

現代日本の消費分析： ライフサイクル理論の現在地

宇南山 卓¹

京都大学経済研究所教授

2023/7/5 @RIETI BBL

¹email: unayama.takashi.4x@kyoto-u.ac.jp

現代日本の消費分析：ライフサイクル理論の現在地



A5 判/532 頁

2023/05/25 刊

定価 7,480 円

▶ 目的：

- ▶ 現代日本の消費を分析する
- ▶ ライフサイクル理論の発展を概観する

▶ 構成：

- ▶ 消費の決定理論
- ▶ ライフサイクル理論の検証と拡張
- ▶ 現金給付の経済学
- ▶ 家計収支の把握
- ▶ 貯蓄の決定要因

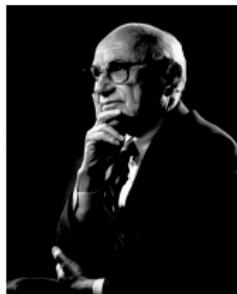
▶ メッセージ：

- ▶ 日本の消費はライフサイクル理論で理解できる！
- ▶ 消費のデータは重要だが収集困難
- ▶ 貯蓄の決定は今後の課題

ライフサイクル理論とは



F. モディリアーニ



M. フリードマン

- ▶ 1950年代に確立した消費の決定理論
 - ▶ 消費の決定とは「消費・貯蓄の選択」
 - ▶ 2人のノーベル経済学賞受賞者による貢献
 - ▶ さまざまな拡張を含む「**一般的枠組み**」
- ▶ 現代マクロ経済学の基礎
 - ▶ 社会全体の動きを個人に還元して分析
 - ▶ 将来を考慮する合理的な経済主体
 - ▶ 「期待」が経済を動かす
- ▶ ケインズ型消費関数に代わる理論
 - ▶ 同時点の所得が消費の決定要因とされていた

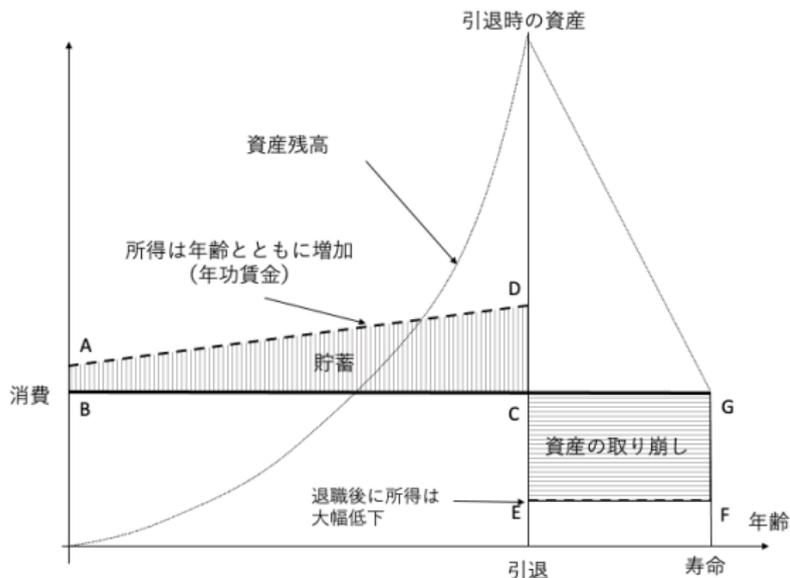
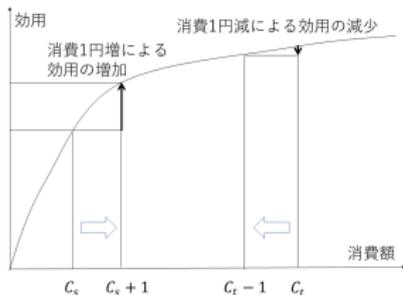
$$C_t = \alpha + \beta Y_t$$

- ▶ 現在でも大きな影響力
「どのような知的影響とも無縁であるとみずから信じている実際家たちも、過去のある経済学者の奴隷であるのが普通である。」(ケインズ)

