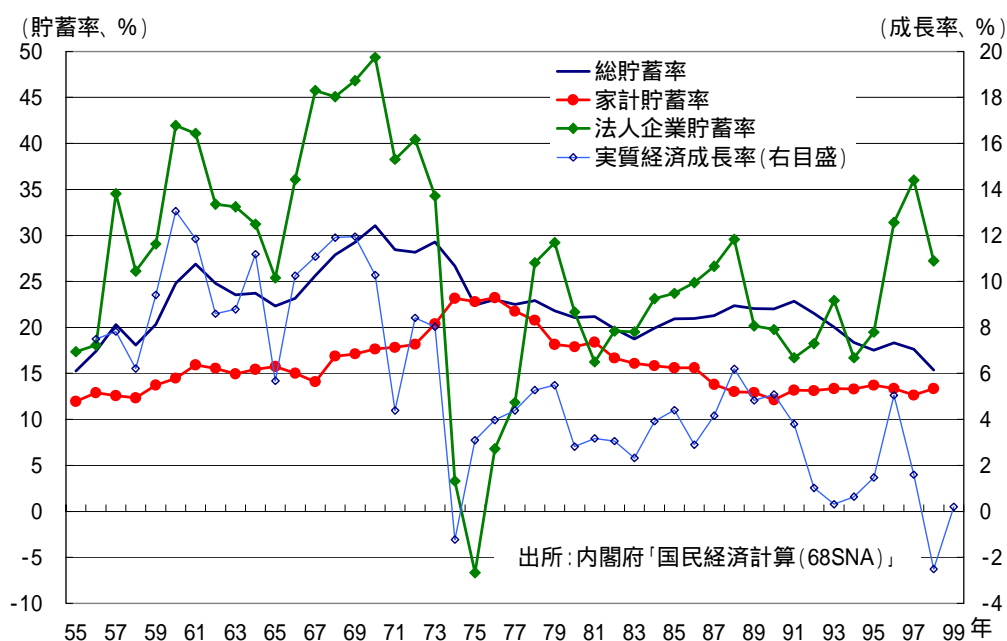
第一に、経済は一時点の意思決定や行動が次の時点の状態に影響する点である。このことを経済動学の理論では、「今期の操作変数が次期の状態変数に影響する」という。すべての消費者が一時点の消費を抑制し、貯蓄率を高めたとすれば、消費需要の減退から次期の所得は減少する可能性が高い。次期に消費抑制をさらに強めると、翌期の所得はさらに低下する。家計の貯蓄率は上がっても、貯蓄額自体は減ることになる。インフラ整備など投資案件が唸りを上げて待っているような高度成長経済では、貯蓄はすぐに投資需要に直結するだろう。しかし、成熟経済において、最終需要としての消費が低迷すれば、投資需要も減退すると考えるのが自然である。このため、個々人の消費者が貯蓄を増やそうとする意図とは逆に、貯蓄はどんどん減っていくことになる。おそらく、国債の安定消化を望む財務省でも、家計が消費を減らして貯蓄に励んで欲しいとは願っていないはずだ。

第二に、「貯蓄率の低下が成長の足かせになる」という発想自体に疑問符がつく。これが発展途上国型の成長を表現する成長論のロジックであることを冒頭で説明した。ここでは、別の視点から検討してみよう。「貯蓄が成長につながるのか」、あるいは逆に、「成長が貯蓄をもたらすのか」という視点である。両方向の因果関係があるだろう。成長論は前者を強調する一方、統計的に見ると後者の関係が浮かび上がってくる。図表 8 は成長率と各種貯蓄率の推移を示したものだが、貯蓄率、特に家計貯蓄率は高成長の後を追って高まり、低成長の後に低下している傾向が見て取れる。順序は逆ではない。

この点を突き詰めた研究に、米国 NBER のキャロルとワイル (Carroll C., and Weil D.,

1993)によるものがある。統計的な因果関係(グレンジャー因果性)を分析すると、「貯蓄は成長の原因とは言えず、逆に成長が貯蓄の原因になっていることがわかる」と結論付けている。ただし、この因果関係は飽くまで「ある変数の将来の予測値を別の変数の実現値から予測できる(ここでは貯蓄率を成長率から予測できる)」という意味の統計的な因果性であり、真の因果関係を特定しているわけではないことには注意を要する。

