

消費性向の低下と現役世代の将来不安 ～「将来不安」だけで消費性向低下を悪材料とみなすのは短絡的～



(株)大和総研 経済調査部 研究員 廣野 洋太

～要旨～

景気拡大と比較して個人消費の回復が鈍いことの背景として可処分所得の減少や消費性向の低下が挙げられる。本稿では、消費性向の低下を将来不安とそれ以外の客観的な要因で説明した。

客観的要因としては、相対的に消費性向が低い高齢勤労者世帯と共働き世帯のシェア拡大の他に、同じく相対的に消費性向が低い若年層に偏った所得増が挙げられる。

また本稿では、59歳以下の勤労者世帯について、将来不安とその背景を分析した。可処分所得から消費を差し引いた黒字の構成比を見ると、全ての年齢階級で、金融資産の積み立てへのシェアが拡大している。また、その保有目的としては、49歳以下の年齢階級では老後の生活費、50～59歳では子どもの教育資金の積み立てを目的とする世帯の割合が増加していた。

将来不安によって消費性向が低下しているという説明は、直感的に理解しやすく、悪材料として世間の注目も浴びやすい。しかし、本稿で取り上げた客観的要因を考慮すれば、足下の消費性向低下には構造的な部分もあり、単純に悪材料とみなすのは短絡的過ぎるのではないだろうか。

1 景気拡大と比較して軟調な個人消費をどのように説明するのか

2014年の消費増税以降、個人消費が将来不安で下押しされているのではないかという指摘が盛んに行われるようになった¹⁾。なぜ、このような指摘がされるようになったのかと言えば、景気拡大と比較して、個人消費の回復が鈍いからであろう。

消費の増減は大きく分けると「収入」と「消費性向」の2段階で考えることができる。個人消費は、収入の増減と連動する一方、収入のうち消費に使われる比率（消費性向）によっても変化し得る。そして将来不安は、消費性向に影響を及ぼすと考えられる。将来不安の高まりが、現在の消費を減らし、将来に備えて預貯金などの資産形成を増やすからだ。

景気拡大と比較した消費の弱さについて、収入面については妥当な説明が既にされている²⁾。端的に言えば、「額面」と「手取り」にかい離が生じたのである。「額面」に対応する雇用者報酬は景気拡大と連動して堅調に拡大してきた。しかしながら、税・社会保険料などが差し引かれた「手取り」である可処分所得は、雇用者報酬の伸びを下回る動きをしていた。この背景には、厚生年金保険料や健康保険料率の引き上げ、復興特別所得税等による家計負担の増加が挙げら

る。将来不安の高まりが、現在の消費を減らし、将来に備えて預貯金などの資産形成を増やすからだ。

れている。結果として、可処分所得と同様に消費も雇用者報酬ほどには伸びなかったのである。

しかしながら、雇用者報酬と可処分所得のかい離だけでは、景気拡大と消費のかい離を説明しきれしていない。なぜなら、消費性向も弱いからだ。SNA ベースで名目個人消費と名目可処分所得の比率をとった平均消費性向を見ると、2015年以降低下傾向となっており、消費の伸びが可処分所得と比較しても弱いことが分かる（図1）。

2 消費性向を低下させた将来不安以外の客観的要因

将来不安によって、消費性向が低下しているという説明は、直感的に理解しやすく、悪材料として世間の注目も浴びやすい。その反面、他の要因を見落とす危険性もあるだろう。そこで、まずは将来不安以外のより客観的な要因で消費性向の低下を説明する。

(1) 要因①：世帯属性の構成変化

第2次安倍政権発足以降、経済が堅調に回復する一方、生産年齢人口が減少している日本は人手不足に直面している。このような状況にもかかわらず、女性や高齢者の労働参加が進捗し

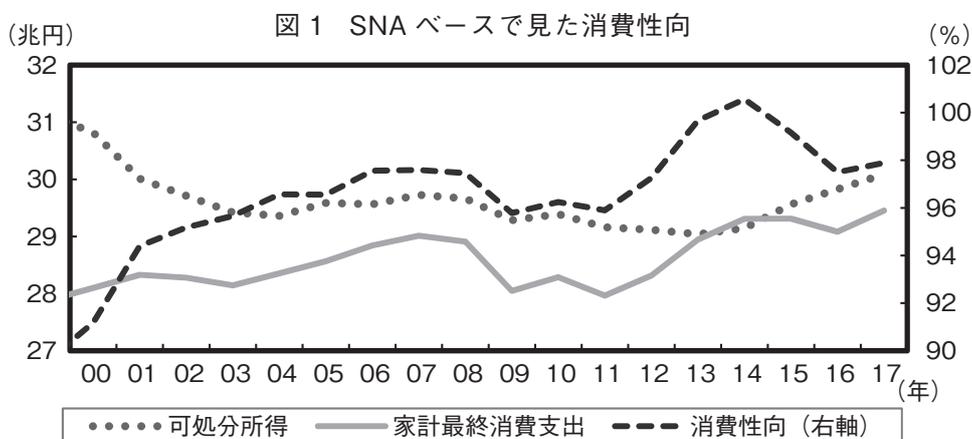
たことを背景に、就業者数は増加している。結果として、片働き世帯が共働き世帯に、高齢無職世帯が高齢勤労者世帯へと変化し、そのウェイトが増大しているのである（図2）。

