

図4は、2004年から2016年までの金融資産積立率の推移を示す折線グラフである。縦軸は積立率（%）で0から70まで表示されている。横軸は年次で2004、06、08、10、12、14、16年を示している。4つの世代（20代、30代、40代、50代）の積立率を比較している。50代の積立率は最も高く、約50%前後で推移している。40代は約35%、30代は約25%、20代は約15%と、世代ごとに積立率の差が明確にみられる。また、各世代とも年々変動はありつつ、全体的な傾向は安定している。

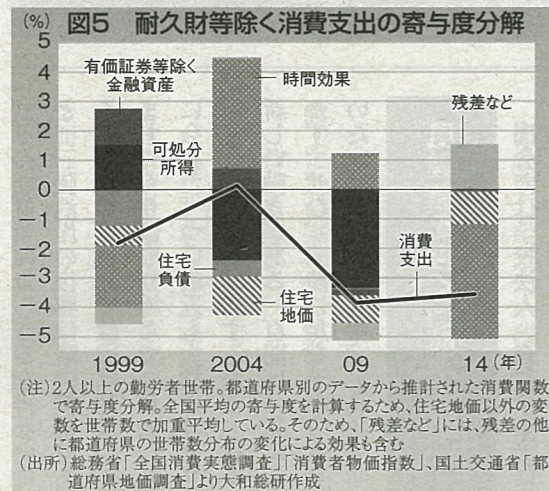


図5は、1999年、2004年、2009年、2014年の消費支出の寄与度分解を示す棒グラフである。縦軸は寄与度（%）で-5から5まで表示されている。横軸は年次を示している。消費支出の寄与度を構成する要素として、有価証券等除く金融資産、可処分所得、住宅負債、住宅地価、消費支出、残差などを示している。2004年と2009年の間に、消費支出の寄与度が大きく減少していることが確認できる。これは、住宅地価の暴落や住宅負債の増加による影響が大きいことを示している。

人々は足元の収入に加えて、社会保障給付を含めた将来の収入や資産の取り崩しによって生涯の消費を賄おうとする。よって、①資産の評価額の変動で生涯収入が変化することや、②将来不安が貯蓄志向（資産）を変化させることは、いずれも現在の消費に影響を与えると考えられる。

①については例えば、株価が上昇すれば生涯収入は増えるので、現在の消費も増やそうとするだろう。一方の②については、将来の予想される必要経費と同じく予想される所得のバランスが将来不安によって変化することで、現在の消費も変化する。

例えば、将来の大病への不安が高まった家計は、予想される必要経費が増える。また、将来の給与水準や雇用が不安があれば、将来予想される所得が減少する。

いずれのケースでも将来予想される必要経費に対し所得が不足するため、現在の消費を節約し貯蓄に回すことで将来の必要経費を賄おうとするだろう。現在はこうした将来予想を通じた②の消費下押し効果が相対的に大きいと考えられる。

図5は、耐久財などを除いた消費支出の変動を可処分所得、金融資産、住宅負債、住宅地価、時間効果で寄与度分解したものである。時間効果とは、所得や資産の純粋な効果と、その年特有の人々に共通な消費者心理や行動の効果を区別するために用いられる変数である。具体的には、消費増税に伴う行動の変化や将来不安などが含まれると考えられる。ちなみに、人々に共通しないランダムな行動などは残差に含まれる。

やはり消費に与える影響は、可処分所得の増減が大きいが、金融資産や住宅地価、将来の支出となる住宅負債などの実物資産や負債も消費の変動に影響していることが分かる。また、14年の時間効果は大きくマイナスに振れている。

これは同年4月の消費税率引き上げ（5%→8%）の影響とともに、将来不安の影響が疑われる。

制度的な将来不安として挙げられるのは、非正規雇用や社会保障に関する問題である。非正規雇用は、正規雇用と比較して雇用の安定性が低く、企業年金や退職金制度など資産形成への補助も少ない。

さらに、OJT（企業内教育）やOFF-JT（職場外での教育訓練）といった人的資本投資も積極的に行われず、賃金も上昇しづらい。また、社会保障については財政難による医療・介護保険の自己負担増や年金給付額の切り下げなど将来予想される

