

2024年8月13日 全7頁

# 年齢別に見る消費停滞の背景と回復の鍵

マインド改善や30~50代の実質所得増で個人消費は持ち直しへ

経済調査部 エコノミスト 中村 華奈子

## [要約]

- 個人消費の停滞は景気回復の大きな足かせとなっている。背景には物価高だけでなく、コロナ禍以降の家計の行動変容などもあるとみられ、これらの消費への影響にも目を向ける必要がある。個人消費を世帯主の年齢階級別に分けて見ると、20代以下の消費額は2019年の水準を回復した一方、それ以外の年齢層では停滞しており、とりわけ30~50代の回復が遅れている。
- 世帯主の年齢層ごとに消費関数を推計し、個人消費の2019年からの変化率に対する寄与度を推計したところ、20代以下の「若年層」では実質可処分所得の増加が個人消費を押し上げた。他方、30~50代の「ミドル層」では所得が減少し、個人消費を大きく押し下げた。60代、70代以上の「シニア層」では、所得が減少したが所得弾性値の低さもあって個人消費の押し下げ幅はミドル層よりも小さく、金融資産の増加が個人消費を押し上げた。消費者マインドは全ての年齢層で悪化し、個人消費を押し下げた。
- 推計結果を踏まえると、実質可処分所得の減少や消費者マインドの悪化がコロナ禍以降の個人消費の停滞を招いた主な要因であることが示唆される。この点、2024年の春闘賃上げ率は33年ぶりの高水準となり、賃上げの機運がより多くの企業に広がったことが確認された。また、25年度には賃金・物価の循環的な上昇が定着し、物価は前年比+2%程度の水準で安定的に推移する見込みだ。こうした動きがとりわけミドル層の実質可処分所得の増加や家計のマインドの改善に繋がれば、個人消費は持ち直すだろう。

## 1. 年齢層によって大きく異なる消費の回復度合い

### 物価高が深刻化する以前から個人消費は停滞が続く

個人消費の停滞は景気回復の大きな足かせとなっている。内閣府「国民経済計算」(GDP 統計)の実質家計最終消費支出(除く持ち家の帰属家賃)に見る個人消費はコロナ禍直後に大幅に減少し、2023年にかけて19年比▲2%程度の水準まで回復した。直近の24年1-3月期は一部自動車メーカーでの工場稼働停止の影響もあり、同▲3%程度の水準まで再び落ち込んでいる(図表1左)。

個人消費は2024年1-3月期まで4四半期連続で前期比マイナスとなったが、これは世界金融危機時(08年4-6月期~09年1-3月期)以来のことである。物価の変動を反映した実質賃金が24年5月まで26カ月連続で前年割れであったことに示されるように、このところの個人消費の停滞を招いている要因の1つには、物価高騰が家計を圧迫していることがあるとみられる。

だが、物価高が深刻化する以前でさえ個人消費が2019年の水準を回復していなかったことに鑑みれば、物価高による影響だけでなく、コロナ禍以降の家計の行動変容などによる消費への影響にも目を向ける必要がある。そこで本稿では、個人消費の動向やその決定要因などを世帯主年齢別に整理することで、消費停滞の背景を探る。

### 20代以下の世帯消費は19年水準を超えるも、30~50代で大きく落ち込む

総務省「家計調査」等を用いて、個人消費の2019年からの変化を世帯主年齢別の一世帯当たり消費額と世帯数要因に要因分解<sup>1</sup>すると(図表1左)、一世帯当たり消費額の回復傾向は世帯主年齢によって大きく異なる様子が見て取れる。

29歳以下(「20代以下」)の世帯消費は、2019年水準をすでに回復しているとみられる。上述の自動車減産の影響といった振れの影響を緩和して足元の動きを確認するため、直近2四半期の平均を取ったもの(図表1右)で見ても同様だ。さらに、23年時点で19年水準を上回っていただけでなく、24年に入り他の年齢層の世帯消費が軒並み減少する中でも増加傾向が続くなど特徴的な動きが見られる。

60代と70代以上の世帯消費には高い連動性が見られる<sup>2</sup>。いずれも2021年以降は19年比でマイナス幅が縮小し、23年にはプラスに転じたものの、24年1-3月期には再びマイナス圏にある。また、70代以上の世帯消費の落ち込みは60代のそれに比べて大きい。