当然ながら、高齢勤労者世帯は高齢無職世帯と比較して高所得である。消費には所得と連動しない固定的な部分があるため、所得水準が高くなれば固定的な消費の割合は減少し、平均消費性向も低下する。

共働き世帯と片働き世帯の間にも同様の関係があるが、その構造はもう少し複雑である。共働き世帯の分布を夫の仕事からの収入階級別に見ると、夫の収入が400万円以上の世帯が全体の共働き率の上昇に寄与している（図3）。つまり、相対的に高所得な世帯で共働き化が進んだのである³⁾。先述の通り、所得が高ければ高いほど平均消費性向は低い。そのため、共働き化が高所得層で進むほど、所得増と比較して消費が伸び悩んでいるように見えるのである。

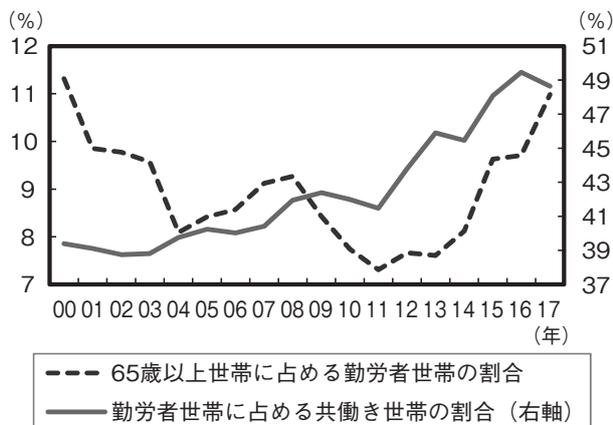
(2) 要因②：所得増の偏り

人手不足や企業収益の改善を背景に賃金は上昇傾向にある。賃上げは若手を中心に行われている一方、ミドル層では限定的である。また年



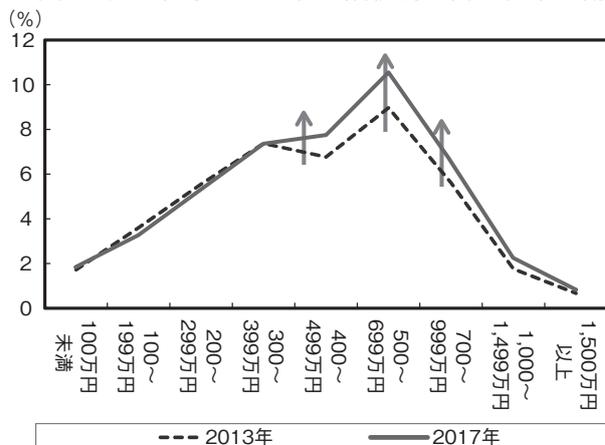
(注) 消費性向 = 家計最終消費支出 / (国民可処分所得 + 年金受給権の変動調整(受取))
 (出所) 内閣府統計より大和総研作成

図2 高齢勤労者世帯と共働き世帯の割合



(注) 二人以上の世帯
(出所) 総務省統計より大和総研作成

図3 夫の仕事からの収入階級別共働き世帯の割合

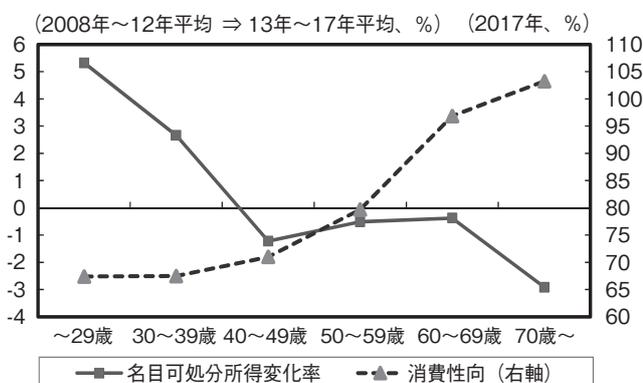


(注) 各収入階級の割合を足し合わせると、全体の共働き率となる
(出所) 総務省統計より大和総研作成

金支給額は、特例水準の解消やマクロ経済スライドによって減少していた。つまり、所得増は若年層に偏っており、高齢者ほど厳しい状況にある(図4)。

そして、勤労者世帯では若年層ほど消費性向が低い。20代~30代の比較的若い世代は、出産・子育てや住宅の購入などを控えているため⁴⁾、可処分所得から貯蓄に回す割合(貯蓄率)が高くなり、結果として消費性向が低くなる。他方、ミドル層では教育費や住宅購入などで消費が増え、シニア層では貯蓄を取り崩して消費をするため、消費性向が相対的に高くなるのである。