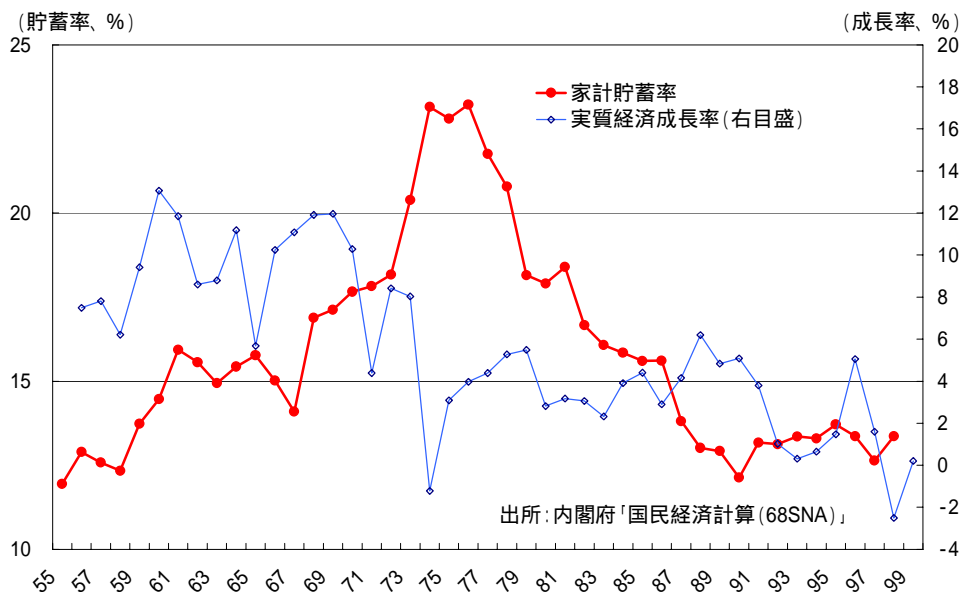
図表8 経済成長率と各種貯蓄率の推移



(出所)内閣府「国民経済計算(68SNA)」

(注)1. 長期時系列を得るため、93SNAではなく68SNAに拠っている。

2. 家計貯蓄率と、実質経済成長率だけを示すと下図が得られる(上図同様、暦年ベース)。



しかし、キャロルらの分析結果は理論的にも解釈可能である。家計が将来所得をすべて織り込むというライフサイクル仮説には従っておらず、きわめて短期的な所得の増減に適応的に反応しながら消費を行なっていると考えるのである。さらに消費の所得弾性値が1よりも小さいとすれば、所得増加によって消費は増えるが、貯蓄の増え方は消費よりも大きい(貯蓄率が上昇する)。逆に、所得が減れば消費は減るが、同率では減らないため貯蓄は消費よりも大きな減少率になる(貯蓄率が低下する)。

わかりやすくするために、仮設的な数値例を出してみよう。図表9は現在、可処分所得が500万円、消費支出が400万円、従って貯蓄は100万円で貯蓄率が20%という家計を考えている。消費の所得に対する弾性値は0.8(1%の所得変化に対して消費は0.8%変化する)と仮定し、単純化のため、物価など他の要因は変化しないものとする。このとき、可処分所得が10%増加する変化を考えよう(変化)。所得は50万円、消費は32万円、貯蓄は18万円それぞれ増加する。結果的に貯蓄率は21.5%に上昇する。可処分所得が10%減少する変化では、貯蓄率は18.2%まで低下する。このように、消費の所得弾性値が1未満のときは所得増加に伴って貯蓄率が上昇し、所得減少に伴って貯蓄率が低下する。家計の所得変化は通常、成長率の後追いになるため、成長率は貯蓄率の動きに先行するという結果になる。

図表9 貯蓄率変化の仮設例

	可処分所得 (万円)	消費支出 (万円)	貯蓄額 (万円)	貯蓄率 (%)
現在	500	400	100	20.0
変化 (所得増加)	+50 550	+32 432	+18 118	21.5
変化 (所得減少)	50 450	32 368	18 82	18.2

