

# 基礎研 レポート

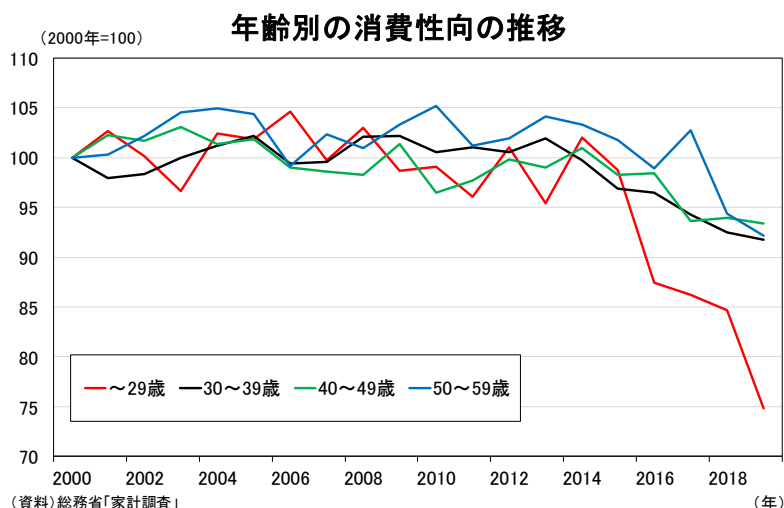
## 生涯所得から考える消費支出の 動向と、拡大のための政策

総合政策研究部 研究員 清水 仁志  
(03)3512-1835 h-shimizu@nli-research.co.jp

### 1——可処分所得増加にも関わらず消費支出は伸び悩み

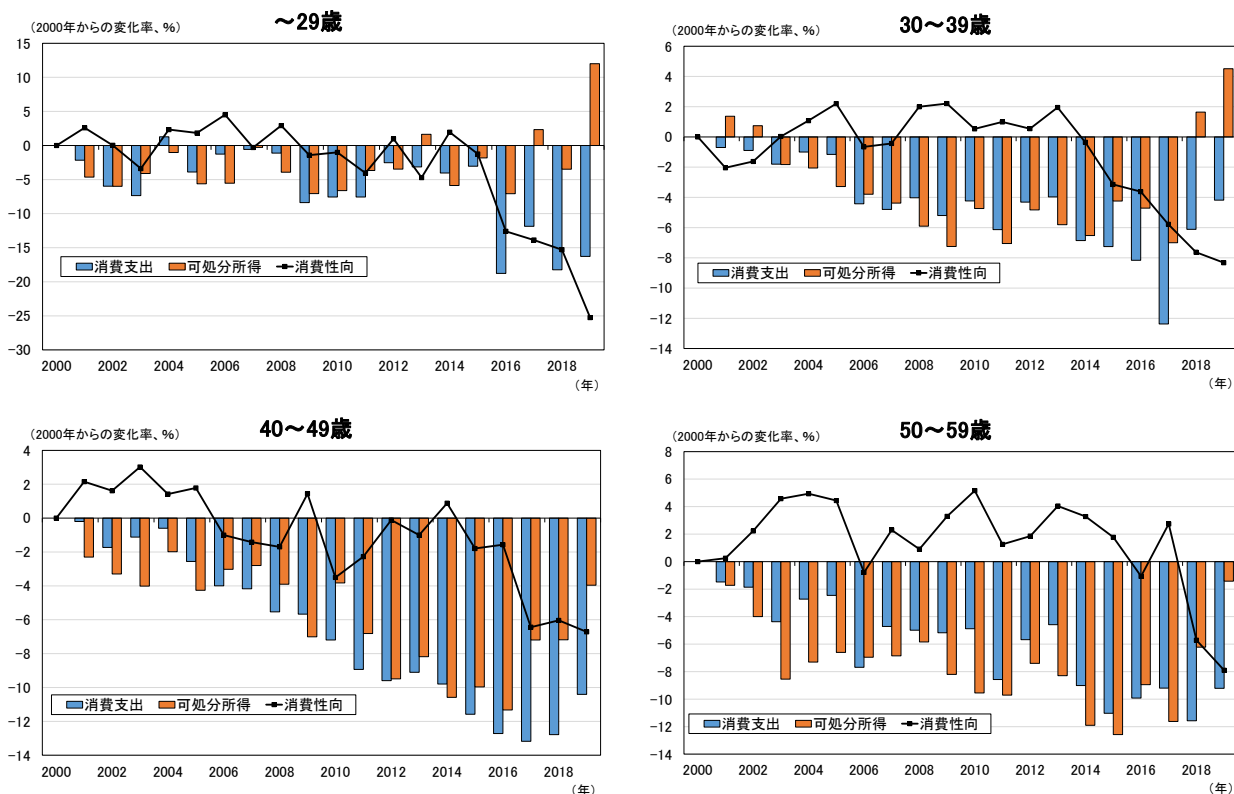
現役世帯の消費性向が低下している。総務省「家計調査」によると、29歳以下の二人以上勤労者世帯の消費性向は、2000年を100とすると2019年にかけて▲25.2%の大幅低下となっている。30代、40代、50代についても、それぞれ▲8.3%、▲6.6%、▲7.8%と、全世代において消費性向が低下している（図表1）。

