

2017年1月20日 全9頁

# 日本経済見通し：個人消費はなぜ低迷を続けているのか？

中長期的には構造的な問題の解消に向けた取り組みが必須

エコノミック・インテリジェンス・チーム  
執行役員 チーフエコノミスト 熊谷 亮丸  
シニアエコノミスト 長内 智  
エコノミスト 岡本 佳佑  
エコノミスト 小林 俊介  
エコノミスト 前田 和馬  
田中 誠人

## [要約]

- 個人消費を抑制してきた3つの短期的要因：2014年の消費税増税から2年半以上が経過したが、依然として個人消費は低迷を続けている。こうした消費低迷の短期的要因として、①年金特例の解消、②可処分所得の伸び悩み、③過去の景気対策の反動、が挙げられる。2012～14年度までの期間において、それぞれの要因が個人消費に与える影響を試算すると、「①年金の特例解消」は▲0.4%pt、「②可処分所得の伸び悩み」は▲0.7%pt、「③過去の景気対策の反動」については▲0.2%pt、合計で▲1.3%pt程度、個人消費に対してマイナス寄与となっていたと計算される。（→詳細は、熊谷亮丸他「第191回 日本経済予測（改訂版）〈訂正版〉」（2016年12月16日）参照）。
- 中長期的には将来不安などの構造的な問題が消費の重石：中長期的な観点では、節約志向の強まりや将来不安の高まり、若年層の雇用、といった構造的な問題が個人消費の重石となるだろう。しかし、これらの要因は、容易に解消させることが難しい構造的な問題であり、将来にわたって個人消費の拡大を妨げる要因となる公算が大きいと考えられる。
- 社会保障制度の再構築や労働市場改革の実施が望まれる：中長期的に個人消費を拡大させていくために、政府は持続可能な社会保障制度を構築するなどの改革を推進し、国民が漠然と抱いている将来への不安感を払拭する必要がある。また、「同一労働・同一賃金の原則」の導入などにより労働市場の二極化を是正することを通じて、若年労働者の雇用環境を改善させることなどが期待される。

## 1. 個人消費はなぜ低迷を続けているのか？

消費税増税の影響は「代替効果」（増税前の駆け込みとその反動）を発生させ、実質所得の低下を通じた「所得効果」により消費の減衰を招く。結果的に、所得増などアベノミクスによる成長の果実を受け取った家計の消費者マインドは冷え込んでしまった。このように、第2次安倍政権発足以降、堅調に推移していた日本の個人消費の歯車が狂う契機となったのが、2014年4月に実施された消費税増税であったとの見方に異論を唱える向きは少ない。

しかし、消費税増税から2年半以上経った現在でも個人消費は勢いを欠いたままだ。依然として個人消費の持ち直しの動きが緩慢なのはなぜだろうか。本章では、足下の個人消費が勢いを欠く要因を明らかにし、個人消費の拡大に向けた課題について考察していく。

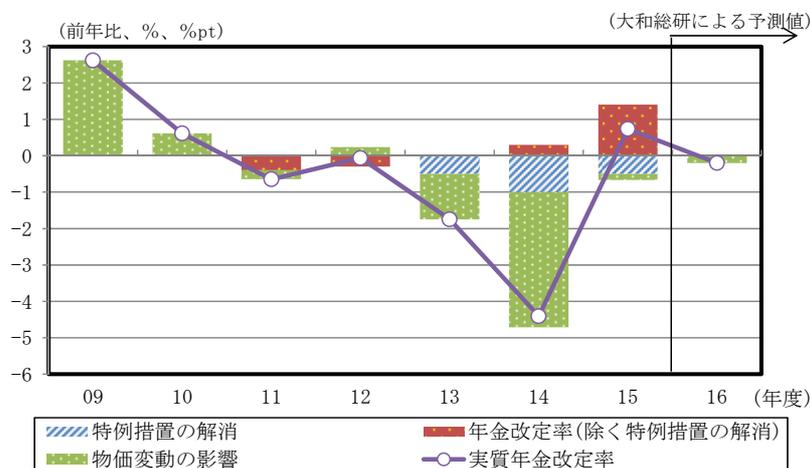
### 1.1 個人消費を停滞させている3つの短期的要因

#### 年金の「特例水準の解消」による非勤労者所得の減少

個人消費に停滞感をもたらしている要因は、短期的要因と中長期的要因に大別することが可能だ。中長期的要因については後述するが、短期的要因としては、①年金の特例解消、②可処分所得の伸び悩み、③過去の景気対策の反動、の3つが挙げられる。

