

**（BOX 3）個人消費の周波数分析：アップデート**

2016年7月の展望レポート・BOX 3で紹介した周波数分析の手法を用いて、個人消費を様々な周期のサイクルに分解した<sup>30</sup>。具体的には、帰属家賃を除く個人消費について、①2年以下の周期の「短期循環」、②2年～7年周期の「中期循環」、③7年～12年の「長期循環」、④原データからこれらの循環成分を差し引いた残差（トレンド成分）の4つの成分に分解している。

それぞれの循環の経済学的解釈としては、短期循環は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動減といった一時的なアップダウンに加え、天候要因や、株価変動に伴う資産効果といった短期的な要因によってもたらされた変化を捉えていると考えられる。他方、中期循環は、実質雇用者所得に対応する基調的な消費変動に加えて、使用年数が5年程度のデジタル家電のストック循環も含んでいる可能性が高い。これに対し、長期循環は、主として、自動車や白物家電など使用年数の長い耐久財のストック循環に左右されていると考えられる。

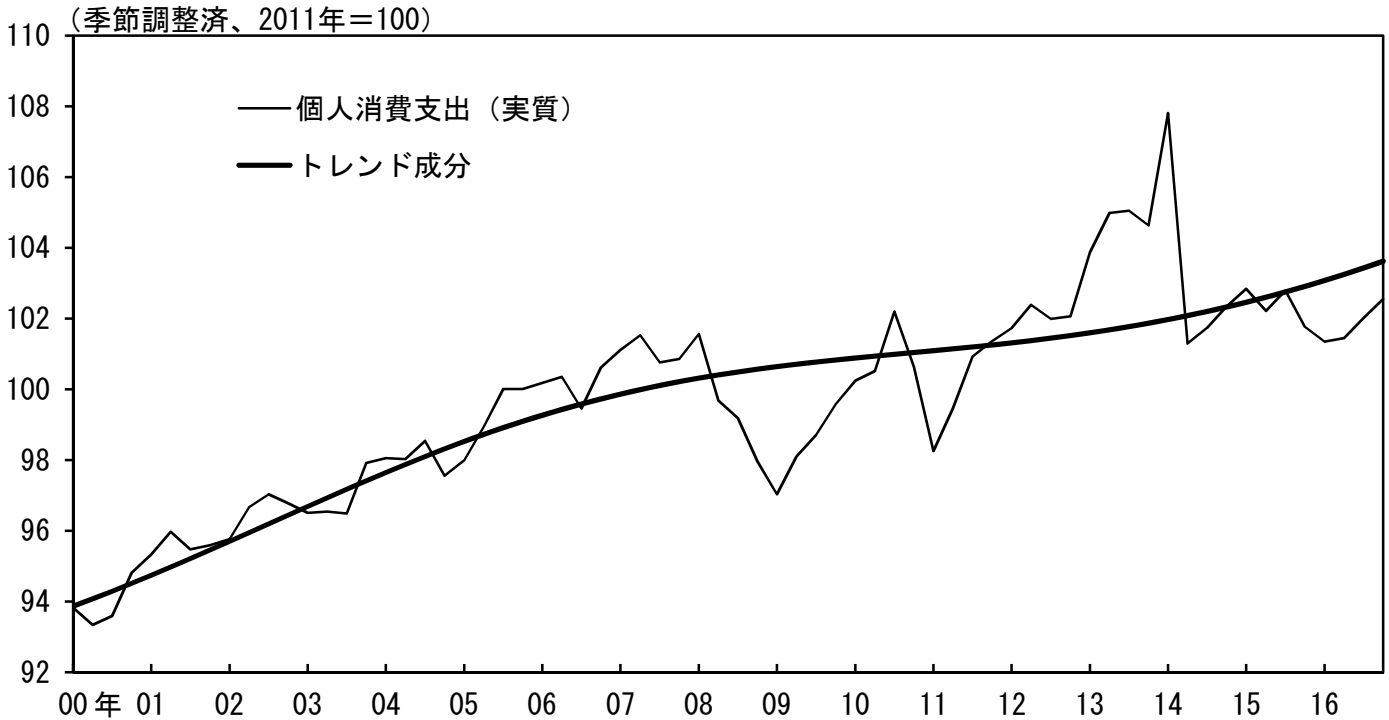
分析結果をみると（BOX図表6）、足もとの個人消費の改善は、主として、短期循環の押し上げによって支えられている。短期循環は、2015年末から2016年初にかけて、天候不順（暖冬）や株価下落の負の資産効果から、前期比マイナスとなっていたが、2016年央以降は、天候不順の解消や株価上昇を受けて、プラスに作用している。この間、中期循環も、実質雇用者所得の着実な改善を反映して、このところ、前期比でみて若干のプラスを続けている。