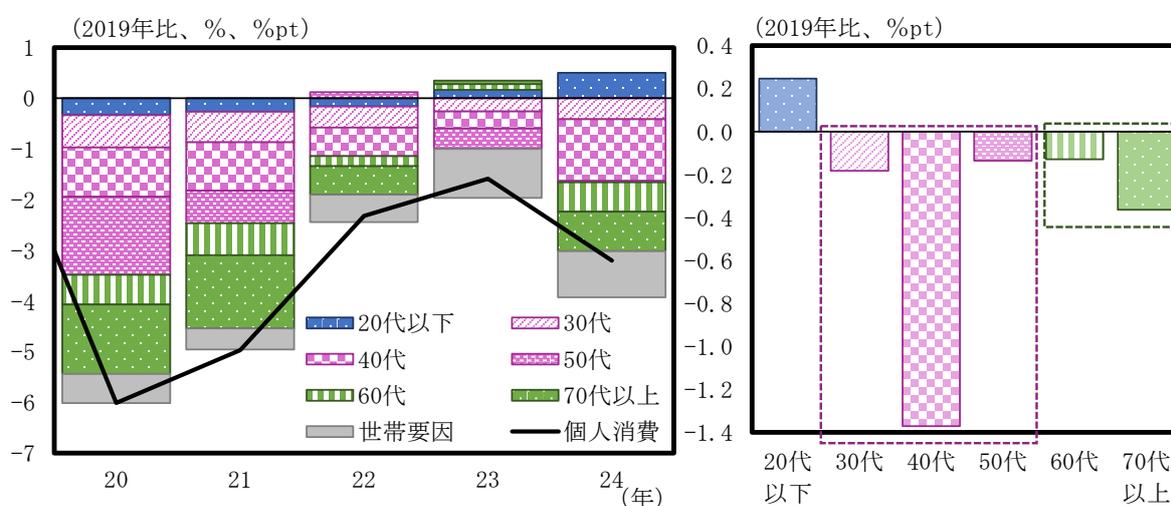
<sup>1</sup> GDP 統計では年齢階級別の消費のデータが公表されていないため、他統計を用いて年代別に按分している。

<sup>2</sup> 60代には勤労者世帯が含まれることから、後述する「ミドル層」の特徴を有している半面、年金受給世帯も多く「シニア層」の特徴も有している。そこで、50代と60代の消費の相関係数、60代と70代の消費の相関係数を、水準、前期比、前年比で比較すると、いずれも60代と70代の相関の方が強いことが確認された。このため後段で年齢層を分類する際に、60代の消費行動がミドル層よりもシニア層に近いと判断した。

30～50代の世帯消費は、2019年水準を概ね下回って推移している。特に23年から24年1-3月期にかけては、いずれの年齢層でも19年比で見た世帯消費のマイナス幅が再び拡大している。また、足元の消費動向を見ると、とりわけ40代の世帯消費が落ち込んでいる。

世帯要因も個人消費を押し下げている。世帯数の総数は増加しているものの、世帯主年齢別に見ると消費額の多い（少ない）世帯で世帯数が減少（増加）しているため、個人消費への世帯要因の寄与度はマイナスとなった。こうした影響も、コロナ禍以降の個人消費の回復が遅れている一因とみられる。

図表1：世帯主年齢別に見た一世帯当たり個人消費（左：20年以降、右：直近2四半期平均）



(注) 総世帯ベース。GDP統計における「家計最終消費支出（除く持ち家の帰属家賃）」の実質額を、家計調査の世帯主年齢階級別の実質消費支出を用いて按分した。年齢階級別世帯数の変動による影響（図表中の「世帯要因」で交絡項による影響を含む）を取り除くため、一世帯当たりの個人消費への寄与度で示している。左図の2024年は1-3月期の値。右図では直近2四半期の平均を取っている。