（図表1）



消費性向（消費支出/可処分所得）低下の内訳をみると、2014年ごろまでは可処分所得の増減に応じて消費支出も変動した結果、消費性向に大きな変化はみられなかった。しかし、2014年以降は可処分所得が増加に転じているにもかかわらず消費支出が伸び悩んだことで消費性向の低下へとつながった（図表2）。

(図表2) 消費性向変化の寄与度分解



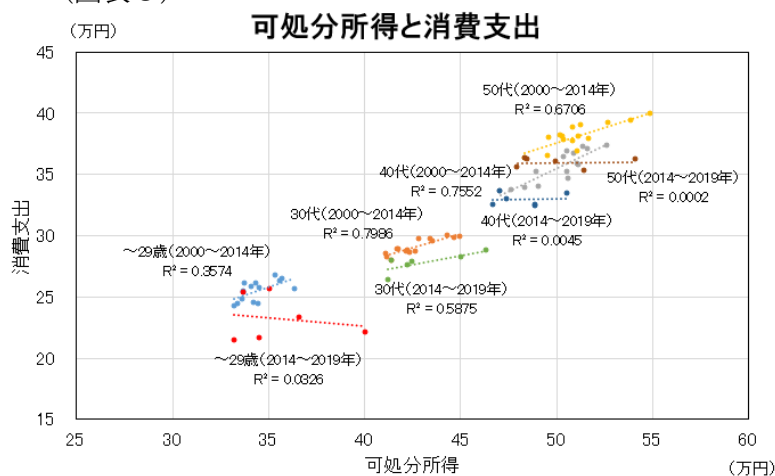
(資料) 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」

通常、短期的には可処分所得と消費支出は相関が高いことが知られている。つまり、可処分所得が減少した際には消費支出を減少させ、可処分所得が増加した際には消費支出も増加させることで消費性向の変化が抑えられる。しかし、実際の可処分所得と消費支出の関係をみると、2000年から2014年は相関が強いが、2014年以降は30代以外で無相関となっていることが確認できる(図表3)。

長期的な消費動向に関する消費のライフサイクル仮説に基づけば、消費は家計の生涯所得を反映しており、1時点の所得よりも正確な経済厚生 の尺度となると考えられる。また、将来への不確実性が高い場合には、その備えとしての予備的貯蓄を行うため、その分現在の消費を抑制する。

本稿では、2014年以降、可処分所得が増加しているにもかかわらず、消費支出が伸び悩んでいる原因について、生涯所得とその不確実性という長期的な視点により述べたい。また、新型コロナにより所得の下押し圧力や不確実性が増す中、消費を拡大させるための方策について考えたい。

(図表3)