図4 年齢別の可処分所得増加率と平均消費性向



(注) 二人以上の勤労者世帯
(出所) 総務省統計より大和総研作成

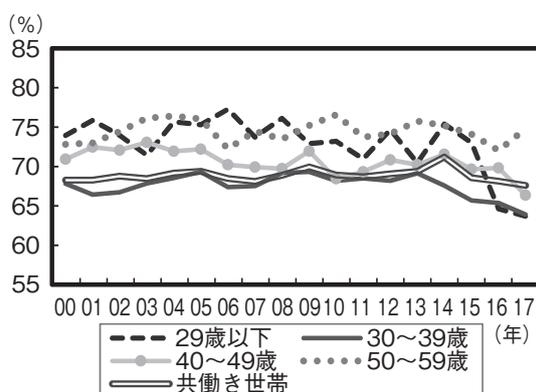
つまり、所得増が消費性向の低い世代に偏っていたため、マクロで見ると所得増と比較して消費が弱く(消費性向が低く)なるのである。

3 それでも説明しきれない消費性向の低下

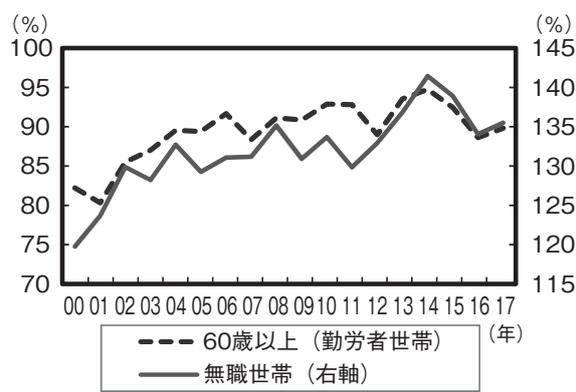
しかし、以上の要因だけでは消費性向の低下を説明しきれないのもまた事実である。もし、世帯属性の変化や年齢別に偏った所得増が平均消費性向の低下を十分に説明することができるならば、世帯属性別に見た平均消費性向に変化はないはずだ。しかし、世帯属性別に平均消費性向の推移を見ると、2013年~2014年を境に全ての世帯属性で平均消費性向が低下傾向となっている(図5)。

ただし、2000年以降の長期で見れば、60歳以上の勤労者世帯と無職世帯の消費性向は高水準を維持している。一方、59歳以下の勤労者世帯と共働き世帯の消費性向の水準は低くなっている。仮に将来不安が消費性向の水準に影響を与えているとするならば、より懸念すべきは59歳以下の勤労者世帯や共働き世帯であろう。そこで次節以降では、59歳以下の勤労者世帯(現役世代)を対象に将来不安についてより詳細な分析をする。

図5 世帯属性別に見た消費性向



(注) 二人以上の勤労者世帯
(出所) 総務省統計より大和総研作成



(注) 二人以上の世帯
(出所) 総務省統計より大和総研作成

4 可処分所得から消費を差し引いた残りは、何に使われているのか？

本稿では将来不安を資産形成意欲の高まりと
考え、将来不安が強くなることで可処分所得の
うち現在の消費が減り、将来に備えて預貯金な
どの資産形成が増えると考えてきた。

しかしながら、可処分所得から消費を差し引
いた残りの全てが資産形成に回るわけではない。
例えば、家計調査では可処分所得から消費を差
し引いた残りは、黒字と定義される。黒字は、
金融資産の積み立てだけでなく、住宅購入や
負債の返済にも充てられる。しかし住宅の購入
や負債の返済は、将来不安が表出したものとは
考えにくく、黒字が将来不安を表したものであ
るのかは、その中身を確認する必要があるだろう。

本稿では、家計調査の収支に関する定義式を
用いて黒字を分解した。まず家計調査では、収
支について以下のように定義されている⁵⁾。

**実収入+実収入以外の受取+繰入金=実支出+
実支出以外の支払+繰越金**

左辺の項目から説明すると、「実収入」は年金
や勤労所得といった現金収入、「実収入以外の受
取」は預貯金の引き出しや借入など資産の減少
や負債の増加を伴う項目である。また、繰入金
は前期から持ち越した現金である。

次に右辺の項目を説明すると、「実支出」は消
費や税・社会保険料などの現金支出、「実支出以
外の支払」は、預貯金の預け入れや借入金の返
済など資産の増加や負債の減少を伴う項目であ
る。また、繰越金は来期に持ち越す現金である。