(出所) 内閣府、総務省より大和総研作成

## 2. 年齢層別消費動向の背景と個人消費への影響

### 消費関数が示唆する各年齢層の消費の決定要因

以上のように、経済全体で見ると消費は停滞しているが、世帯主年齢別に見た世帯消費の動きには大きな違いが見られる。また、世帯要因による影響も大きいようだ。

そこで、各年齢層の世帯全体の消費（年齢層別総消費）の決定要因を整理するため、3つの年齢層ごとに消費関数を推計し、それぞれの消費動向にどのような要因が影響しているのかを分析する。

具体的には、「若年層」（世帯主年齢が20代以下）、「ミドル層」（同30～50代）、「シニア層」（同60代以上）の3区分を対象に、個人消費に影響を与え得る所得、資産、消費者マインドの3変数を用いて消費関数を推計し、個人消費への影響を年齢層別に推計した。各説明変数の動向や個人消費への寄与度は以下の通りである（図表2）。

図表 2：世帯主年齢層別の所得・金融資産・マインドによる個人消費への影響（19年比）

	若年層（20代以下）	ミドル層（30～50代）	シニア層（60代以上）
個人消費への寄与度	0.4%pt	▲2.9%pt	▲0.2%pt
実質可処分所得	所得増、弾性値0.75 個人消費を <b>押し上げ</b>	所得減、弾性値0.65 個人消費を <b>押し下げ</b>	所得減、弾性値0.27 個人消費を <b>小幅に押し下げ</b>
実質金融資産	個人消費に有意に影響せず	個人消費に有意に影響せず	資産増、弾性値0.40 個人消費を <b>押し上げ</b>
消費者マインド	マインド悪化、弾性値0.19 個人消費を <b>押し下げ</b>	マインド悪化、弾性値0.20 個人消費を <b>押し下げ</b>	マインド悪化、弾性値0.23 個人消費を <b>押し下げ</b>

（注）実質金融資産の弾性値を推計すると、若年層とミドル層では有意でなかった。従って本稿では、個人消費に影響しないとしている。若年層の消費額が消費全体に占める割合は他の年齢層より小さいため、個人消費への影響度も小さい。推計方法等については後掲図表3の脚注を参照。

（出所）内閣府、総務省、日本銀行より大和総研作成

### 所得弾性値は若年ほど高く、資産弾性値はシニアで有意、マインド弾性値は全年齢で同程度

各説明変数（実質可処分所得、実質金融資産、消費者マインド）の弾性値を年齢層ごとに示したものが**図表3**だ。いずれも、各変数が1%変化した場合に年齢層別総消費が何%変化するかを表している。

実質可処分所得の弾性値は全ての年齢層で統計的に有意で、符号はいずれもプラスである。すなわち、いずれの年齢層においても実質可処分所得の増加（減少）は個人消費を押し上げる（押し下げる）。ただし、若年層の弾性値が0.75であるのに対し、シニア層では0.27にとどまっており<sup>3</sup>、年齢層が高い（低い）世帯ほど弾性値が低い（高い）という傾向が見られる。内閣府（2019）では、若年の世帯ほど流動性制約に直面している家計の割合が多く、その中でも流動資産も非流動資産も持たない「資産を保有しない流動性制約家計」のシェアが大きいと指摘している<sup>4</sup>。こうした構造が大きく変わっていなければ、若年層ほど消費水準の平準化を行うことが困難な家計が多いことから、実質所得の変動による消費への影響が大きくなると考えられる。