最初に、一つ目の要因として挙げた「①年金の特例解消」からその背景を考察していくこととしよう。第2次安倍政権発足後、円安などを背景に企業収益は大きく拡大したが、賃金が期待されたほどには伸びなかった点はよく指摘される。しかし、実はこうした「勤労者所得」よりも伸び悩んだのが「非勤労者所得」、特に年金受給額なのである。毎年の年金額は、物価や賃金の動向次第で改定される。しかし、過去の物価下落にもかかわらず、2012年度までの年金額は減額せずに据え置くという特例措置が取られていたため、本来の水準よりも高い水準にあった。2013年度以降、こうした特例水準が解消され、2013・2014年度の一人当たり年金受給額は減額されている（**図表1**）。高齢化の進展に伴い年金受給者数が伸びているため、年金給付額は総額としては増加しているが、公的年金を受給する約4,000万人（2014年度末時点）の一人当たり受給額は減少しており、高齢者層の消費者マインドを冷やしたと推測される。

図表1：実質年金改定率



(出所) 厚生労働省、総務省統計より大和総研作成

## 給料の額面が上がったのに、手取り額は増えていない

所得関連では、「②可処分所得の伸び悩み」という形で、現役世代の消費においてもマイナス要因が発生していた。**図表 2** は、2012 年度から 2014 年度までの賃金・俸給や雇用者報酬、可処分所得などの変化幅を要因分解したものである。

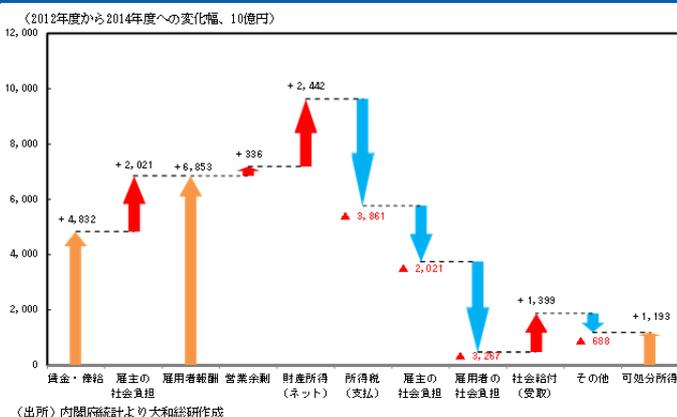
図表を見ると、2012 年度から 2014 年度までの間に雇用者報酬が計 7 兆円弱増加していた。一方で、所得の増加を受けて所得税が計 3.9 兆円程度増加したことに加え、社会負担（雇用者の社会負担）については計 3.3 兆円増加し、可処分所得の伸びを抑制していたことが確認できる。このように、第 2 次安倍政権発足後に雇用者報酬が増加したものの、社会保障費の負担増などを背景に、可処分所得の増勢ペースが緩やかなものにとどまり、現役世代の消費拡大の勢いを削ぐことになってしまった。また、2015 年度については、所得税の最高税率が引き上げられたことも可処分所得の下押し要因となっており、「給料の額面が上がっても手取りは増えない」状況が継続したとみられる。