(出所) 筆者が作成

5.2 消費者による所得見通しのタイムスパン

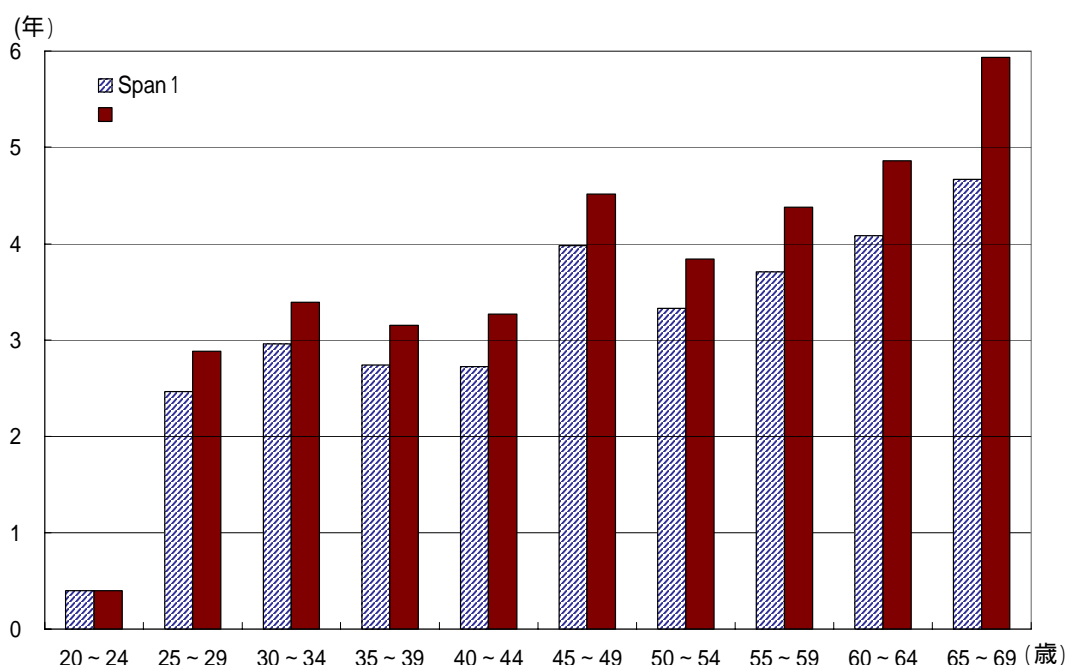
上記の説明はライフサイクル仮説や恒常所得仮説の世界観ではない。極めて状況依存のかつ適応的な反応しかしない家計像を想定している(この意味で「適応的家計」と呼ぶ)。適応的家計は、ある意味で極端な仮定に基づいている。ただ、ライフサイクル仮説と適応的家計を両極端とすると、現実の家計は適応的家計に近い様相を示しているというのが筆者の見解である。その証拠に、消費者の所得見通しのスパンは驚くほど短い。

図表10は「あなたは所得の予想や見通しを何年くらい先まで持っていますか」という質問に対する回答を示している。ライフサイクル仮説では「一生涯」という答えになるはず

だが、現実には3～5年程度の回答が大半を占めている。

また、通常は余命の長い若年層ほどタイムスパンが長くなると考えられるが、調査結果は概ね逆である。現実には、将来を見通す計画・予測期間は、余命の長さ（の期待値）よりも、これまで生きてきた長さとの正の相関がありそうである。いずれにせよ、所得見通しのタイムスパンは意外に短いことが確認できるであろう。同様の研究は先に挙げたキャロルとサマーズが共同研究を行っており（Carroll C., and Summers L., 1991）「ライフサイクル仮説では生涯所得を見据えた上で消費をスムージングするが、実際に見られるスムージング効果はせいぜい3年程度である（米国のケース）」という結論を得ている。別の表現をすれば、恒常所得は3年程度の所得の加重平均でしかないということになる。

図表 10 所得見通しのタイムスパン



(出所) 富士通総研アンケート調査 (2002年11月実施)

