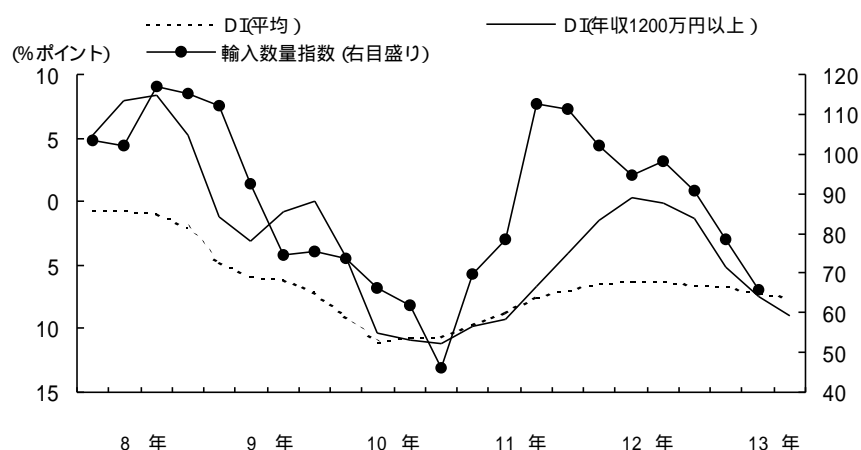


さらに、高級ファッション関連において輸入品がどのような役割を担っているのか、消費動向調査から得られる消費マインドと高級輸入品の輸入数量動向により観察してみよう。ここでいう高級輸入品とは前述の外衣類、バッグ類、宝飾品類の輸入品のうち、平均輸入単価を超えている地域の輸入品を高級輸入品と定義し、指数化したものとした。その結果、試算した輸入数量指数と消費動向調査において最も高所得階級と定義づけられている年収1200万円以上の世帯の高額ファッション関連支出予定DI(以下、単に「DI」という)はほぼ同様の動きとなっている。しかしながら足下において高所得階級のDIは弱含みとなっており、今後の輸入数量の動向に注視する必要がある(第-1-18図)。

第 - 1 - 18図 高額ファッション関連の消費マインド及び輸入数量の動向



(注)1. 高額ファッション関連の数量指数は季節調整済、7年 = 100としたもの。また、DIはサービス等の支出予定のうち高額ファッション関連を抽出したものである。

2. DI輸入数量ともに3期移動平均している。

資料：消費動向調査(内閣府)、貿易統計(財務省)

(3) 家計の貯蓄動向

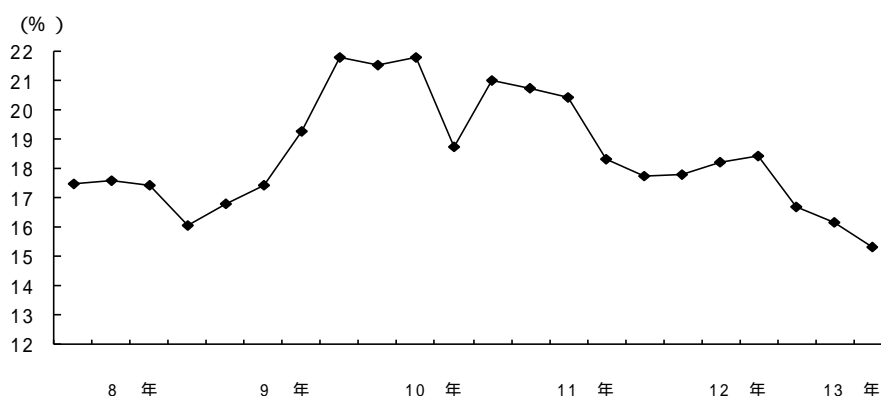
このところの所得の低下をうけ、家計の消費支出及び消費性向は低調に推移している。一般的に消費性向が低下すれば、貯蓄性向は上昇すると考えられているが、平均貯蓄性向は低下傾向で推移していることから、家計の貯蓄動向を観察してみよう。

家計調査における平均貯蓄性向には預貯金のほか保険金が含まれているが、家計の金融資産の全体像を把握するためここでは有価証券を含めた資産を金融資産として定義し、金融資産貯蓄性向(可処分所得に占める金融資産純増の比率)の動向を観察してみると、10年前半をピークに低下傾向で推移している。