ライフサイクル理論の基本

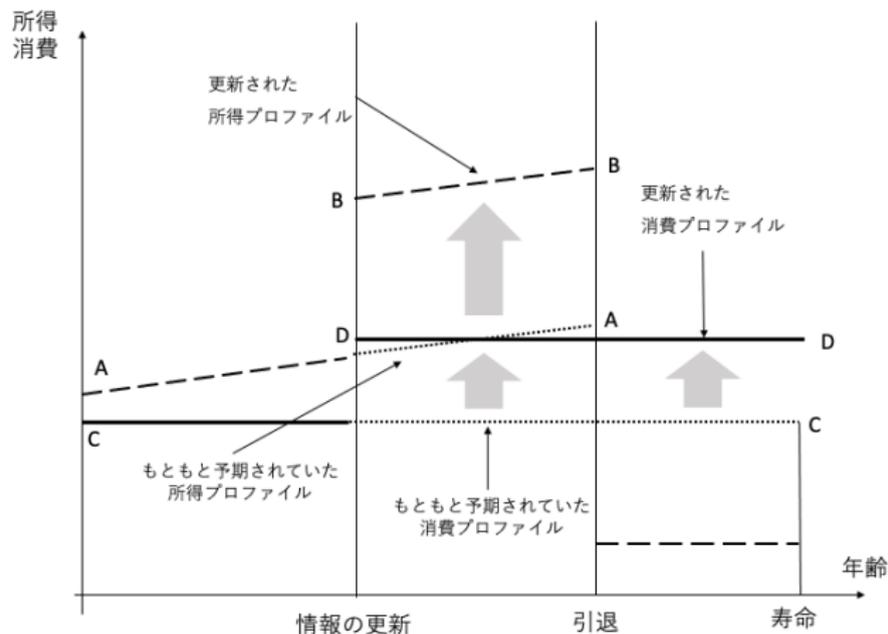
消費の平準化

限界効用逓減の法則



消費の決定要因 = 「生涯可処分リソース」と「生涯の長さ」

不確実性と消費：確実性等価モデル



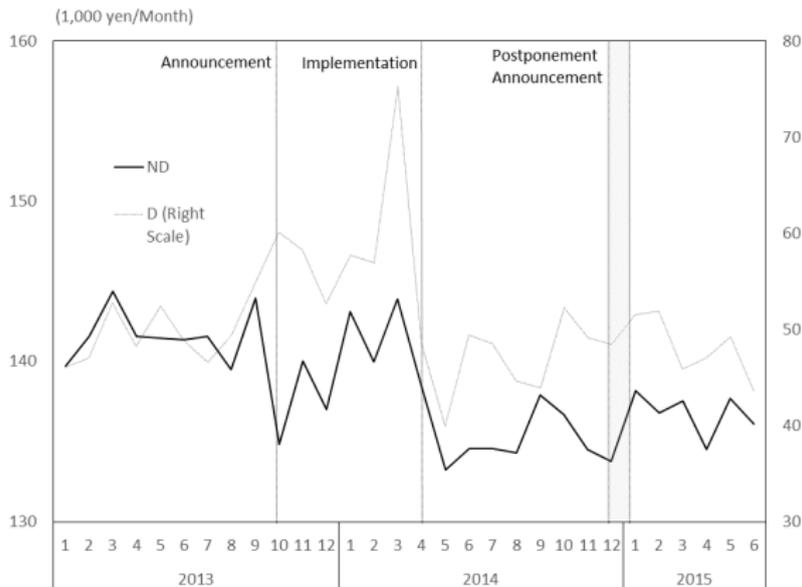
消費変動の決定要因 = 「生涯可処分リソース」の予想外の動き = 新しい情報

ライフサイクル理論と日本の消費

- ▶ 「確実性等価モデル」で多くの現象は理解可能
 - ▶ 最も単純なバージョンのライフサイクル理論
 - ▶ 生涯可処分リソースの動向で消費の動向は理解可能
 - ▶ 「ニュース」がなければ消費は安定している
- ▶ より一般的なバージョンでの決定要因の多くは無視できる
 - ▶ 実質利子率
 - ▶ 予備的貯蓄
 - ▶ 余暇と消費の選択
- ▶ 消費の課題への応用
 - ▶ 消費税率引上げ決定のニュースは消費を減らす (第2章)
 - ▶ 消費税率引上げ前後で消費は大きくは変化しない (第4章)
 - ▶ 引退しても消費は低下しない (第6章)
 - ▶ 消費刺激策には反応しない (第9章)
 - ▶ 児童手当の大部分は貯蓄される (第10章)