(注) 1. 「あなたは所得の予想や見通しを何年くらい先まで持っていますか」の質問で、選択肢は「1. 1～3年未満、2. 3～5年未満、3. 5～10年未満、4. 10年超、5. 計画や見通しなし」。

2. グラフは選択肢の区間中央値の平均。ただし、計画なしは0年、10年超をSpan1では10年、Span2では15年とみなしている。

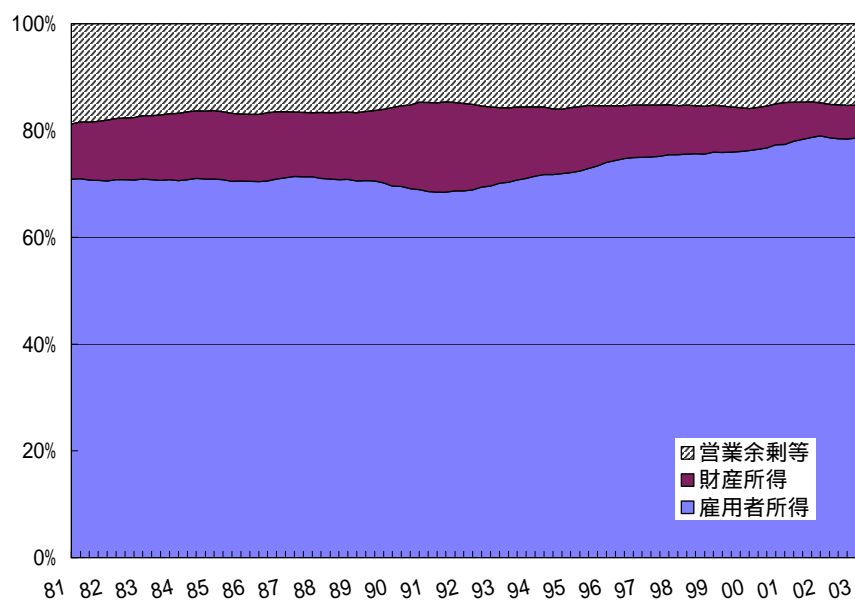
5.3 所得の種類で消費性向は異なる

最後に、貯蓄率に影響を与える要因として、所得の種類の違いによる消費性向の違いについて考えてみよう。これはもともと行動経済学の代表格であるセイラー (R. Thaler, 1990) によって提示された考え方である。同額の所得でも所得の種類が異なれば、受け止め方が

異なる、つまり心理的な勘定（Mental Account）が違ってくると主張する。様々な実験やインタビューの結果、「現在の所得に対する消費性向が最も高く約 1.0、年金など将来所得はほとんど意識せず、したがって消費性向はゼロ近辺、財産所得は両者の中間に位置する」と結論した。

これが正しいとすれば、所得総額が同じでも給与所得の割合が高いと消費性向が高くなる（貯蓄率が低くなる）と言える。そして、実際に近年は給与所得の比率が高まり、財産所得の比率が減少している（図表 11）。

図表 11 家計所得の内訳



（出所）内閣府「国民経済計算（93SNA）」

（注） 暦年ベース

この点については、元経済企画庁次官の赤羽隆夫氏もセイラーの行動経済学や心理的勘定の概念に言及しているわけではないが、独自の調査に基づいて財産所得の減少と貯蓄率低下の関係を指摘している。近年の貯蓄率低下が人口高齢化による構造的なトレンドであるという見方が根強い一方、単にゼロ金利政策に伴う家計の財産所得減少の結果、という可能性も見逃せないのである。そうであれば、ゼロ金利解除が実現すれば、家計貯蓄率は再浮上することになる。

6. 結び

高度成長期に現れた「くたばれ GNP」に代表されるように、経済成長に対する懐疑や反感は従来からしばしば表明されてきた。経済成長率はピンとこないという問題もある。個別には、「自社の業績が良くなって欲しい」、「賃金カットはいやだ」、「失業の増加は犯罪増加など社会不安につながるから困る」など、成長期待と同根の感情を持ってはいても、マクロの成長率には実感が伴わない。これは政治家、政策当局、エコノミスト、メディアの責任で、経済成長によって何が良くなるのか、説得力をもって明確に語ってこなかったという影響が大きい。