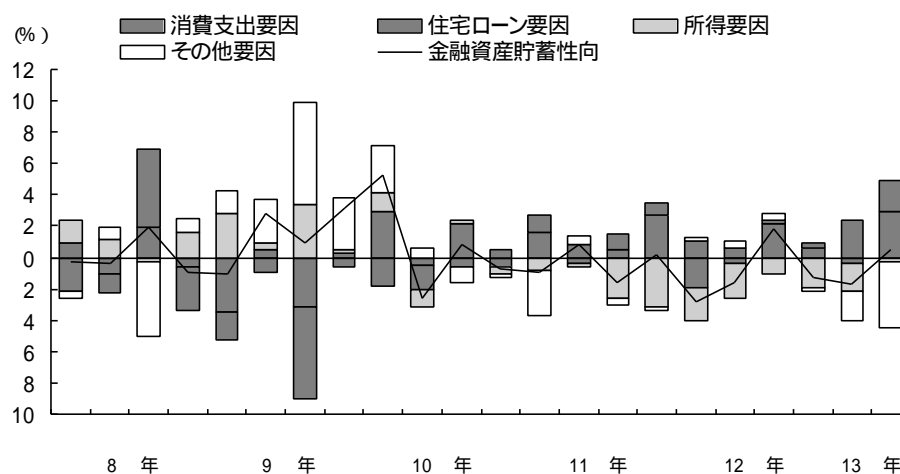
金融資産貯蓄性向の低下の背景を所得要因、消費支出要因、住宅ローン要因、その他要因による要因分解により確認してみると、所得要因は10年10～12月期から11期連続で低下に寄与しており、所得の減少が金融資産貯蓄性向の引き下げ要因となっている。また、消費支出要因は13年1～3月期を除いて11年1～3月期から上昇に寄与しており、家計において消費支出の減少が続いていると考えられる。さらに、住宅ローン要因は8年10～12月期から10年7～9月期まで8期連続で低下に寄与しており、住宅ローンの増大が貯蓄の低下に寄与していたものの、足下において4期連続で上昇に寄与している。分割払借入金等が含まれるその他要因は12年10～12月期から3期連続で低下に寄与している。このことから、足下の金融資産貯蓄性向の低下は所得の減少とその他のカードローン等に支払いによるものといえる(第 - 1 - 19図)。

第 - 1 - 19図 金融資産貯蓄率の推移及び要因分解 (勤労者世帯)

金融資産貯蓄性向の推移 (3期移動平均)



要因分解 (前年同期差)



(注)1. ここでいう金融資産とは預貯金、個人・企業年金保険掛金、他の保険掛金(生命保険等)、有価証券(株式、国債、社債貸付信託等)。
2. 金融資産貯蓄性向はX-12-ARIMAのX-11デフォルトにより独自に季節調整したものである。

3. 金融資産貯蓄性向の要因分解は以下のとおり

$$P_s = S / I \quad \text{また} \quad S = I - C - D - O \quad \text{より}$$

$$P_s = (S \cdot I - S \cdot D) / I^2$$

$$= (I - S) \cdot I / I^2 - I \cdot C / I^2 - I \cdot D / I^2 - I \cdot O / I^2$$

(所得要因) (消費支出要因) (住宅ローン要因) (その他要因)

P_s : 金融資産貯蓄性向 S : 金融資産純増 I : 可処分所得 C : 消費支出

D : 住宅ローン純減 O : その他要因

なお、その他要因とは他の借金純減、分割払購入借入金純減、一括払購入借入金純減。

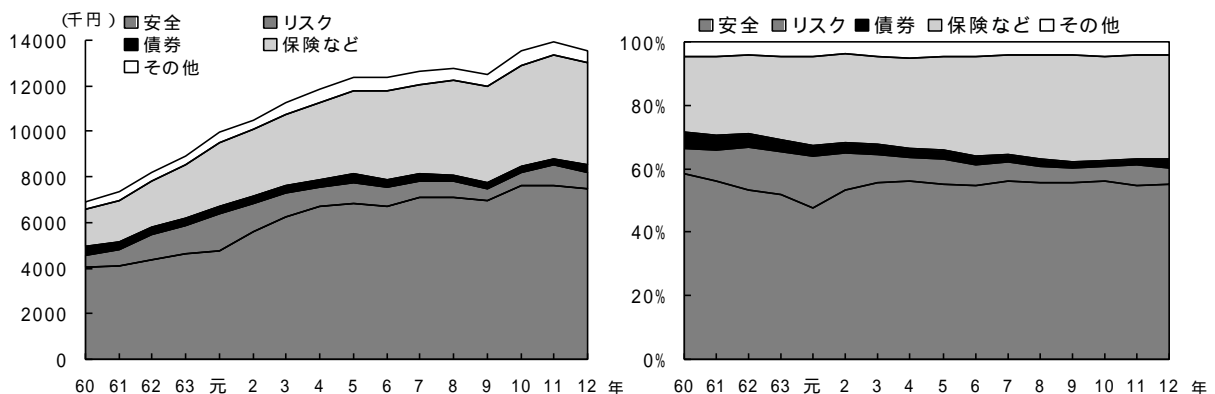
資料：「家計調査」(総務省)