## 過去の景気対策による需要先食いの影響が重石に

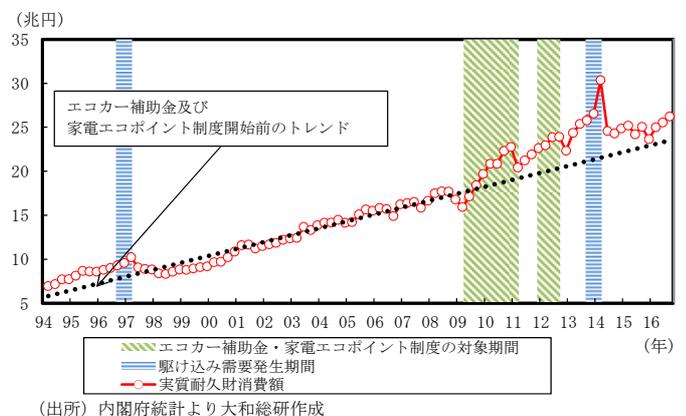
短期的要因の最後に挙げられるのが、「③過去の景気対策の反動」である。なお、ここで言う「過去の景気対策」とは、主に、リーマン・ショック後の 2009 年以降に制度化されていた、エコカー補助金や家電エコポイント制度のことを指す。

**図表 3** は、1994 年以降の実質耐久財消費額の推移を示したものである。個人消費を下支えするべく導入された 2009 年以降のエコカー補助金および家電エコポイント制度の対象期間中や、(景気対策ではないが) 2014 年 1-3 月期までの消費税増税前の駆け込み需要発生期間の耐久財消費額は、過去からのトレンドを大きく上回る動きを見せていたことが確認できる。一方、第 2 次安倍政権が発足するまで実質雇用者報酬が伸び悩んでいたことを考慮すると、2009 年から消費税増税前までの所得対比でみた耐久財消費額は強すぎた。換言すれば、景気対策によって耐久財の需要が先食いされ、かさ上げされていた公算が大きい。こうした需要先食いの反動の影響が消費税増税後に顕在化し、耐久財消費額の落ち込みにつながったと考えられる。

**図表 2：雇用者報酬、可処分所得変化幅の要因分解  
(2012 年度⇒2014 年度)**



**図表 3：耐久財消費額の推移**



## 短期的要因が個人消費に与えた影響

短期的要因は個人消費に対してどの程度の影響を与えていたであろうか。図表4は、2012年度から2014年度の期間において、それぞれの短期的要因が個人消費に与えた影響を定量的に示したものである。

実質個人消費は物価要因、可処分所得要因、平均消費性向要因に分解することができるが、本稿では、短期的要因が個人消費に与えた影響を測定するため、非消費支出要因や所得要因など、さらに細かく要因分解した。なお、前頁までで考察した短期的要因は、「①年金の特例解消：一人当たり受給額要因」、「②可処分所得の伸び悩み：社会負担要因」、「③過去の景気対策の反動：景気刺激策要因」に該当する。

図表4を見ると、個人消費の最大の重石となっていたのは物価要因であったことが確認できる。このことは、消費税増税が個人消費の停滞を招ききっかけになったとする、一般的な見方と整合的である。一方、可処分所得要因や平均消費性向要因についてはプラスに寄与していたことを踏まえると、消費税増税に伴う物価の上昇がなければ、所得の増加などを背景として個人消費は堅調に推移していた可能性があったと考えられるだろう。次に、短期的要因について見ていくと、「①年金の特例解消」は▲0.4%pt、「②可処分所得の伸び悩み」は▲0.7%pt、「③過去の景気対策の反動」については▲0.2%pt、合計で▲1.3%pt程度、個人消費に対してマイナス寄与となっていた計算となる。

## 年金の特例解消、過去の景気対策の反動については、先行き重石とならなくなる見込み

以上の考察を踏まえ、先行きの個人消費を展望してみよう。まず、短期的要因のうち、「①年金の特例解消」、「③過去の景気対策の反動」については、今後個人消費の重石とはならなくなってくる可能性が高い。年金額の特例水準は2015年度で解消しているし、需要の先食いについても反動の影響が一巡している可能性があるほか、2009年から7年半が経ってすでに耐久財の買い替え時期に入ってきていると考えられるためである。したがって、2017年度以降も賃上げ基調が継続するのであれば、足下の物価下落も追い風となり、個人消費は緩やかながらも拡大傾向に復する公算が大きいと考えられる。

