

宇南山卓著

『現代日本の消費分析：ライフサイクル理論の現在地』

慶應義塾大学出版会 2023.5 532ページ

チャールズ・ユウジ・ホリオカ
(神戸大学計算社会科学研究所センター)
E-mail: horioka@rieb.kobe-u.ac.jp

本書は500ページにもおよぶ日本人の消費行動に関する大変な力作である。著者が本書の冒頭で書いている通り、本書の目的は、「現代日本において消費がどのように決定されているのか、その決定構造にはどのような含意があるのかを明らかにすること」である。

消費は国内総生産（GDP）の一つの構成要因に過ぎないが、どの国においてもGDPの最も大きな構成要因であり、半分以上のシェアを占め、しかも国民の経済的豊かさの最も重要な尺度である。したがって、本書が扱うテーマは極めて重要なものである。

しかも、著者は消費研究の大家であり、過去15年間の間に消費行動に関する数々の先駆的な論文をDavid Cashin, Joshua K. Hausman, Melvin Stephens, Jr., Johannes F. Weilandなどの著名な経済学者と共著で執筆し、*American Economic Journal: Applied Economics*, *Economics Letters*, *Japanese Economic Review*, *Journal of the Japanese and International Economies*, *National Tax Journal*, *Review of Economics and Statistics*, 『経済研究』, 『経済分析』をはじめ、内外の定評のある経済雑誌などに掲載している。これらの論文の多くは本書に収録されている。著者の一連の消費研究が一冊の書籍の形でまとめられており、英語論文の場合は和訳されていることは、読者にとって大変喜ばしいことである。言うまでもなく、本書は決して著者の過去の論文の寄せ集めではなく、収録されている論文は大幅に加筆・修正・統合されており、書物として一貫性のある内容になるよう再構築されている。

本書の内容は極めて豊富であり、本書の読み方はいくつかあり得る。まず、第1に、第I部・第II部・第III部（第1章から第10章まで）を消費理論の学説史として読むことができる。ケインズ型消費関数から始まり、経済学で最も広く使われているライフサイクル理論・恒常所得仮説の誕生と発展を最新の理論的な拡張に至るまで分かりやすく解説されている。ライフサイクル理論を一言で説明すると、この理論は、人々は合理的、かつ先読みのみであり、各期の消費は各期の所得ではなく、生涯にわたって稼ぐであろう生涯所得に基づいて決定すると仮定している。しかも、限界効用の逓減が存在する限り、人々は生涯に亘って消費を平準化するはずである。しかし、ライフサイクル理論の最も単純なバージョンは実社会では当てはまらないということが分かっており、時間と共にこの理論は様々な方向で拡張され、より現実に近づくことを目指している。例えば、所得の不確実性、利子率、流動性制約（借入制約）、「その日暮らし」家計に加え、ラベリング効果などのような行動経済学的な要素が組み込まれた。本書では、ライフサイクル理論の進化について分かりやすく解説されており、学部上級生、大学院生にとっては必読書である。

第2に、第2章、第4章、第II部と第III部（第6章から第10章まで）を消費行動に関する実証分析の手引きとして読むことができる。これらの章を読むことによって理論的な背景と利用可能なデータを考慮しつつ、分析可能なテーマをいかに見つけるかについて貴重なヒントを得ることができる。1つの例を挙げると、ライフサイクル理論によれば、家計は所得が変化するとあらかじめ分かっていたら、それが分かった時点で消費を調整し、所得が実際に変化した時点では消費は一切変化させないはずである。したがって、消費が予測可能な所得の変化に反応するかどうかを見ることによってライフサイクル理論の妥当性を検証することができる。この検証方法を

「消費の過剰反応テスト」という。多くの先行研究では、予測可能な所得の変化の場合でも、家計は所得が変化した時点で消費を変化させるといった結果が得られている。その理由としてまず考えられるのは、家計が流動性制約に直面しているということである。家計が流動性制約に直面していれば、ライフサイクル理論が成り立っていたとしても、予測可能な所得の変化が実施された時点で流動性制約が緩和され、消費を変化させると考えられる。そこで、著者は、第8章では、高齢者は十分な流動資産を保有しているため、流動性制約に直面している可能性が低いことに着目し、高齢者は、2カ月または3カ月に1回支給される年金給付を受け取った時点で消費を変化させるかどうかを検証した。この検証方法は流動性制約の影響を取り除いた純粋な過剰反応テストとなっている。推定結果によれば、高齢者は流動性制約に直面している家計程ではないが、年金給付が支給された時点である程度消費を変化させる。つまり、流動性制約に直面していない家計でも過剰反応を示し、ライフサイクル理論は完全には成り立っていないことが分かった。この研究は良い実証研究のお手本である。

第3に、同じ第2章、第4章、第Ⅱ部と第Ⅲ部（第6章から第10章まで）を現代日本における消費行動の実態を知るために読むこともできる。著者は、日本の消費行動は他の国のそれとは大きく異なり、日本では、ライフサイクル理論がより当てはまっていることを示している。また、その違いは、定年退職制度、退職金制度、流動性制約、住宅ローン制度などのような経済環境の違いによるものであるといった大変興味深い結果を得ている。例えば、第4章では、日本では、金融緩和政策は消費刺激の効果があまりないといったことを示しているが、それは日本の住宅ローン市場の性質（アメリカとは違って、住宅ローン金利は硬直的であり、長期国債の利回りに連動していないこと）によるものであると論じている。別の例として、第6章では、他の国では、退職時に消費が大幅に減少するという「退職消費パズル」が存在するが、著者は、日本では退職時に消費が他の場合ほど減少せず、この結果は定年退職制度と退職金制度の存在によって説明できることを示している。