そして、「黒字」は可処分所得から消費を差し
引いたものである。可処分所得は現金収入であ
る「実収入」から税・社会保険料を控除したも
のであるから、「実収入」から「実支出」を差し
引くと「黒字」が残る。そこで先ほどの恒等式
を組み替えると以下のようになる。

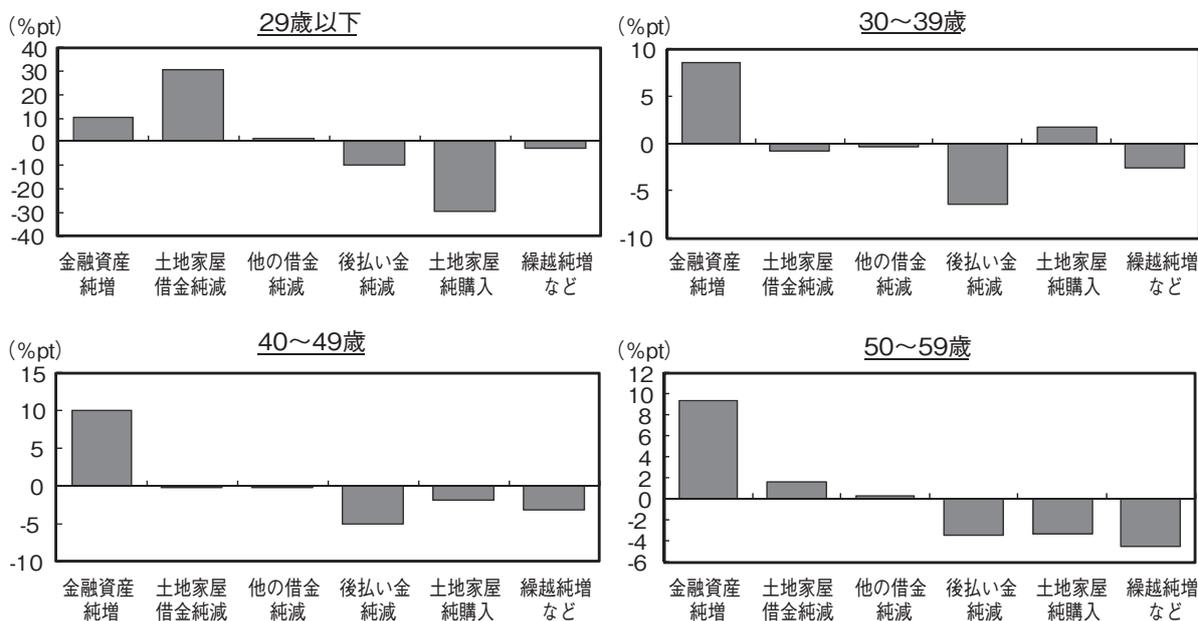
**黒字=実支出以外の支払-実収入以外の受取+
繰越金-繰入金**

さらに、「実支出以外の支払」を資産の増加と
負債の減少、「実収入以外の受取」を資産の減少
と負債の増加に分解すると黒字は、以下のよう
に分解できる。

黒字=資産の純増+負債の純減+繰越純増

このように分解した黒字の構成比の変化幅を
見たのが図6である。高額・低頻度である土地
家屋の購入・売却によるぶれを軽減するため、
2005年～2007年の平均と2015年～2017年の平
均の差を取っている。始点を2005年～2007年
にしているのは、後述するアンケート調査で遡
ることのできる限界が2007年であり、平仄を合

図6 資産/負債の純増/純減が黒字に占めるシェアの変化



(注1) 二人以上の勤労者世帯
 (注2) 2005年~07年の平均と2015年~17年の平均の変化幅
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

わせるためである。

図6で将来不安が表れる項目として考えられるのは、「金融資産純増」である。「土地家屋借金純減」についても将来不安から負債を前倒しして返済することでシェアが拡大することが考えられる。しかし、基本的には決められたペースで返済が行われることを踏まえれば、「土地家屋借金純減」のシェア拡大はそれ以前に大きく負債を増加させた可能性を否定できず、将来不安とみるのは難しいだろう。

図6を見ると全ての年齢階級において、「金融資産純増」のシェアが拡大していることが分かる。29歳以下では、「土地家屋借金純減」のシェア拡大が最も大きい。それ以外の世帯では、「金融資産純増」の拡大幅が最も大きい。