一方、「②可処分所得の伸び悩み」については、引き続き注意が必要だ。厚生年金保険料率は2017年9月に引き上げられた後、固定されることとなっているが、少子高齢化に解決の糸口が見つからない中、中長期的には厚生年金保険料を含めた社会負担が増加することはあっても、軽減されることは見込みがたい。

図表4：実質個人消費の伸び率 要因分解（2012年度⇒2014年度）

実質個人消費	物価要因	可処分所得要因										平均消費性向要因				
		非消費支出要因					所得要因					財産所得等 その他要因	名目個人消費要因			
		所得税 要因	社会負担 要因 ②	賃金・俸給 要因	社会給付 要因	年金受給者数 要因	一人当たり 受給額 要因 ①	景気刺激策 要因 ③	構造 要因	可処分 所得 要因						
▲0.6	▲2.4	1.0	▲1.8	▲1.1	▲0.7	2.2	2.0	0.2	0.6	▲0.4	0.7	0.7	1.8	▲0.2	2.0	▲1.0

(注)単位は%、%pt。2012年度から2014年度までの個人消費の変化を要因分解した。実質耐久財消費のトレンドと実績値の増加幅の差の名目値を景気刺激策要因とした。誤差が生じるため、寄与度の合計は個人消費の伸び率と一致しない。

(出所)厚生労働省資料、内閣府統計より大和総研作成



## 購入単価の下落が暗示するデフレ逆行リスク

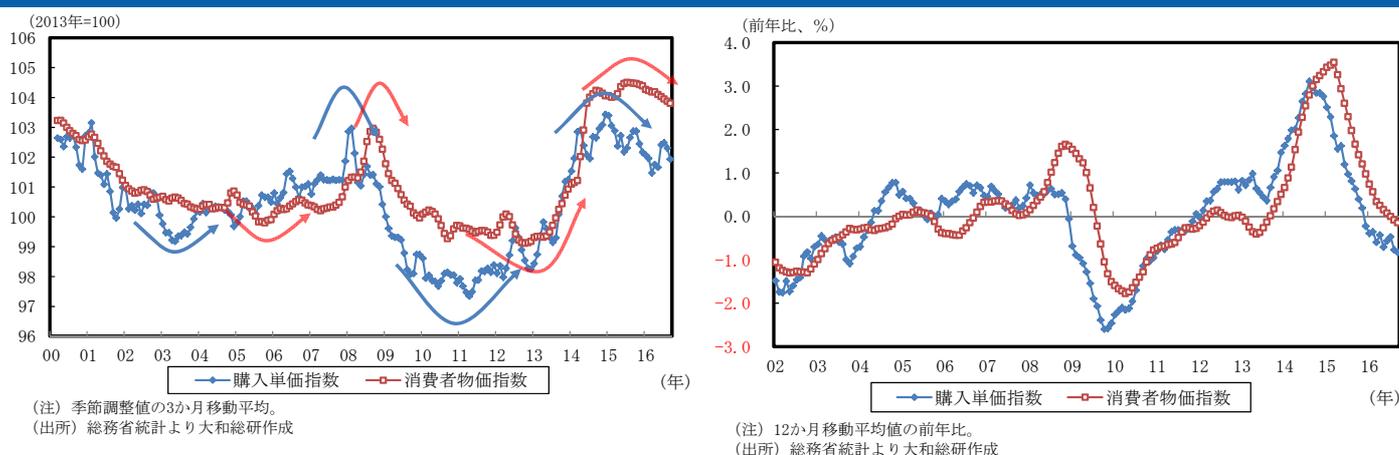
こうした節約志向の強まりを背景に、デフレに逆行するリスクが高まりつつある点にも注意が必要だ。**図表 7** は、消費者物価指数と家計調査から作成した購入単価指数を並べて見たものである。購入単価指数が消費者物価指数に先行して動いていること、足下では購入単価指数の伸び率が消費者物価指数に先駆けてマイナス圏に突入していることが見て取れるだろう。