「ニュース」と消費：2014年消費税率引き上げの事例

- ▶ 消費税率引き上げは生涯可処分リソースを減少させる
- ▶ 2014年の引き上げは政治的には「フリーハンド」だった
- ▶ 安倍首相（当時）による「決断」の演出

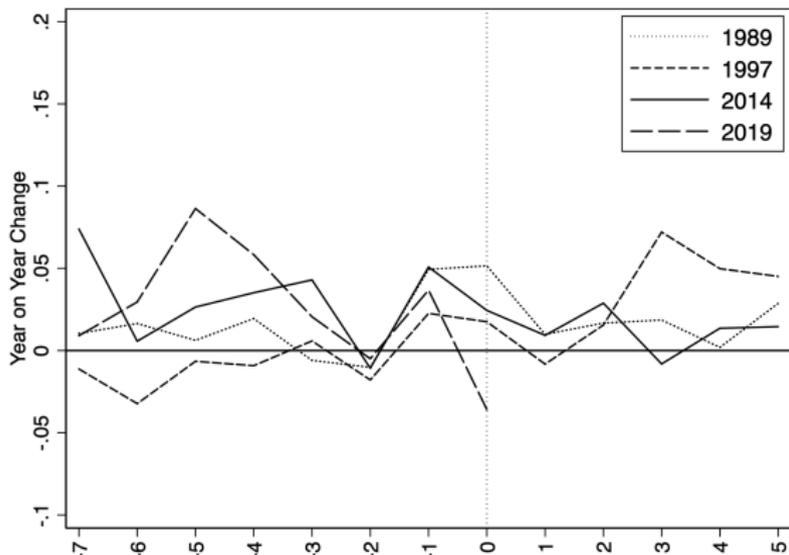
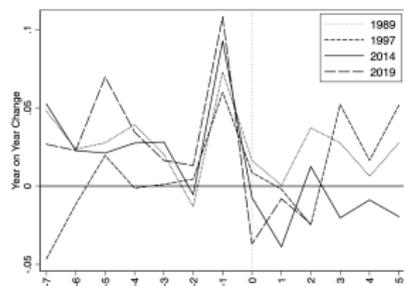


(参考)「首相の「決断」が消費を動かす」(https://www.rieti.go.jp/jp/columns/a01_0451.html)

消費税引上げ前後の消費の変化

備蓄不可能非耐久財

消費支出



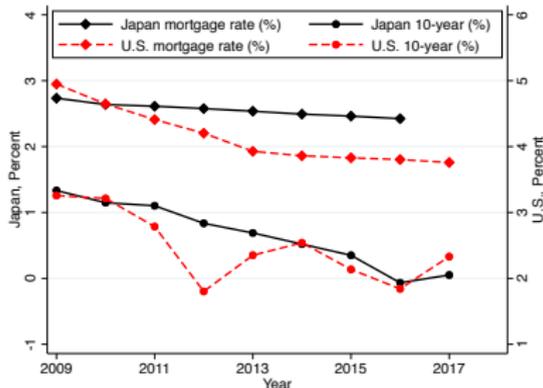
実質利率が明白に低下する局面でも消費の変化はほとんどない！
＝異時点間の代替の弾力性は小さい

アベノミクス「第1の矢」は消費を増やしたか？

金融緩和と消費

- ▶ 金融緩和は消費者の直面する実質利率の引下げ
- ▶ 実質金利の低下のマクロの効果は小さい
 - ▶ 異時点間の代替効果が消費 up の源泉
 - ▶ 異時点間の代替の弾力性は小さい
- ▶ 所得効果 (家計の資産構成による)
 - ▶ 米国などでは若年世帯の消費 up
 - ▶ 日本では住宅ローン借換が少ない
 - ▶ 日本では住宅ローン金利は政策に反応しない！

住宅ローン金利の動向



(参考)「金融緩和と住宅ローン市場の統計」(https://www.rieti.go.jp/jp/columns/a01_0490.html)