5 アンケート調査で見る資産形成の目的

もっとも、「金融資産純増」のシェアが拡大しているからと言って、必ずしも将来不安が強く

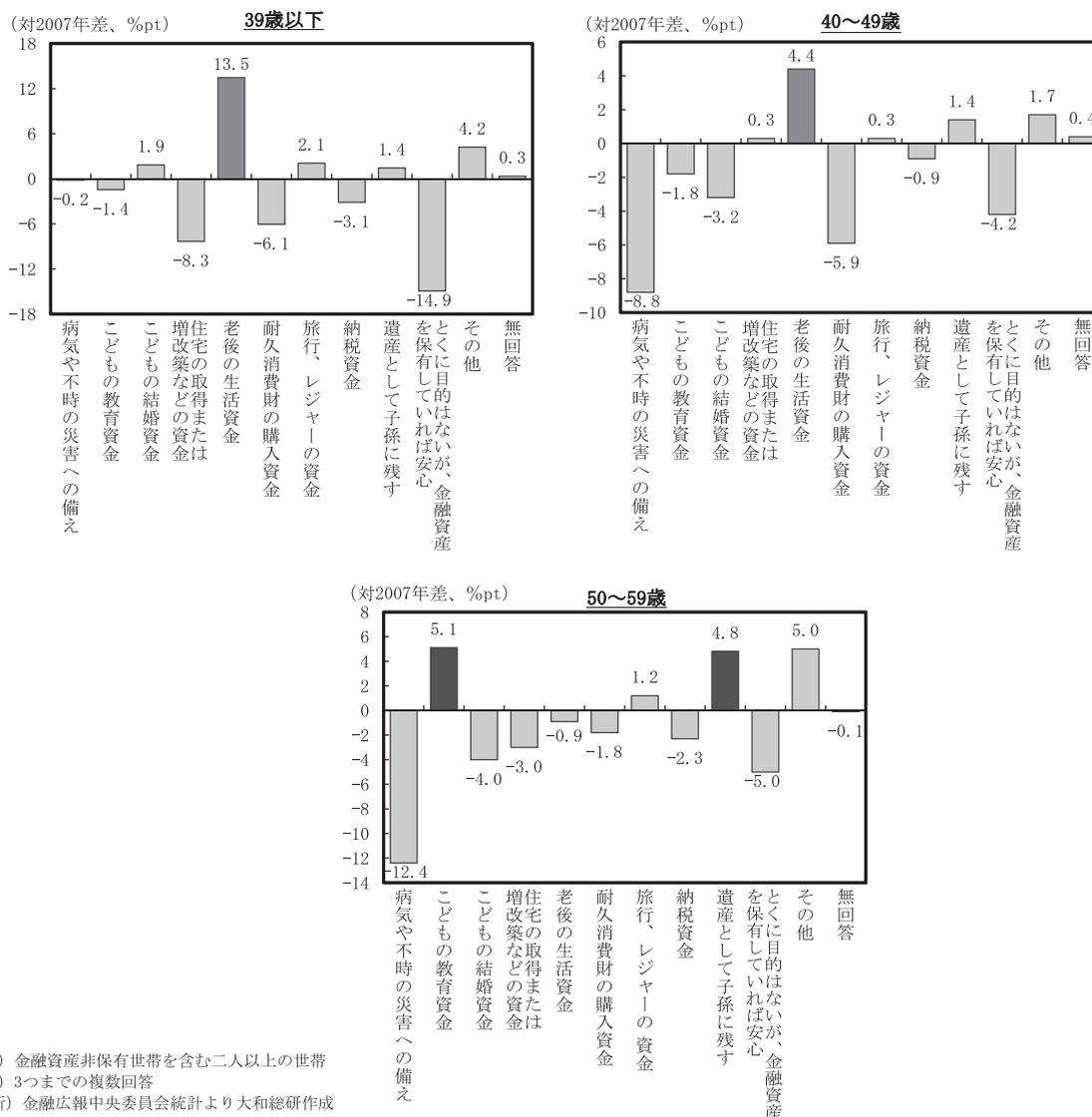
なったとは言えない。例えば、旅行などを目的とした金融資産保有が増えている場合、将来不安が強いとは言い難いだろう。そこで、アンケート調査から金融資産の保有目的がどのように変化したか見ることにする。

図7は、金融資産の保有目的に関する回答率の差を取ったものである。29歳以下の年齢階級はサンプルサイズが100を下回っており標本誤差の影響が懸念される。そこで、30~39歳の年齢階級と統合し、39歳以下とした。39歳以下と40~49歳の年齢階級では、「老後の生活資金」と回答した世帯の割合が最も大きくなっている。一方で、50~59歳の年齢階級では「こどもの教育資金」と回答した世帯の割合が最も大きくなり、「遺産として子孫に残す」と回答した世帯の割合も同程度の変化幅となっている。

6 現役世代の資産と負債のバランス

本節では、「老後の生活資金」に関する将来不

図7 金融資産の保有目的の変化（2017年）



安についてさらなる分析を加える。老後の生活資金に関して不安が強くなる場合、現在の資産が負債との対比で思ったように積み上がっていないか、もしくは老後に必要となる資金の見通しが上振れしているかのどちらかと考えられる。