購入単価が消費者物価に先行するのはなぜだろうか。そもそも、消費者物価は、原則として同じ程度の品質の正規価格がどのように推移したかを示す指標である。一方で、購入単価は消費者が実際に購入した商品の価格を示すことになる。消費者がより高品質な商品を買えば、消費者物価が不変でも購入単価は上昇する。逆に、より低品質なもので我慢することになれば、購入単価は低下する。また、小売店が割引セールを行えば、同じ品質の商品でも、消費者は正規価格より安く購入できる。つまり、①消費者が安い商品を選ぶ、②小売店が安売りセールの回数を増やす、という需要側、供給側それぞれの行動が、購入単価を低下させ得るのである。

消費者がより安価で低品質なものを選好しているとすれば、企業にとっては「安いものしか売れない」という実感につながるだろう。このとき、企業が値下げ戦略を取ることによって、シェアを回復させようとする可能性は高い。すなわち、消費者の節約志向がデフレを招くことになるのだ。一方、小売店が自ら特売の回数を増やし、消費者が正規価格での購入を控えるような動きが生じた場合には、正規価格が特売の価格に収斂していくことも起こり得る<sup>1</sup>。

つまり、消費者、小売店のデフレマインドの強まりが購入単価の低下として表れるということであり、その動きは物価の押し下げ圧力として強く作用する。一時デフレ的状况から脱した日本経済は、現在重大な岐路に立たされているといっても過言ではない。以上の理由から、今後のリスク要因として、デフレへの逆行の可能性を頭に入れておく必要があるようだ。

図表 7：購入単価指数と消費者物価指数推移（左：水準、右：前年比）



<sup>1</sup>倉知、平木、西岡（2016）「マイクロデータからみた価格改定頻度の増加はマクロの価格粘性にどのような影響を及ぼすか」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No. 16-J-6 では、特売のような一時的な価格改定がマクロのインフレ率の下押し要因となること、さらに、近年そのような傾向が増していることを指摘している。

## 将来への漠然とした不安が、若年層を中心に消費を抑制させている可能性

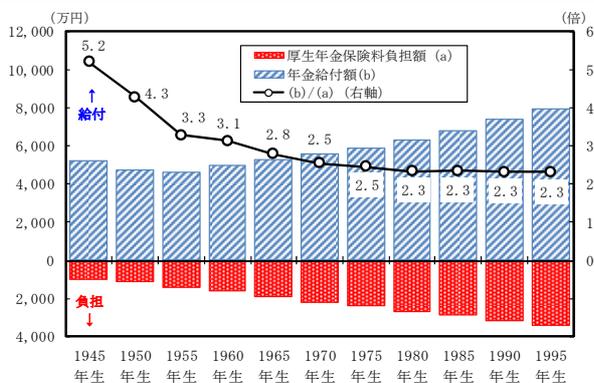
次に、将来不安の高まりについて考察していくことにしよう。図表 8 は、厚生労働省が公表している「平成 26 年財政検証結果レポート『国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通し』（詳細版）一」で示された、生まれ年別の厚生年金保険料の負担額と年金給付額である。本試算によれば、1945 年生まれ（2015 年時点で 70 歳）の人が負担する保険料総額と給付額の倍率は 5.2 倍であるが、その倍率は世代が下るほど低下し、1995 年生まれ（同時点で 20 歳）の倍率は 2.3 倍となるなど世代間格差が見られている。なお、試算は内閣府の「中長期の経済財政に関する試算（平成 26 年 1 月 20 日 経済財政諮問会議提出）」の「経済再生ケース」の経済前提を想定したものであり、より厳しい経済前提を使用した場合には、世代間格差は一段と拡大するとみられる。社会保障制度は損得を考えるべきものではないとの見方もあるが、若年層がこうした状況を不公平に思い、自分が将来年金をもらえるのかといった不安を感じていたとしても不思議ではなく、このことは若年層の消費を抑制させる一因になっていると考えられる。