そして今日、経済成長に対しては従来以上に懐疑的、否定的な論評が横溢している。ここでは、「経済成長は人間を幸福にしない」、「経済成長は社会的なひずみを拡大する」と主張される。果たしてそうだろうか。経済成長に対する反感は概ね 3 タイプに分類されることは本文で述べた。「成長悪玉論」、「低成長容認論」、「低成長不可避論」である。

「成長悪玉論」では社会悪の多くを経済成長の帰結と見なす。しかし、環境破壊や所得格差の拡大をすべて成長の帰結と考えるのはおかしい。「低成長容認論」は読んで字の如しだが、年金制度など社会保障システムはある程度の経済成長がないと維持できない。低成長を受け入れることは、取りも直さず福祉水準の低下を受け入れることを意味している。「マイナス成長不可避論」の主な根拠は労働力の減少だが、資本蓄積と技術進歩によって相殺可能である。マイナス成長の常態化という見通しは悲観的過ぎる。悲観シナリオが支配すると、経済主体の萎縮を通じて実際のパフォーマンスも落ちてしまう。悲観シナリオが経済主体の気分を通じて実際のパフォーマンスに悪影響を及ぼすこと、それに基づいてさらに悲観論が広がるというスパイラルに陥ってはならない。

また、最近のアンケート調査によると、成長の結果もたらされる所得の増加は人々の幸福感と結びついている。幸福感が経済的な要因だけで説明できないことはもちろんだが、所得の多寡や経済的余裕は決して幸福感と無関係ではない。

では成長の原動力は何か。「今日の消費を犠牲にして明日の生産を増やす」途上国モデルではなく、「今日の豊かさを実感することがそのまま明日の繁栄をもたらす」成熟経済モデルが望ましい。それは消費主導経済であり、「消費が投資を誘発し、消費者ニーズが技術進歩を促す」経済である。現在、消費が伸び悩んでいる主な理由は、若年層の不安と中高年層の不満である。特に、所得や資産水準の高い中高年層がサービス分野に抱く不満は大きく、健康、医療、レジャーなどの選択肢拡充は確実に消費全体を押し上げる。詳細は、長島(2004a, 2004b)に詳述した。

弱者保護や環境対策など社会政策はもちろん重要だが、政治家も官僚もプラス成長を見据えた経済政策を直視すべきではないだろうか。規制緩和、商法改正、郵政改革といった諸問題も成長への処方箋と再定義し、明るい将来を堂々と語るべきではないだろうか。

< 参考文献 >

- 赤羽隆夫 2004 「貯蓄率のなぞ全面解明」景気循環学会 『景気とサイクル』 第 38 号
- Aoki, M., and Yoshikawa H. 1999 “Demand Creation and Economic Growth” Discussion Paper March 1999, University of Tokyo
- Carroll, C., and Summers, L. 1991 “Consumption Growth Parallels Income Growth: Some New Evidence” *National Saving and Economic Performance*, (National Bureau of Economic Research project report). edited by B. Douglas Bernheim and John B. Shoven, University of Chicago Press, pp305-343
- Carroll, C. and Weil, D. 1993 “Saving and Growth” *NBER Working Paper* No.4470
- クライヴ・ハミルトン 2004 『経済成長神話からの脱却』 アスペクト
- 松谷明彦 2004 『人口減少経済の新しい公式』 日本経済新聞社
- 長島直樹 2004a 「知覚リスクと消費態度」 FRI 『Economic Review』 Vol.8 No.4, Oct.2004
- 長島直樹 2004b 「消費に関する所得効果の非対称性」 FRI 『Economic Review』 Vol.9 No.2, Apr.2004
- 中村純一 2001 「設備投資マイナス：底入れは早くて 2002 年度後半 成熟国で設備投資主導型成長は難しく」 『エコノミスト』 2001 年 8 月号, pp46-47
- Romer D. 1996, *Advanced Macroeconomics*, McGraw Hill(邦訳 『上級マクロ経済学』 1998 堀雅博他訳 日本評論社)
- 吉川洋 1999 「日本経済の潜在成長率」 一橋大学 『経済研究』 Vol.50, No.3 Jul. 1999, pp228-237