ライフサイクルの検証

- ▶ 本当に個人は将来のことを考慮して消費を決めているのか？
 - ▶ ライフサイクル理論の妥当性は保証できるのか
 - ▶ **ケインズ型消費関数は否定されるのか**
- ▶ 「将来を考慮しているか」をどのようにテストするのか？
 - ▶ 消費の変化は予想できない＝ランダムウォークテスト
 - ▶ **予想された変化は消費を変えない＝過剰反応テスト**
- ▶ 過剰反応テストの普及
 - ▶ 「予想された所得の変化」を用意すれば実行可能
 - ▶ 自然実験の導入とともに爆発的に一般化
 - ▶ 1990年代の「**ライフサイクル理論の実証研究**」の代名詞
- ▶ 一部の家計はライフサイクル理論に従わないことを発見
 - ▶ 予想された同時点の所得変動に消費が反応
 - ▶ 流動性制約の存在で説明

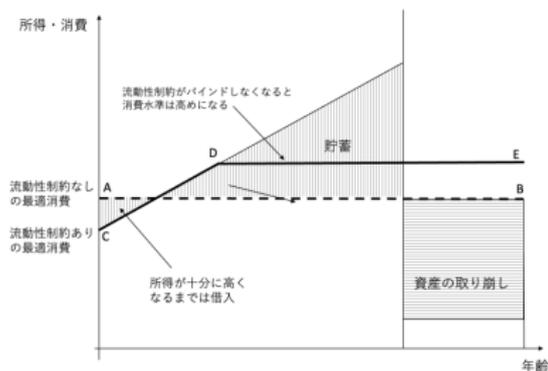
老後の備えは十分か?: 引退前後の消費

- ▶ ライフサイクル理論によれば引退前後で消費は不変 (引退 ≠ ニュース)
- ▶ 多くの国で引退後に消費が減少 = 「退職消費パズル」
 - ▶ (健康状態などによる) 予期せぬ引退
 - ▶ (自宅での調理などの) 家計内生産の増加 → 支出額の減少
 - ▶ 仕事関連消費の減少 (スーツや定期券)
- ▶ 日本ではそもそも引退後に消費は減らない
 - ▶ 老後の生活を安定させる多くの制度の存在 (定年退職・退職金)
 - ▶ 現役世代でも多い家計内生産 (専業主婦率が高い)
- ▶ 日本では老後の備えは十分にある!

	非耐久財 消費支出 (1)	厳密な 非耐久財 (2)	食料 (3)	仕事関連 支出 (4)	非仕事関連 支出 (5)
A. 世帯主 55 歳から 65 歳					
退職 1-2ヶ月前 (就業中)	0.013 (0.021)	0.012 (0.021)	-0.013 (0.014)	0.056* (0.078)	0.017 (0.023)
退職月・1ヶ月後 (無職)	0.034 (0.021)	0.023 (0.020)	-0.020 (0.015)	-0.055*** (0.073)	0.060*** (0.023)
退職 2-4ヶ月後 (無職)	0.001 (0.023)	-0.005 (0.022)	-0.018 (0.016)	-0.124*** (0.086)	0.024 (0.025)
サンプルサイズ (退職世帯数)	186,756 6,762	186,756 6,762	186,756 6,762	179,860 6,439	186,756 6,762
B. 世帯主 40 歳から 54 歳					
退職 1-2ヶ月前 (就業中)	0.007 (0.026)	-0.001 (0.028)	0.012 (0.025)	-0.026 (0.103)	-0.000 (0.103)
退職月・1ヶ月後 (無職)	-0.042 (0.029)	-0.053* (0.029)	-0.047* (0.024)	-0.238* (0.124)	-0.049* (0.030)
退職 2-4ヶ月後 (無職)	-0.059 (0.043)	-0.094** (0.043)	-0.066* (0.036)	-0.322** (0.150)	-0.071 (0.046)
サンプルサイズ (退職世帯数)	443,934 1,356	443,934 1,356	443,934 1,356	433,099 1,347	443,934 1,356