### 世代を下るごとに低下してきた若年層の平均消費性向

現在の若年層は、将来不安が相対的に小さかったと思われるかつての若年層（現在の中高年層）と比較して、消費に対する後ろ向きな傾向が見られるのであろうか。図表 9 は、平均消費性向を世帯主の生まれた世代別・年齢別に見たものである。世帯主の年齢が 30 歳から 50 歳頃までの、所得が伸び、かつ消費支出が拡大する世代においては、生まれた世代が下るごとに平均消費性向の水準が低下していることが確認できる。

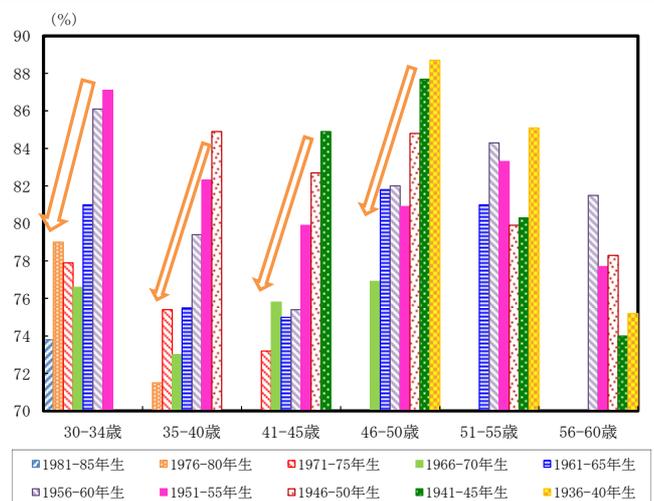
もちろん、1946-50 年生まれの人が 30~40 歳代の頃は、日本経済が成長を続けており、平均消費性向は高くなりやすかったと考えられる。しかし、それ以降の世代においても、世代が下るほど平均消費性向が低下する傾向が見られることから、年金制度の持続可能性に対する懸念など漠然とした不安が年々強まり、若年層を貯蓄に向かわせる要因として働いている可能性も否定し得ないだろう。加えて、長期停滞局面が続く中、年功序列制度が崩れ、将来的に所得が増加する見通しが立ちにくくなったことも、若年層の消費を抑制させる一因になっていると考えられる。

図表 8：厚生年金給付額の世代間格差



(注1) それぞれの保険料負担額及び年金給付額を賃金上昇率を用いて65歳時点の価格に換算したものをさらに物価上昇率を用いて現在価値（平成26年度時点）に割引いたもの。  
 (注2) 経済前提は、平成35年までは内閣府の「中長期の経済財政に関する試算（平成26年1月20日 経済財政諮問会議提出）」の「経済再生ケース」に準拠して設定されたケース、それ以降は内閣府試算を参考にしつつ設定された最も成長率が低いケースを利用したもの。人口の前提は、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成24年1月推計）」の中間推計。  
 (出所) 厚生労働省資料より大和総研作成

図表 9：世帯主の世代別・年齢別 平均消費性向



(出所) 総務省統計より大和総研作成

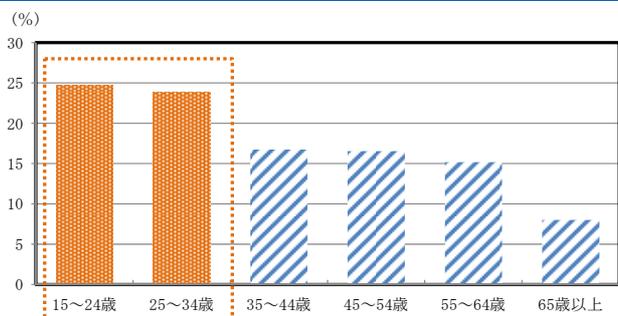
## 若年層の雇用環境の改善を図っていくことが急務

中長期的に個人消費を拡大させていくためには、こうした若年層の消費拡大が重要な要素となってくる。そのためには、若年層の雇用環境の改善を図ることが肝要だ。

若年層の雇用環境を改善させるためには、第一に、若年層の非自発的な非正規雇用を減らす必要がある。**図表 10** は、非正規雇用者数全体に占める非自発的な非正規雇用者数の割合を示したものである。図表から明らかなように、若年層の非自発的な非正規雇用者比率は、他の世代と比較して高い。非正規雇用には都合のよい時間に働けるといったメリットがある一方、雇用が不安定で賃金水準が低いというデメリットも存在する。非自発的な非正規雇用者が満足できる条件で働くことができるようになれば、将来不安の後退や生涯賃金の上昇といった効果が見込まれ、消費支出の拡大を促す可能性がある。