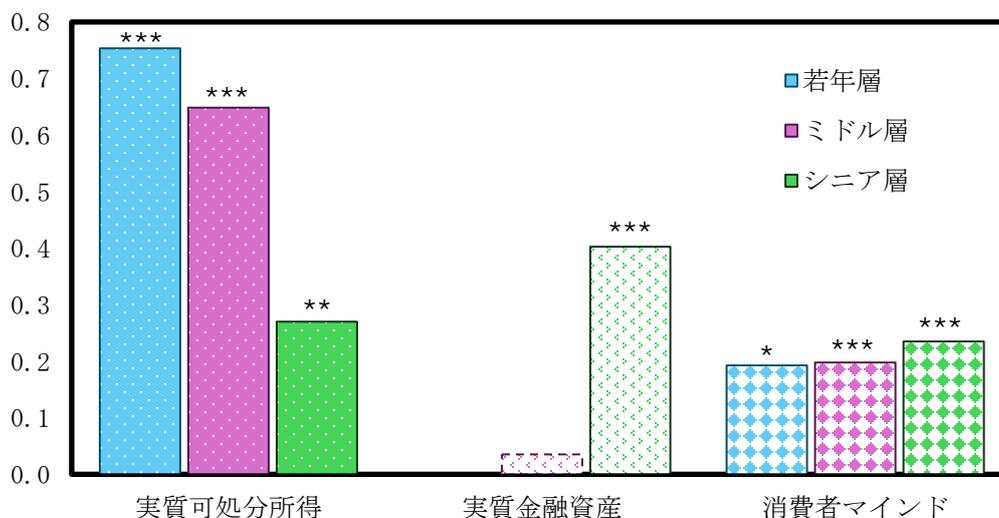
実質金融資産の弾性値は、シニア層のみ有意であった。金融資産を多く保有するシニア層では、株価の上昇が消費を刺激しやすい（資産効果が発現しやすい）ということだ。また、弾性値は実質可処分所得のそれを上回ることから、同じ1%の増加でも、所得よりも保有資産の方が大きくシニア層の消費を押し上げることが示唆される。

消費者マインドの弾性値はいずれの世代でも有意であった。ここでは内閣府「消費動向調査」における世帯主年齢別の消費者態度指数を利用したが、弾性値の符号はいずれもプラスであり、消費者マインドの改善（悪化）は消費を押し上げる（押し下げる）ことが確認された。ただし、年齢層ごとの弾性値の差はかなり小さく、消費者マインドが1%変化した際の消費への影響は年齢層間で大きな差はないとみられる。

<sup>3</sup> 例えば日本銀行（2006）「[近年における個人消費の底堅さとその背景](#)」でも同様の消費関数を推計しており、60代前半における所得（実質勤め先収入）の弾性値が最も低いなど、類似の推計結果が示されている。

<sup>4</sup> 内閣府（2019）「[日本経済2018-2019—景気回復の持続性と今後の課題—](#)」

図表 3 : 世帯主年齢層別の消費関数における各説明変数の弾性値



(注) 推計式は、 $\ln(\text{年齢層別総消費}) = \alpha \times \ln(\text{実質可処分所得}) + \beta \times \ln(\text{実質金融資産}(-1)) + \gamma \times \ln(\text{消費者マインド}) + \text{定数項}$ 。推計期間は2010年1-3月期～2023年10-12月期。推計に用いた変数のうち年齢層別総消費、実質可処分所得、実質金融資産は、家計調査等を用いて年齢層別に按分している。世帯主年齢別の可処分所得が取得できない時期については年間収入のデータを用いて補完推計している。\*\*\*は1%、\*\*は5%、\*は10%有意水準を満たす。実質金融資産のパラメーターは、若年層とミドル層では有意でない。

(出所) 内閣府、総務省、日本銀行より大和総研作成

### 所得は若年層のみ増加、金融資産はシニア層で大幅増、マインドは全年齢層で悪化

続いて、推計に用いた各説明変数の足元の動向を年齢層別に確認する。

実質可処分所得は、若年層では2019年平均比で大幅に増加した一方、ミドル層とシニア層ではいずれも減少した<sup>5</sup>。年齢層によって世帯所得の増減に差が生じる要因の1つには、労働需給の違いがあるとみられる。

例えば労働力人口に占める余剰労働力<sup>6</sup>の割合について2019年から23年までの変化を見ると、若年層では▲3%程度であったのに対し、ミドル層、シニア層はともに同▲1%程度であった。他世代と比べて若年層において労働需給のタイト化が進むことで、賃金上昇圧力が相対的に高まった可能性がある。

実際、人材確保を理由に新入社員の初任給を大幅に引き上げる企業が相次いでいる。労務行政研究所によると、東証プライム上場企業152社のうち全ての学歴を対象に初任給を引き上げた企業の割合は2024年度で86.8%（速報値）であり、前年度から16%pt程度上昇した<sup>7</sup>。また、初任給の引き上げに合わせて、企業は他の年齢層と比較して若年層の賃金を増加させた結果、

<sup>5</sup> 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」など他統計でも、若年層の実質賃金は19年比で他世代と比べて大幅に増加している。