さらに、家計はどのような種類の金融資産を保有しているのかを観察すると、12年の勤労者世帯一世帯当たりの金融資産は約1360万円となっており、前年に比べるとわずかながら減少しているものの、全体として上昇傾向で推移している。保有金融資産の内訳をみると、資産の約55%が預貯金等の安全資産となっており、バブル崩壊後、その保有構成比はほぼ横ばいとなっている。また、保険などは拡大傾向で推移している一方、株式等のリスク資産はバブル期に保有資産の約20%を占めた後、縮小傾向となっている。

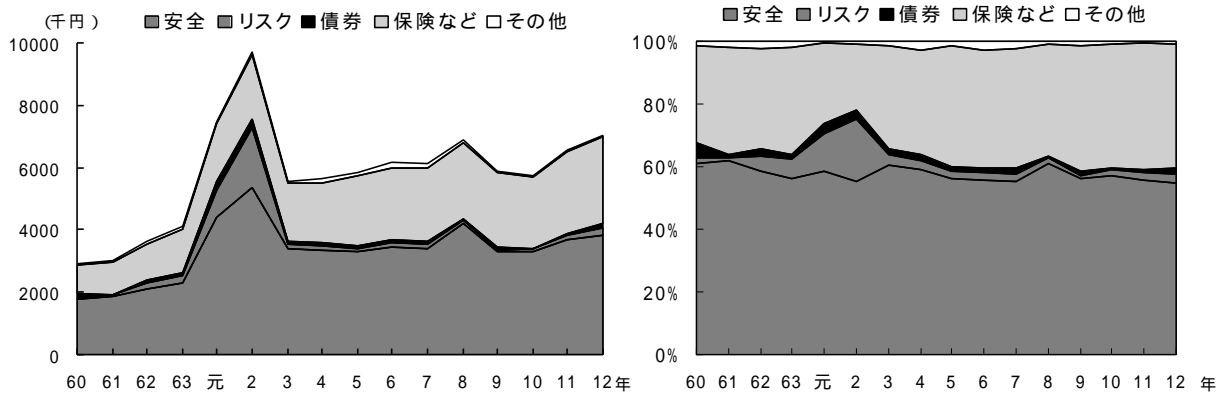
これを所得階層別にみると、高所得階層である第5階層においてはリスク資産の保有率が他の階層と比較して大きく、バブル崩壊後も一定水準の保有がみられる。一方、低所得階層である第1階層においては安全資産と保険などで全資産の90%以上を占めているが、株式委託手数料の自由化やそれに伴う少額取扱商品の増加に伴い、足下においてわずかではあるがリスク資産の占める割合が上昇している(第-1-20図)。

第 - 1 - 20図 家計が保有する金融資産の推移及び構成比 (勤労者世帯)

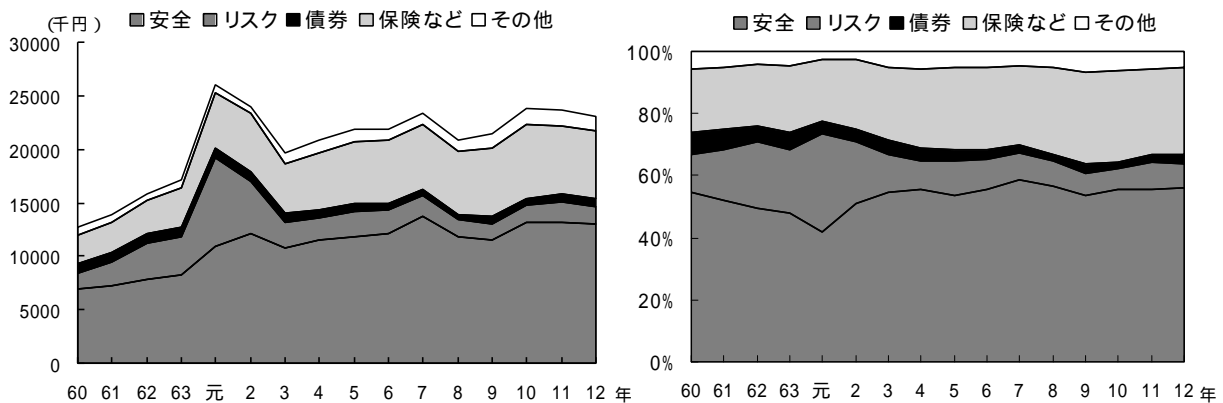
保有金融資産の推移 (総合)



保有金融資産の推移 (第1階層)



保有金融資産の推移 (第5階層)