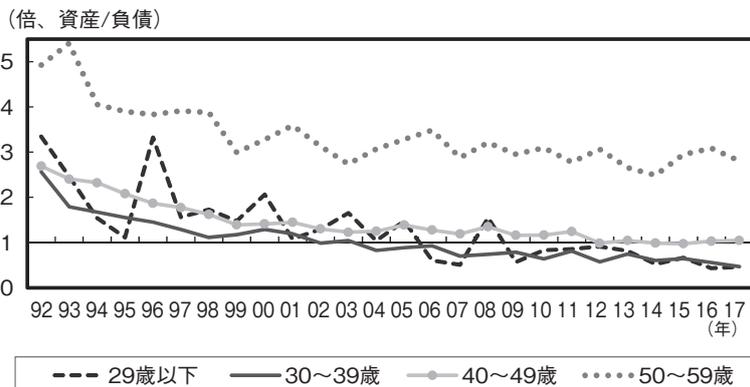
図8は、現役世代の金融資産と負債の比率（資産・負債倍率）を取り、その推移を見たものである。全ての年齢階級において、資産・負債倍率は低下傾向となっており、39歳以下の年齢階級では、1を下回る水準となっている。

さらに図9は、資産・負債倍率を生まれ年別

に集計し、ライフサイクルによる推移を見たものである。既述の通り、家計はライフサイクルを通して、金融資産の積上げや取り崩し、借入行動を行う。29歳以下の年齢階級では資産の積上げが中心で資産が負債を上回り、30～39歳では住宅購入などで負債が大きく増加することで資産と負債のバランスは悪化するが、その後は、負債の返済と資産の積上げが進むことで資産・負債倍率は上昇していくというのが一般的なサイクルであろう。

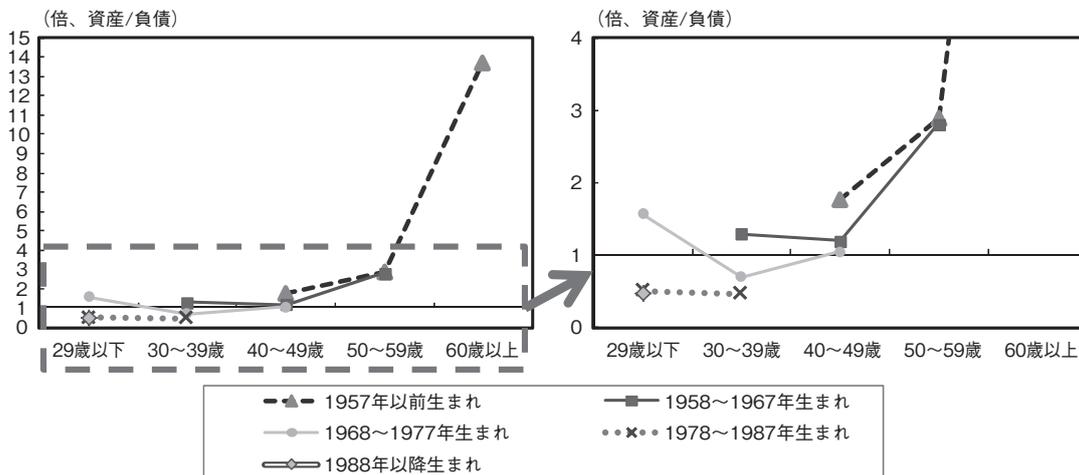
図9では概ね上述のようなサイクルが見られ

図8 家計の資産・負債倍率の推移



(注1) 二人以上の勤労者世帯
 (注2) 2000年以前は毎年末、2001年は2002年1月1日、2002年以降は毎年の第4四半期平均の値
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

図9 出生年代別に見た資産・負債倍率



(注) 二人以上の勤労者世帯
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

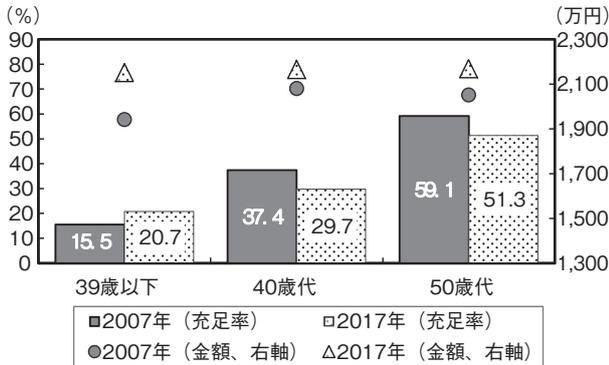
る。一方で、若い世代の曲線ほど低い位置にあり、特に20歳年上の世代と比較すると資産・負債倍率は大きく低下している。

では老後の生活資金として必要な金融資産の見通しは、どのように変化したのだろうか。第5節で金融資産の保有目的を分析する際に用いたアンケート調査では、年金支給時まで準備しておけばよい金融資産残高の最低額（目標残高）を聞いている。図10を見ると目標残高の水準は各年代で上昇していることが分かる。さらに、足下の金融資産高が目標残高の何%まで到達したかを示した充足率については、39歳以下