(出所) Stephens and Unayama (2012) JJIE の Table 2

流動性制約とケインズ型消費関数

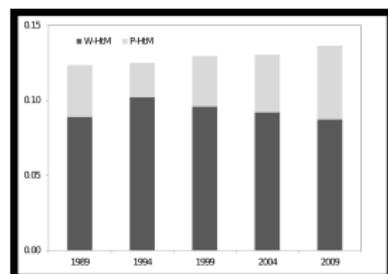


- ▶ 流動性制約とは
 - ▶ 将来の高い所得を予期
 - ▶ 手元流動性が少ない
 - ▶ 借入が最適だが不可能
- ▶ 流動制約がバインド
= 「その日暮らし」家計
 - ▶ 手元流動性を全て消費する
 - ▶ 消費は所得に応じて変化
 - ▶ 同時点の所得が消費を決定
- ▶ 「その日暮らし」をするのは誰？
 - ▶ 若年世帯
 - ▶ 住宅ローン借入世帯
= 裕福なその日暮らし
 - ▶ 「貧困世帯」ではない！

ライフサイクル理論＋流動性制約＝ケインズ型消費関数の復活！
＝消費刺激策は「その日暮らし」家計に対しては有効

流動性制約と消費刺激策の有効性

「その日暮らし家計」の割合



- ▶ 日本では「その日暮らし」は少数派
- ▶ 米国などでは 40%超
- ▶ 過剰反応は小さいはず

特別定額給付金の限界消費性向

	(1) 消費支出	(2) 消費支出	(3) 消費支出	(4) 消費支出
Cash Transfer _{i,t}	0.057*** (0.018)	0.094*** (0.027)	0.112*** (0.029)	0.086 (0.198)
L. Cash Transfer _{i,t}			-0.041 (0.050)	
月次ダミー	No	No	No	Yes
推計方法	OLS	IV	IV	IV
弱操作変数テスト		153.3	8.2	2.2
サンプル期間	Jan-Dec	Jan-Dec	Jan-Dec	Jan-Dec
サンプルサイズ	624	624	624	624

カッコ内は標準誤差。

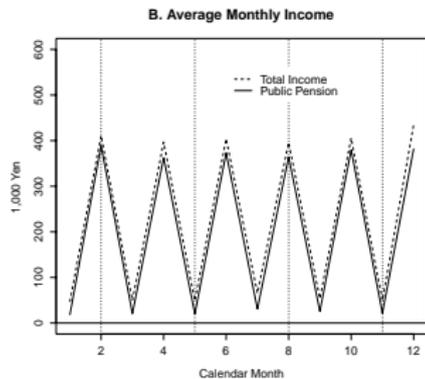
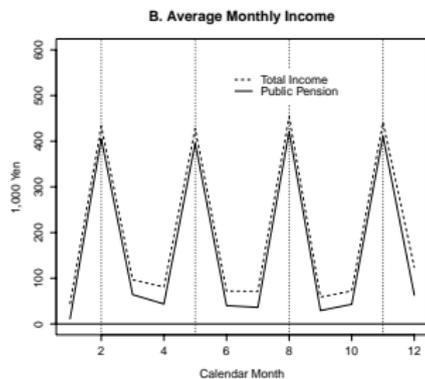
* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

宇南山・古村・服部「コロナ禍における現金給付の家計消費への影響」
RIETI DP 21-J-022

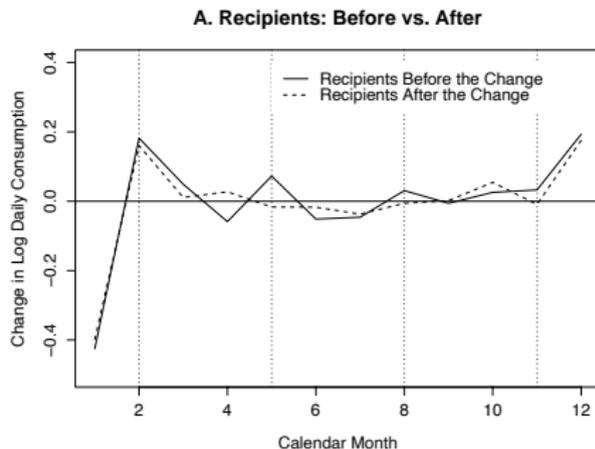
<https://www.rieti.go.jp/jp/publications/summary/21040013.html>

純粋な過剰反応テストと家計の合理性

公的年金の支給ルールの変更



消費の季節パターンの変化



- ▶ 1990年に年4回から年6回支給に変更
- ▶ 高齢者の年金支給額・支給日を知っているはず
- ▶ 毎月の年金が変わっても消費は変化をしないはず
- ▶ わずかに消費は変化