第4に、第2章、第8章から第10章までを消費税、公的年金、商品券、現金給付、児童手当をはじめ、消費に影響を与え得る日本政府の様々な政策を評価するための材料として読むことができる。減税政策、地域振興券、定額給付金、特別定額給付金などのような「所得移転」の形の景気刺激策を例として取り上げたいと思う。もしライフサイクル理論が成り立っていれば、一時的な所得移転は今から亡くなるまでの間に均され、今期の消費はほとんど変化せず、景気刺激策として機能しないはずである。しかし、もし家計が流動性制約に直面していれば、所得移転によって流動性制約が緩和され、消費を増やすはずである。したがって、流動性制約に直面している家計の割合が大きければ大きいほど景気刺激策の効果が大きくなる。ところが、日本では流動性制約に直面している家計の割合は他の国の場合よりも小さいため、所得移転は家計部門全体の消費をそれほど押し上げなかったはずである。所得移転の形の景気刺激策に反応して消費を増やすのは主に流動性制約に直面している家計だとしたら、流動性制約に直面している家計にだけ所得移転を与えることが最も効率がよく、財政コストが最も少なく済む。ところが、そのような家計を特定することは極めて難しく、これは現実的な政策ではない。もう1つ考えられるのは、所得移転を実施する代わりに流動性を増やすこと（例えば、住宅ローンの供給を増やすこと）である。そのようにすれば、より少ない財政コストで目的を達成することができる。したがって、日本政府が様々な所得移転の形の消費刺激策に頼りすぎたのは賢明ではなかったと著者は暗に示唆している。

第5に、第Ⅳ部と第Ⅴ部（11章から第14章まで）を家計関係のデータの手引きとし読むことができる。まず、第11章では、様々な公的統計が紹介されており、それぞれの短所と長所について詳しく説明されている。また、第12章では、今まで使われることがなかったいわゆる「オルタナティブデータ」（電子データ）、例えばPOS（Point of Sales）データ、家計側スキャナデータ、クレジットカードデータ、行政記録情報などが紹介されている。特に、政府統計を代替することができる可能性が最も高い「家計簿アプリデータ」について解説されている。著者は「RICHプロジェクト」というプロジェクトを立ち上げ、このようなデータの構築・活用について先頭に立っている。さらに、第13章では、ミクロとマクロの家計貯蓄率に関するデータには大きな乖離があることが示され、その原因について詳しく解説されている。そして、第14章では、マクロ貯蓄率と整合的な年齢別貯蓄率が構築され、マクロの家計貯蓄率の急落は人口の高齢化によるものなのか、高齢者の貯蓄率の低下によるものなのかを明らかにされている。

本書には大きな誤り・問題点などはないように思うが、最後に、本書に対する評者の個人的な要望をいくつか述べさせて頂きたいと思う。まず第1に、著者は、第6章では、「退職消費パズル」（なぜ退職時に消費が不連続的に減少するのか）を取り上げているが、最近、「第2の退職消費パズル」（なぜ退職後も消費が徐々に減少し続

けるのか)が注目されており、アメリカなどでは、両方のパズルが併存すると指摘されている(例えば、Hurd and Rohwedder, 2023 を参照されたい)。今後の課題として、日本においても「第2の退職消費パズル」が存在するか否かについて検証していただきたい。

第2に、著者は第8章で、流動性制約に直面していない家計でも過剰反応を示すといった結果を得ているが、これはライフサイクル理論と矛盾するかのように見える。この理由を明らかにすることが今後の課題として残されている。

第3に、著者は、第11章では、家計収支に関する様々は政府統計についても、民間企業が提供している電子データについても、詳しく紹介しており、これは実証研究者にとっては大変貴重な情報である。しかし、著者は、金融広報中央委員会が実施している「家計の金融行動に関する世帯調査」、一般財団法人ゆうちょ財団が実施している「家計と貯蓄に関する調査」、慶應義塾大学経済研究所パネルデータ設計・解析センターが実施している「日本家計パネル調査」、大阪大学社会経済研究所が実施している「くらしと好みと満足度についてのアンケート調査」をはじめ、民間機関が実施している世帯調査については紹介しておらず、このようなデータについても紹介してくれていたなら、実証研究者はさらに助かったであろう。

最後に、第13章では、著者はマクロの家計貯蓄率とミクロの家計貯蓄率が大きく異なり、その乖離はかなりの程度、概念上の違いによるものであるといったことを示しているが、重要な概念上の違いを見落としているように思われる。マクロの家計貯蓄率では、住宅などのような実物資産に対する固定資本減耗を差し引いた純貯蓄の概念を用いているのに対し、ミクロの家計貯蓄率では、そのような調整は行っておらず、粗貯蓄の概念を用いている。この概念上の違いによってミクロの家計貯蓄率がマクロの家計貯蓄率を上回っていることを説明することができるように思われる。

しかし、これらの要望は決して本書の価値を損なうものではなく、評者は本書を高く評価しており、学部上級生、大学院生、学術研究者、政策担当者、エコノミストなどに強く勧める次第である。また、同時に、著者の消費研究のますますの発展を楽しみにしている。

ちなみに、本書は第66回日経・経済図書文化賞および第45回サントリー学芸賞(政治・経済部門)を両方受賞しているが、いずれも当然の受賞である。

参 考 文 献

Hurd, Michael, and Rohwedder, Susann (2023) "Spending trajectories after age 65 variation by initial wealth," *The Journal of the Economics of Ageing*, vol. 26 (October), article 100468.