では上昇したものの、40歳代、50歳代では低下している。

以上の結果を、資産・負債倍率の分析と合わせて考えると、40歳以上の世帯では、資産と負債のバランスが悪化すると同時に目標残高対比で見た金融資産についても不足感があることが分かる。一方、39歳以下の世帯では目標残高対比で見た金融資産について不足感は見られないものの、負債とのバランスは40歳以上の世帯よりも悪化していることが「老後の生活資金」に対し不安を生んでいるものと考えられる。

図10 年金支給時まで準備しておけばよい金融資産残高の最低額と充足率



(注) 二人以上の世帯
(出所) 金融広報中央委員会統計より大和総研作成

7 教育費は上昇する一方で、学歴は労働市場において依然として重要

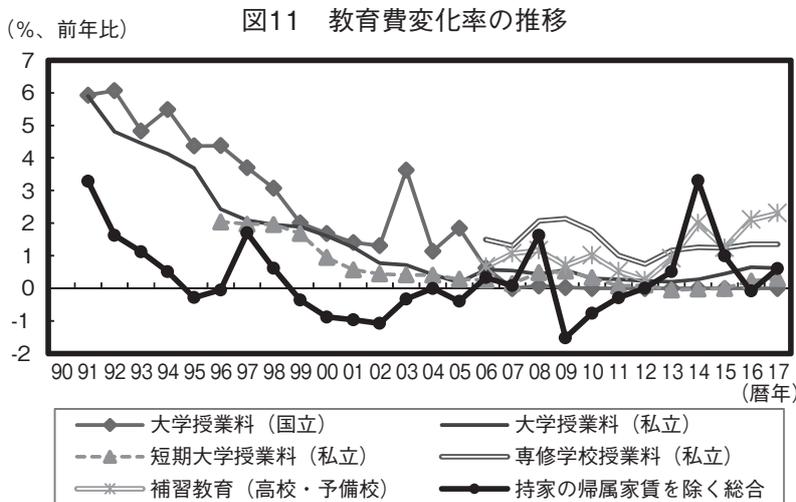
教育資金については、物価上昇が将来不安を生んでいると考えられる。図11は、各種授業料の変化率の推移である。1990年代初頭は家計が直面する体感物価（持家の帰属家賃を除く総合指数）の上昇を上回るペースで大学授業料が上昇していた。さらに1990年代末～2010年代初頭まで体感物価が低下した時点においても、各種授業料は低下せず、むしろ上昇した年もある。近年では、大学授業料の上昇は落ち着いているものの、専修学校授業料（私立）や補習教育（高

校・予備校）の上昇が著しく、2014年の消費増税のタイミング以外では体感物価を上回る上昇率となっている。このように教育費は、体感物価と比較して底堅い一方で上振れしやすい性質がある。教育費用がどの程度まで上昇するのを見積もることは難しく、家計にとっては不安材料であろう。

教育費の上昇が家計を圧迫する一方で、労働市場における学歴の重要性は未だ健在のようである。図12左は、学歴別にみた賃金カーブである。20～24歳の時点では大きな差はないものの、年齢階級が上昇するほど大学・大学院卒とその他の学歴の賃金格差は開いていく。

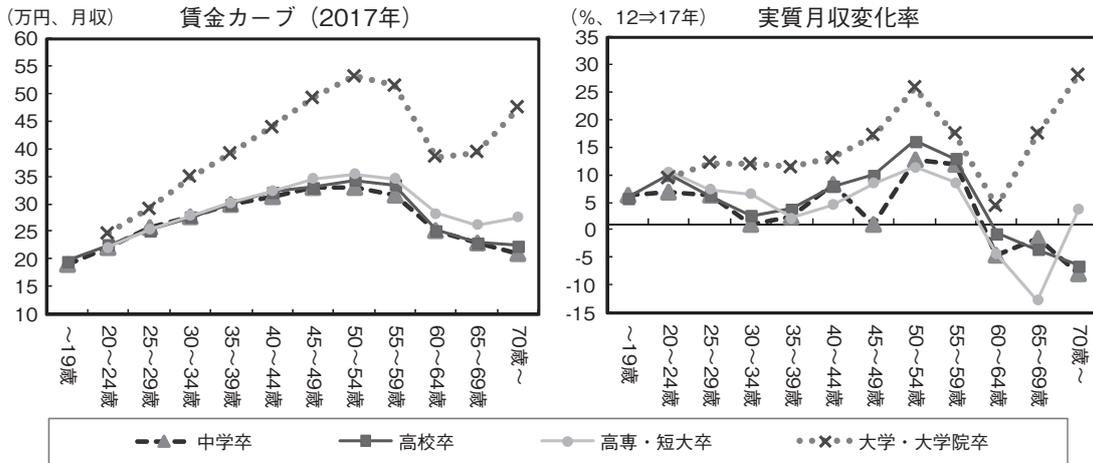
また今回の景気回復期における月収変化率を見ると（図12右）、大学・大学院卒は他の学歴と比較して上昇率が高い。また、60歳以上の高齢労働者では、大学・大学院卒（と70歳以上の高専・短大卒）の月収だけが増加しており、それ以外の学歴ではむしろ減少していることが分かる。このように、学歴は年齢による賃金上昇のスピードに影響を与えるだけでなく、景気回復による恩恵についても違いを生んでいるようだ。