<sup>6</sup> 余剰労働力は、潜在労働力人口（＝就業者＋需要不足失業者＋非労働力人口のうち就業希望者（不本意非労））から就業者数を引いたもの。需要不足失業者は、労働力人口に労働政策研究・研修機構が推計した需要不足失業率（統計トピックス：均衡失業率、需要不足失業率（2024年8月7日掲載））を乗じたもので、マイナスとなった場合はゼロとしている。

<sup>7</sup> 一般財団法人 労務行政研究所「2024年度 新入社員の初任給調査」（2024年5月7日）

賃金カーブがフラット化する傾向が強まったとみられる。

実質金融資産は、若年層では2019年比で減少した一方、ミドル層では小幅増、シニア層では大幅に増加した。この間に株高が進んだことで、金融資産を多く保有するシニア層では保有額がとりわけ増加したとみられる。ただし、この期間の年齢層別の消費者物価上昇率（CPI、帰属家賃を除くベース）を見ると、シニア層の上昇率はミドル層のそれと比べて2倍ほど高く、物価高によって実質金融資産の増加幅が抑制された点には留意する必要がある。

消費者マインドについては、いずれの年齢層でも悪化した。特に若年層では大きく落ち込んだ一方、シニア層の落ち込みは比較的小さかった。消費者態度指数の内訳を見ると「暮らし向き」などの項目でとりわけマインドが落ち込んでいる。上述のように若年層ほど流動性制約に直面している家計の割合が多い。こうした家計では、貯蓄を取り崩して消費水準を維持するという行動が取りにくく、物価高による実質所得の目減りが暮らし向きを悪化させる度合いが大きい。このため、他の年齢層と比較して、物価の上昇がマインドを大幅に低下させた可能性がある。

#### マインド悪化やミドル層の所得の落ち込みが個人消費停滞の主な要因か

上で示した各説明変数の弾性値を基に、個人消費に対する各年齢層の総消費の寄与度を試算した結果が**図表4**だ。ここでは個人消費の2019年からの変化率に対する各変数の寄与度を示している。

若年層では、実質可処分所得、実質金融資産、消費者マインドの個人消費に対する寄与度の合計（以下、「推計値」）は2019年平均比で約0.4%ptと推計される。若年層の総消費の寄与度（以下、「実績値<sup>8</sup>」）は同0.9%pt程度であり、概ね整合的な結果だ。内訳を見ると、実質可処分所得が寄与度の大部分を占めている。所得の弾性値が高い若年層において、実質可処分所得がとりわけ増加したことが寄与したとみられる。実質金融資産については、19年比で保有額が減少したが、そもそも弾性値がゼロ近傍かつ統計的に有意でないため、個人消費への影響は限定的だったとみている。また、若年層のマインド悪化による個人消費の押し下げ幅は非常に小さかったようだ。若年層の消費額が消費全体に占める割合は他の年齢層に比べて小さいためである。

個人消費に対するミドル層の各変数の寄与度は2019年平均比で合計▲2.9%pt程度と推計された。実績値（同約▲2.0%pt）と比較すると推計値はやや過少であるが、方向感は一貫している。ミドル層の消費減少が個人消費の落ち込みに大きく影響したことが示唆される。内訳を見ると、とりわけ実質可処分所得による押し下げ幅が大きい。後述するシニア層と比べると実質可処分所得の減少率は同程度だが、所得の弾性値が高いため、個人消費への影響が大きく表れたとみられる。実質金融資産は19年比で小幅に増加したが、若年層と同様、個人消費への影響は限定的だったとみられる。マインド悪化による個人消費の押し下げ幅は、3つの年齢層の中で最も大きかった。