(資料) 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」

## 2—生涯所得の減少

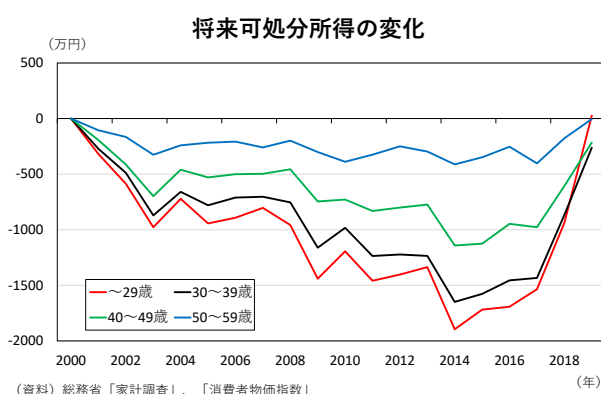
### 1 | 将来可処分所得

(図表4)は総務省「家計調査」のデータを基に、各年齢別の二人以上勤労者世帯における今後60歳までに得られると見込まれる可処分所得合計(以下、将来可処分所得)を計算したものである。将来可処分所得は、家計調査の年齢階級別可処分所得、平均年齢と消費者物価指数により算出した2000年～2019年の各年における実質可処分所得カーブ(図表5)を、各年齢において60歳まで合計することで計算した<sup>1</sup>。

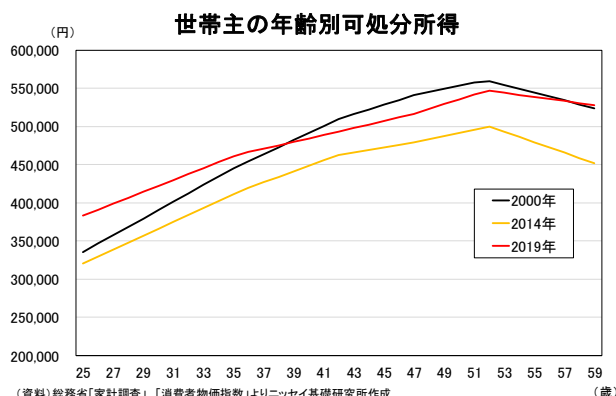
2014年までは可処分所得カーブの下降により将来可処分所得は低下傾向が続いたが、その後、アベノミクス景気での女性の就業拡大や若年層を中心とした賃上げによる可処分所得カーブの持ち直しにより2019年にかけて増加に転じている。より定年までの期間が長い若い世帯ほどその変化は大きく、20代の将来可処分所得は、2000年の1億9,407万円から2014年には1億7,512万円と1,895万円減少したのち、2019年には1億9,433万円と27万円のプラスとなっている。その他の年齢においても、2014年をボトムとして、2019年にはおおむね2000年の将来可処分所得と同程度まで回復している。

将来可処分所得のみをみれば、その水準は2000年と同程度となっており、本来であれば消費支出も2000年と同じくらいまで回復しているはずである。しかし、(図表2)で示したように、2019年の消費支出は、2000年を依然下回っている。その背景には、後述する生涯所得を下押しする要因や、不確実性の増大がある可能性が指摘できる。

(図表4)



(図表5)



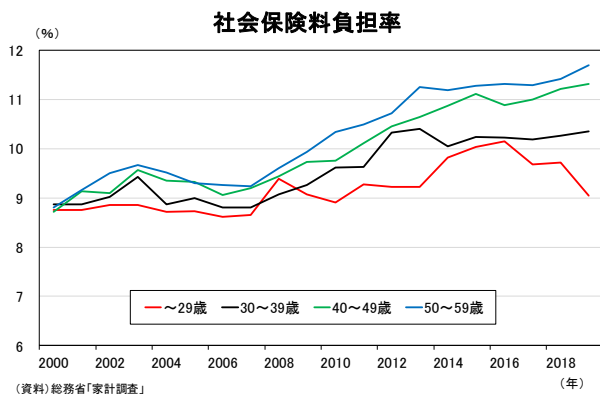
### 2 | 社会保険料負担の増加

可処分所得は、世帯員全員の現金収入(実収入)から社会保険料、所得税、住民税などの非消費支出を控除した手取りの額を指す。この非消費支出の6割近くを占める社会保険料の負担は増加傾向にあり、将来可処分所得の下押し要因となっている。実収入に占める社会保険料率は、特に介護保険に加入している40歳代以上の世帯で上昇が顕著だ。各年齢における社会保険料負担率は2000年に9%弱であったが、2019年には40~50代で11%超に上昇している(図表6)。