＝家計は完全には合理的ではない！

ライフサイクル理論のフロンティア

過剰反応をめぐるアノマリー

- ▶ アラスカ永久基金の受取は富裕層ほど消費する
- ▶ 税の還付金は消費を増やすが、追加納税は消費を減らさない
- ▶ 家計は給料日前に「借入限度額」を減らす

メンタルアカウンティング

- ▶ 行動経済学の一分野
- ▶ 完全には合理的でない個人の行動を描写
- ▶ アノマリーの説明として注目される
- ▶ 現時点ではライフサイクル理論を代替はできていない

=過剰反応の文脈を離れた分析が求められる!

日本の家計収支データ

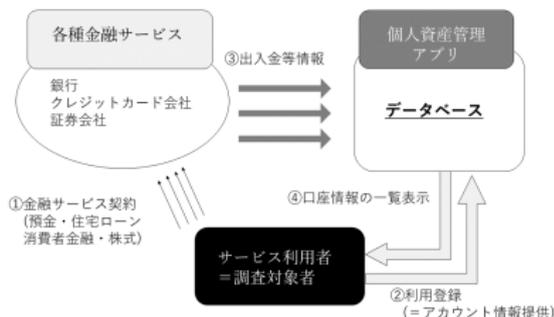
家計収支のための公的統計

- ▶ 家計調査
 - ▶ SNA との貯蓄率の乖離
 - ▶ 耐久財購入の過小推計
 - ▶ 大きな調査負担
- ▶ 全国家計構造調査
- ▶ 家計消費状況調査

「新しい家計収支データ」

- ▶ POS データ
- ▶ 銀行口座データ
- ▶ クレジットカードデータ
- ▶ 行政記録情報

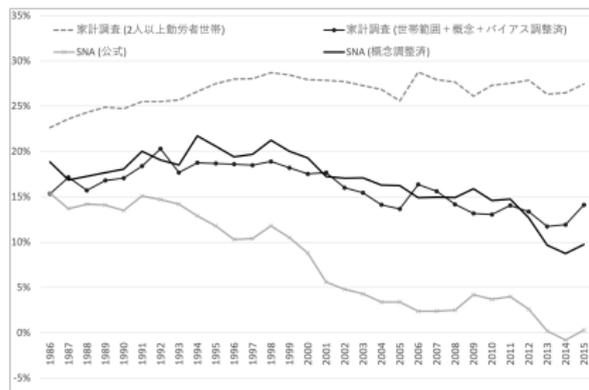
RICH プロジェクト



- ▶ 「家計簿アプリ」を利用
- ▶ 世帯属性調査のシステムを構築
- ▶ 被験者を独自に募集 (募集中 !!!)
- ▶ 内閣府のプロジェクトにも提供

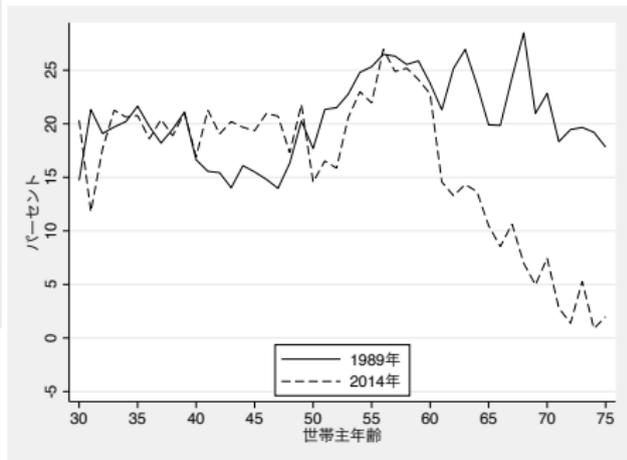
貯蓄率の低下は高齢化が原因か？

マクロ貯蓄率の低下



- ▶ 消費が平準化されている
- ▶ 高齢者の貯蓄率は低い (マイナス) はず
- ▶ 日本では高齢者が増加している (=高齢化)

年齢別貯蓄プロファイルの変化



高齢者の貯蓄率の低下が原因！