必要経費の増加と収入の減少に関する不安の両方が存在する。

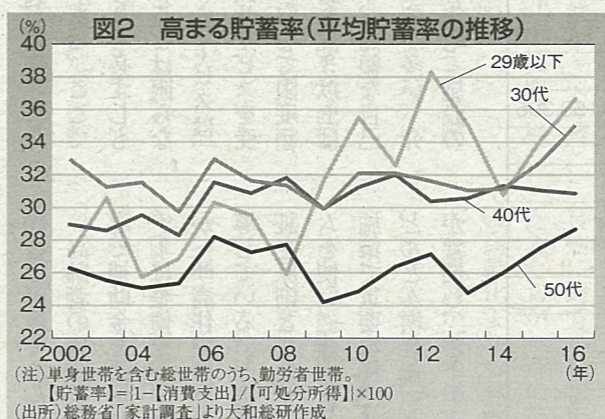
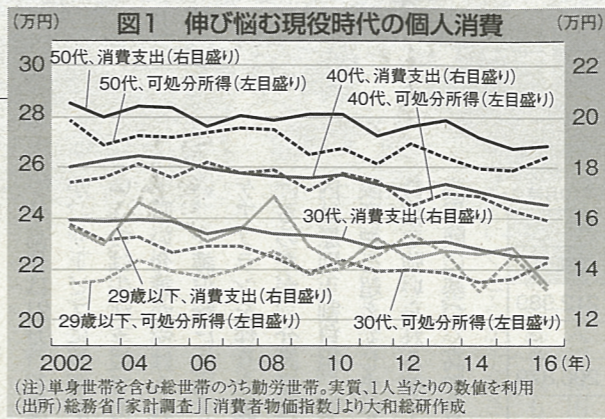
では、こういった将来不安を解消するにはどうすればいいのか。

非正規雇用に関しては、機械的な正規雇用化や福利厚生制度の充実を企業に求めることは持続可能ではなく、非正規雇用者自身の「稼ぐ力」を高め、その自信を持ってもらうことが重要である。

だが、前述の通り企業は非正規雇用者への人的資本投資に積極的ではなく、稼ぐ力を高める機会が少ない。政府も公的職業訓練などで人的資本投資に取り組んでいるが、それは主に失業者対策であり、人々への周知不足や費用対効果に関して疑問や問題が指摘される。

今後は失業者だけではなく、在職者も含めた企業外の人的資本投資を促進・支援する枠組みや制度の周知、専門学校や大学等、政府以外の知見を積極的に活用し、費用対効果を高めていくことが期待される。

また、社会保障の国民負担増・給付縮小は不可避で、制度改革の道筋を可能な限り明確にすることが重要である。政局に左右されない与野党での合意形成や単年ではなく数年単位の予算編成、政府からは独立して財政や社会保障の見直しを示すことのできる独立財政機関の創設が方策として挙げられるだろう。



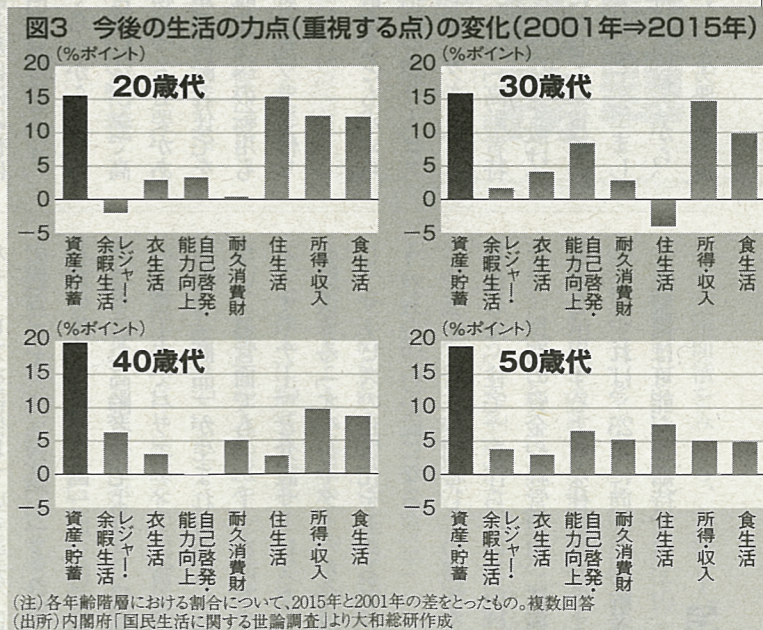
貯蓄率は40代を除く世代で、リーマン・ショック（08年）ごろを境に上昇しており、特に29歳以下の上昇は他の世代と比較して急激である（図2）。とはいえ、40代の貯蓄率も08年以前から中長期的には上昇してきている。

以上より29歳以下の現役世代を中心に、消費低迷の要因は貯蓄志向だと考えられる。可処分所得の低迷が主因と考えられる他の現役世代でも、将来不安による貯蓄志向の高まりが消費に与えた影響は小さくはないだろう。

生活切り詰め貯蓄に励む日本人 「将来不安」が消費を凍らせる

増えない所得と高まる将来不安が、財布のひもを固くしている。社会保障制度の整備と「稼ぐ力」を高める取り組みが急務だ。

ひろの ようた 廣野 洋太 (大和総研研究員)



消費項目よりも、むしろ「資産・貯蓄」に力点を置くようになった。消費は必要なものだけに絞り、将来を見据えて資産形成を優先する現役世代の考え方が見える。

しかし、こうした貯蓄志向とは裏腹に金融資産の積み立ては進んでいないのが現状だ。すべての世代で、目標とする必要金融資産残高に対する現在の積立率は、下落傾向となっている（図4）。要するに消費を切り詰めているものの、思うように資産形成はできていないのである。

それでは資産と将来不安は、どのようなメカニズムで消費に影響を与えているのだろうか。