<sup>1</sup> 本稿の将来所得は60歳までの可処分所得の合計額とした。後述するように、2013年から65歳までの雇用確保が義務化されたが、60歳以降は60歳までと比べて就労状況(正規・非正規など)が人によって大きく異なるため合計の対象外とした。

今後も主に給付を受ける高齢者が増加する一方、支え手である現役世代が減少することで、社会保険料の負担増加は避けられない。厚生年金、国民年金は、給付を抑えることで保険料率(保険料額)が一定となるが、医療、介護保険については引き続きの保険料率の上昇が見込まれる。政府の資料によると、後期高齢者人口が最も多くなる2040年度には、2018年度と比べ医療保険の保険料率は約1割～2割、介護保険は約6割上昇するという見通しを示している(図表7)。

(図表6)



(図表7)

**社会保険料の見通し**

		2018年度	2040年度
年金保険	厚生年金保険料	18.3%	18.3%
	国民年金保険料	16,340円	16,340円※
医療保険	協会けんぽ	10.00%	①11.5% ②11.8%
	健保組合	9.20%	①10.9% ②11.2%
	市町村国保 (2018年度賃金換算)	7,400円	①8,200円 ②8,400円
介護保険	2号保険料 協会けんぽ・健保組合	協会けんぽ1.57% 健保組合1.52%	2.6%
	2号保険料市町村国保 (2018年度賃金換算)	約2,800円	約4,400円

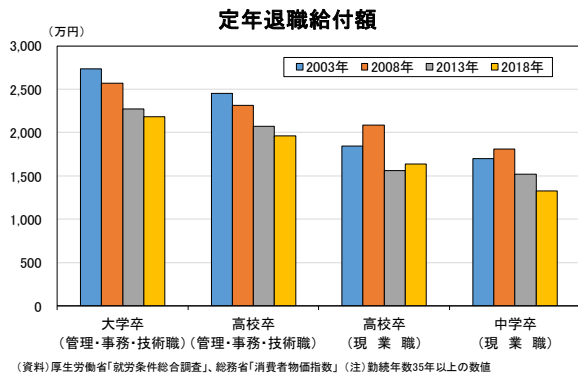
(注) 計画ベースの数値。医療は単価の伸び率について2通りの仮定をおいている  
(資料) 経済財政諮問会議(2018年5月21日)など

### 3 | 退職給付額の減少

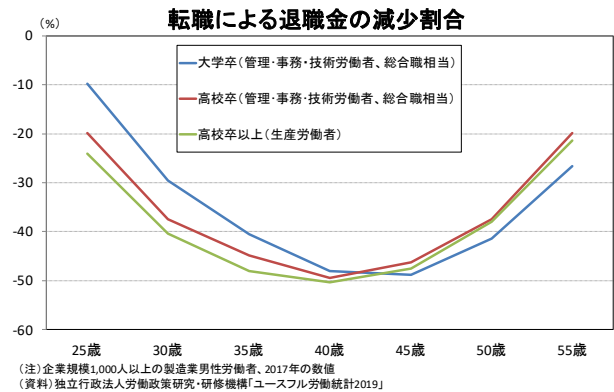
60歳以降、年金支給までの所得の太宗を占める退職給付額は減少傾向が続いている。厚生労働省「就労条件総合調査」によると、2003年から2018年にかけて、同一企業で働き続けた場合における一人当たりの退職給付額は、500万円程度の減少となっている(図表8)。