(注)安全資産とは通貨性預貯金、定期性預貯金、貸付・金銭信託、リスク資産とは株式、株式投資信託、債券とは債券、公社債投資信託、その他とは社内預金、その他をいう
資料：貯蓄動向調査(総務省)

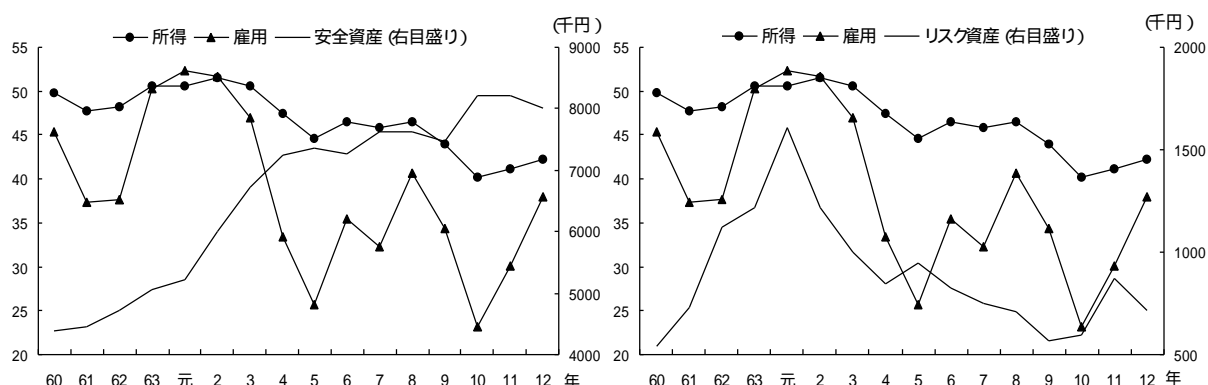
金融資産貯蓄率が低調に推移する中、家計は資産効用を最大化するために資産選択を行っていると考えられるが、安全性と利殖性は相反する側面を持っている。そこで、家計の金融資産残高と金利及び株価との関係を観察してみると、リスク資産と株価に相関がみられるものの、安全資産と金利に相関がみられない。一般的に、家計において安全資産はゼロリスクであるとの認識がなされているため、金融資産を選択する際には安全資産が圧倒的な優位^(注)となっていると考えられる。しかしながら、ペイオフを前提とすると、預貯金等も一定額以上は元本保証の対象ではなくなることから、今後の家計の資産選択行動に変化が生じてくる可能性がある。

(注)12年の金融広報中央委員会による調査によると、元本保証が約束されていない場合、運用しようと思わない」と回答した割合は 62.8%となっており、「リスクに見合う収益性が得られるチャンスがあれば、運用しようと思う」と回答した割合は 7.3%にとどまっている。また、金融商品の選択基準として重視する点は収益性 16.5%、安全性 54.7%、流動性 24.9%となっている。

また、足下の12年において金融資産残高は低下しているものの、傾向的に金融資産残高は増加しており、日本人は貯蓄好きと言われる一因ともなっているが、本来、貯蓄は将来に向かって消費の変動をできるだけ小さくするため(ライフサイクル動機)所得や消費に対して不確実性を分散させるため(予備的動機)等の理由によりなされるものである。したがって、個人のおかれる立場により貯蓄に対する考え方に相違があるものの、所得及び雇用マインドが貯蓄に密接に関係すると考えられる。そこで、金融資産と消費マインドの動向を観察すると、リスク資産は所得、雇用マインドとわずかながら正の相関がみられる一方、安全資産は所得、雇用マインドと負の相関がみられる。このことから、家計は所得、雇用のマインドが低下すると生活防衛のため安全資産の残高を保つあるいは増加させる一方、所得、雇用マインドが上昇し、生活に余裕ができるとリスク資産を増加させるという傾向がうかがえる(第 - 1 - 21図)。

第 - 1 - 21図 消費マインドと金融資産の推移

消費マインドと安全・リスク資産の推移



金融資産と金利、株価及び消費マインドの相関

	銀行金利	株価	所得	雇用
安全資産	-0.7469	-0.3389	-0.7354	-0.6511
リスク資産	0.4456	0.9454	0.5667	0.6069

(注)1. 相関係数の計測期間は60~12年とした。

2. 銀行金利は定期預金の平均金利(100万円以上・総合)(新規受入ベース)、株価はtopix消費マインドの所得は消費意識指標の収入の増え方(上向くほど上昇)、雇用は雇用環境(上向くほど良くなる)を使用した。

資料：貯蓄動向調査(総務省)、消費動向調査(内閣府)、金融経済統計月報(日本銀行)、東証統計月報(東京証券取引所)