---

<sup>30</sup> 周波数分析については、日本銀行調査論文「周波数分析からみた近年の耐久財消費の動向」（2017年1月）も参照。

## 個人消費の周波数分析

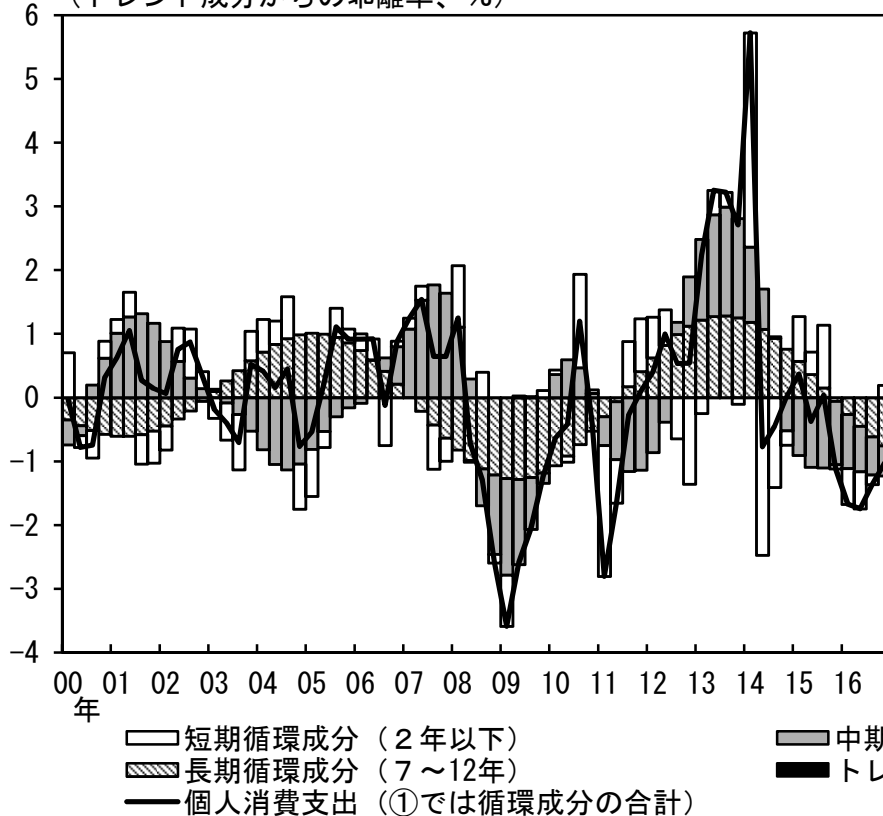
### （1）個人消費支出とトレンド



### （2）個人消費支出の循環成分

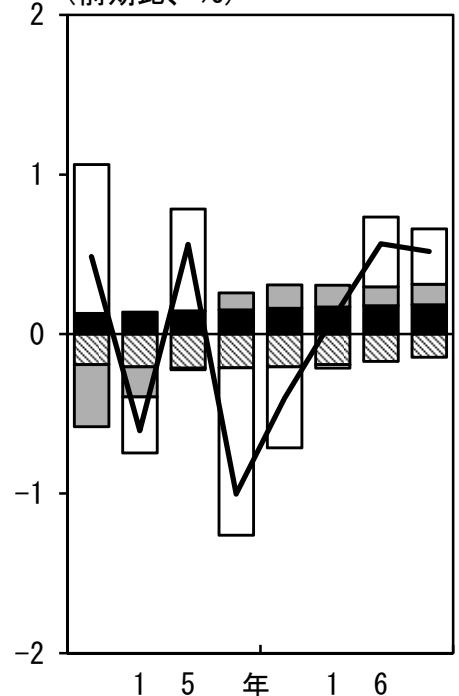
#### ①抽出された循環成分

（トレンド成分からの乖離率、%）



#### ②近年の変動の要因分解

（前期比、%）



- （注）1. 個人消費支出は、家計最終消費支出（除く持ち家の帰属家賃）のGDP確報値（2015/4Qまでの値）を、消費活動指数（旅行収支調整済）の前期比で延長したもの。2016/4Qは、10～11月の値。  
2. 循環成分は、CFフィルター（Christiano and Fitzgerald）による周波数分解を用いて算出。トレンド成分は、原データから循環成分を差し引いたもの。推計期間は、1980/1Q～2016/4Q。  
（出所）内閣府、日本銀行、経済産業省、総務省等