また、転職者数が増加する中、転職による退職給付額の減少も大きい。日本の退職給付制度は、50歳付近までは退職給付額が二次関数的に増加し、それ以降は抑制されるというS字カーブのような形になる。転職した場合、転職前後のどちらの企業においても勤続年数がそれほど長くないため、退職給付が大きく増加する期間の恩恵を完全に享受できない。「ユースフル労働統計2019」では、従業員数1,000人以上の製造業について、転職をした場合の退職金が、転職をしなかった場合と比較し、どの程度減少するのかを推計している。この推計によると転職による退職給付額の減少割合は、40～45歳で減少割合が最大となるU字型のカーブを描く(図表9)。加えて、勤続年数が20年以上で退職所得控除額が増加することも、短期間で退職した場合の税負担を大きくし、転職者の退職所得を減少させる。

(図表8)



(図表9)

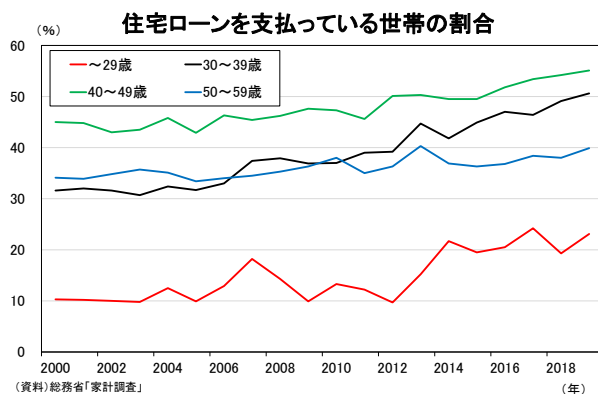


#### 4 | 純金融資産の減少

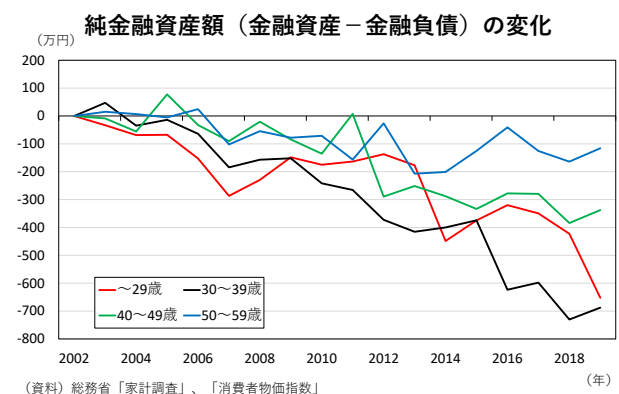
一世帯当たりの純金融資産(金融資産－金融負債)は減少傾向が続いている。将来期待される所得が減少したとしても、現在のストックである純金融資産が増加していれば、消費に回すことが出来るお金は保たれるが、それも十分ではない。

住宅取得が進んだ結果、金融負債が大きく増加している。子育て世帯の持ち家ニーズ上昇に対し、銀行の住宅ローンビジネスの積極化、金融緩和による金利低下により、住宅ローンを借り入れやすい環境が合致した結果、住宅ローン返済世帯の割合は上昇している(図表 10)。また、可処分所得の伸び悩み、資産形成が進んでいない若年層の世帯を中心に高額な住宅取得が進み、一世帯当たりの負債額も増加している。特に、持ち家がより進んだ 30 代で純金融資産の減少は大きい(図表 11)。

(図表 10)



(図表 11)