50～59歳の年齢階級は、ちょうど、こども



(出所) 総務省「消費者物価指数」より大和総研作成

図12 学歴別賃金カーブとその変化



(注1) 月収は、きまって支給する現金給与額
 (注2) 月収の変化率は、持ち家の帰属家賃を除く総合で実質化
 (出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成

が大学や大学院への進学を迎える年齢である。同年齢階級の資産保有目的において「こどもの教育資金」の割合が増加している理由は、学歴の重要性を認めつつも、体感物価とかい離れた教育費用の上振れを不安に感じる世帯が増加しているからではないだろうか⁶⁾。

8 将来不安だけで消費性向低下を悪材料とみなすのは短絡的

もっとも、足下で起きている消費性向の低下は、所得増が消費性向の低い若年層に偏っていたことや女性・高齢者の労働参加が進んだ結果でもある。前者は統計上のテクニカルな要因であり、後者は世帯当たりの所得が増加しただけのことである。

将来不安によって消費性向が低下しているという説明は、直感的に理解しやすく、悪材料として世間の注目も浴びやすい。しかし、本稿の前半で取り上げたような客観的要因を考慮すれば、足下の消費性向低下には構造的な部分もあり、単純に悪材料とみなすのは短絡的過ぎるのではないだろうか。

【注】

- 1) 例えば、熊谷他 (2017, pp.7-8)、内閣府 (2016, pp.31-32)。
- 2) 詳細は、熊谷他 (2017, pp.2-4)。
- 3) 高所得層で共働き世帯が増加した背景については、廣野 (2018) を参照。また消費性向だけではなく、共働き世帯が消費全体に与える影響については、三浦・東 (2017) が詳しい。
- 4) 単身世帯をイメージすると、出産・子育てや住宅の購入に備えるというのは違和感があるかもしれない。ただし、今回は二人以上の勤労者世帯を対象にしたデータを使用している点に注意が必要である。
- 5) 家計調査における用語の詳細は、総務省ウェブサイト参照。https://www.stat.go.jp/data/kakei/kaisetsu.html (2018年12月13日参照)
- 6) 高等教育において2020年4月から低所得世帯を対象に授業料の減免や給付型奨学金が支給される見込みであることは、家計にとって好材料である。ただし、対象世帯が低所得者に限られていることや大学進学のための補習教育の単価が上昇していることを踏まえると全体としての影響は限定的だろう。

【参考文献】

- 熊谷亮丸、長内智、岡本佳佑、小林俊介、前田和馬、
田中誠人（2017）「日本経済見通し：個人消費は
なぜ低迷を続けているのか？」大和総研レポート、
大和総研
- 近藤智也、溝端幹雄、石橋未来、笠原滝平、山口茜、
廣野洋太（2017）「日本経済中期予測（2017年2月）」
大和総研レポート、大和総研、pp.41 - 53
- 内閣府（2016）『平成28年度 年次経済財政報告』
- 廣野洋太・溝端幹雄（2016）「現役世代の将来不安
と消費」大和総研レポート、大和総研
- 廣野洋太・溝端幹雄（2017）「現役世代の消費を
抑制する将来不安の正体」『大和総研調査季報』
2017年春号（Vol.26）、大和総研、pp.24 - 37
- 廣野洋太（2018）「『共働き世帯』と『所得の割に
伸びない消費』の意外な関係」大和総研コラム、
大和総研
- 三浦弘・東将人（2017）「共働き世帯の増加の背景
とその消費支出への影響」日銀レビュー、日本銀
行

ひろの ようた

1991年北海道生まれ。2016年3月に一橋大学国際・公共
政策大学院より修士号取得。同年4月に株式会社大和総
研入社。中長期の日本経済に関する分析に従事した後、
短期の日本経済を担当。

【専門】

日本経済。経済構造分析。

【主な著書・論文】

『この1冊でわかる 世界経済の新常識2019』日経BP社、
2018年、共著

「現役世代の将来不安と消費」大和総研レポート、大和総
研、2016年共著

「現役世代の消費を抑制する将来不安の正体」『大和総研
調査季報』2017年春号（Vol.26）、大和総研、pp.24 -
37、共著