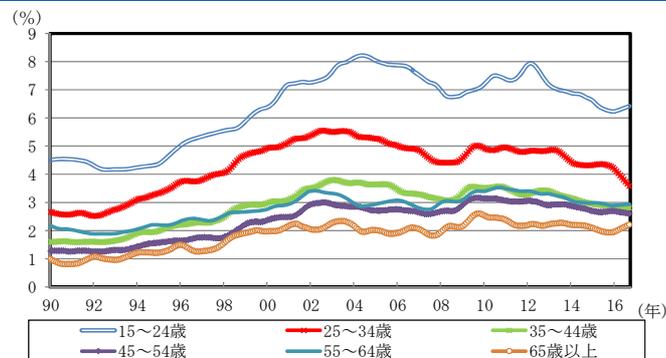
第二に、ミスマッチの解消を通じた若年失業率の低下も重要だ。**図表 11** は、年齢階級別の構造失業率を示したものである。15～24歳、25～34歳といった若年層では他の世代と比較し、足下の構造失業率が高い。また、過去からの推移を見ても、1990年代中ごろから若年層では急激な構造失業率の上昇が観測されており、長期にわたり若年層の就業に関するミスマッチが他の世代よりも大きいことが見て取れる。こうしたミスマッチを解消し、若年層の失業率を低下させることができれば、所得の増加や将来不安の低下につながり、個人消費の活性化を期待することができよう。

図表 10：非自発的な非正規雇用者比率



(注1) 正規の職員・従業員の仕事がないことを理由に非正規雇用についている人が非正規雇用者数に占める割合。  
 (注2) 15～24歳の非正規雇用者数は在学中を除くベースを使用。  
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

図表 11：年齢階級別の構造失業率



(注) 大和総研による推計値。  
 (出所) 総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

## 個人消費を抑制する中長期的要因は構造的な問題。解決に向けた政策的な対応が不可欠

以上で挙げた個人消費を停滞させている中長期的要因は、容易に解消させることが難しい構造的な問題であり、将来にわたって個人消費の拡大を妨げる要因となる公算が大きいと考えられる。したがって、政府は持続可能な社会保障制度を構築するなどの改革を推進し、国民が漠然と抱いている将来への不安感を払拭する必要がある。また、「同一労働・同一賃金の原則」の導入などにより労働市場の二極化を是正することを通じて、若年労働者の雇用環境を改善させることなども求められよう。

図表 12：日本経済・金利見通し

	(予) →					(予) →				
	2015.10-12	2016.1-3	4-6	7-9	10-12	2017.1-3	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
実質GDP (前期比年率%) [前年比%]	-1.8 1.1	2.8 0.4	1.8 0.9	1.3 1.1	1.2 1.8	1.5 1.4	-0.4	1.3	1.3	0.9
経常収支 (季調済年率、兆円)	19.2	19.9	18.5	19.6	20.4	20.8	8.7	18.0	20.1	22.5
失業率 (%)	3.3	3.2	3.2	3.0	3.1	3.0	3.5	3.3	3.1	3.0
消費者物価指数 (生鮮食品除く総合、2015=100) [前年比%]	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-0.2	0.5	2.8	-0.0	-0.2	0.5
国債利回り (10年債最長期物) (期中平均、%)	0.29	-0.01	-0.15	-0.12	0.00	0.05	0.46	0.26	-0.05	0.05

(注) 予測値は原則として大和総研・第191回日本経済予測 (改訂版) <訂正版>による。

(出所) 各種統計より大和総研作成