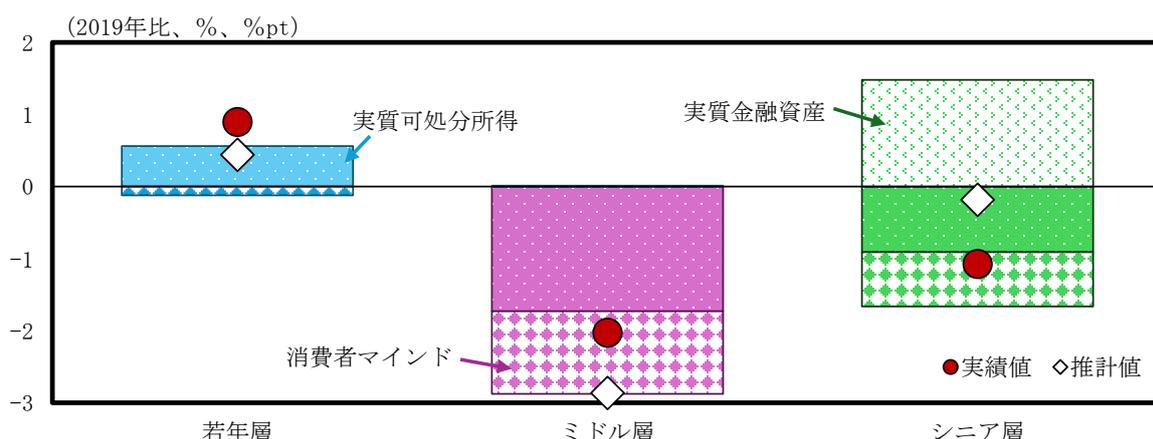
<sup>8</sup> 実際には、家計調査等を用いて個人消費を年齢層別に案分した試算値から算出した寄与度であるが、言葉の混同を防ぐため、ここでは「実績値」という表現を用いている。

個人消費に対するシニア層の各変数の寄与度は 2019 年平均比で合計▲0.2%pt 程度と推計された。実質可処分所得と消費者マインドが個人消費の押し下げ要因となった一方、実質金融資産は押し上げ要因となった。もっとも、実績値（同約▲1.1%pt）よりも寄与度のマイナス幅がかなり小さい。年金受給世帯の多いシニア層では、物価スライドによって公的年金支給額が引き上げられるが、シニア層が実際に直面する物価上昇率は帰属家賃を除く CPI に近く、物価スライドの基準となる総合ベースの CPI よりも伸び率が高い。結果として、物価高により将来にわたって購買力が低下することへの懸念が強まり、増加した資産を取り崩して消費に回すという動きが抑制された可能性がある。

上記の結果から、実質可処分所得の減少や消費者マインドの悪化が実質個人消費の停滞を招いた主な要因であることが示唆された。この点、2024 年の春闘賃上げ率は 33 年ぶりの高水準となった<sup>9</sup>。内閣府の分析によると、賃上げ率の分布の山は前年から右方にシフトしており、賃上げの機運がより多くの企業に広がったことが見て取れる<sup>10</sup>。

物価動向を見ると、輸入物価の急騰はすでに一巡しており、これまでの物価上昇の主因であった中間投入コストの増加については徐々にペースが鈍化していく見込みだ。他方で、企業が人件費の増加分を販売価格に転嫁する動きが広がることで基調的なインフレ率は継続的に高まるだろう。2025 年度には賃金・物価の循環的な上昇が定着し、物価は前年比+2%程度の水準で安定的に推移するとみている。上記の物価見通しを反映し、当社では実質賃金（1 人当たり実質雇員報酬）は 24 年 7-9 月期には前年比でプラスへと転換し、その後は近年の労働生産性の伸び率に相当する+1%前後で推移するとみている<sup>11</sup>。こうした動きがとりわけミドル層の所得増加に繋がり、物価の安定的な推移を受けて家計のマインドが改善されれば、個人消費は持ち直すだろう。

図表 4：個人消費に対する各年齢層の総消費の寄与度（19 年比）



(注) 実質個人消費に対する各説明変数の寄与度を計算し、直近 2 四半期の平均を示している。「実績値」は、家計調査等を用いた年齢層別の実質個人消費の試算値から算出した寄与度を表す。

(出所) 内閣府、総務省、日本銀行より大和総研作成

<sup>9</sup> 日本労働組合総連合会「[33 年ぶりの 5% 超え！～2024 春季生活闘争第 7 回（最終）回答集計結果について～](#)」（2024 年 7 月 3 日）

<sup>10</sup> 内閣府「[月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料](#)」（2024 年 4 月 23 日）

<sup>11</sup> 詳細は、熊谷亮丸他「[第 221 回日本経済予測（改訂版）](#)」（大和総研レポート、2024 年 6 月 10 日）を参照。