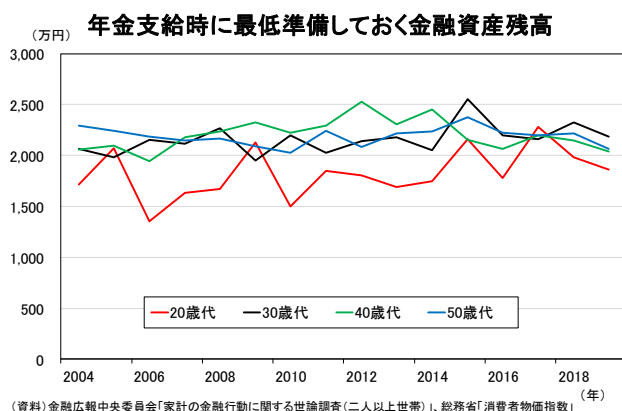


#### 5 | 生涯所得まとめ

以上、2014 年以降の可処分所得カーブの持ち直しにより足元の将来可処分所得は 2000 年の水準まで回復しているため、本来であれば消費支出も 2000 年と同程度まで回復するはずである。しかし、社会保険料負担の増加は今後も続くことが予想されるため可処分所得を下押しする。加えて、退職給付額も減少傾向にあり、生涯所得は引き続き 2000 年の水準まで回復していないと思われる。金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」によると、「年金支給時に最低限準備しておく金融資産残高」は 2004 年以降おおむね横ばいで推移している(図表 12)。家計が老後までに蓄える必要があると考える金融資産残高は変化して

いない中、現在の貯蓄+将来期待される所得が減少しているため、その差の拡大分だけ消費を抑制し、貯蓄に回している可能性が指摘できる。

(図表 12)



### 3—不確実性の高まり

#### 1 | 将来所得の不確実性

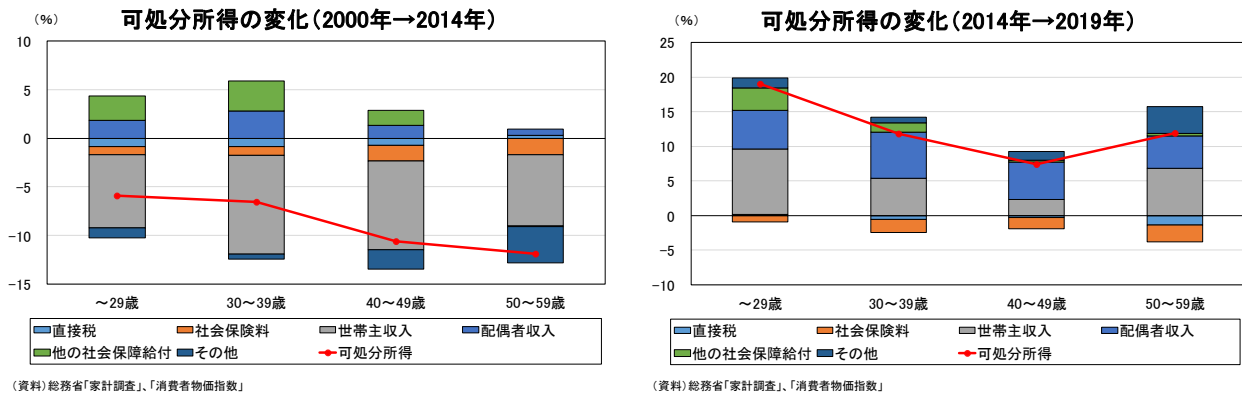
2019年の可処分所得水準は、2000年と同程度まで回復しているが、より配偶者収入の影響が大きくなっている。2000年から2014年にかけての可処分所得の減少は、世帯主の収入減少が主因であるのに対し、2014年以降の可処分所得増加は、女性の社会進出に伴う配偶者の収入増加によるところも大きい(図表13)。

しかしながら、配偶者の就業拡大は非正規雇用の増加が主因であり、より不確実性は高まっている(図表14)。過去の景気後退局面における雇用調整は、まず、残業時間の抑制による労働投入削減から始まり、その後、賃金減少、雇用削減へと順を追っていく。2000年代までは、雇用削減に本格的に着手することは少なかったが、リーマンショックの際には非正規労働者を対象とした雇用削減が問題となった。急激な景気後退を受け、それ以前に増加していた非正規労働者が早い段階から雇用調整の対象となった。景気後退が起これば、企業がリーマンショック以降に増やしてきた非正規雇用の労働者を中心とした雇用調整が加速する可能性がある。実際に、今回の新型コロナウイルスの影響で企業業績は大幅に悪化し、非正規雇用を中心とした失業者の大幅な増加は避けられない状況にある。

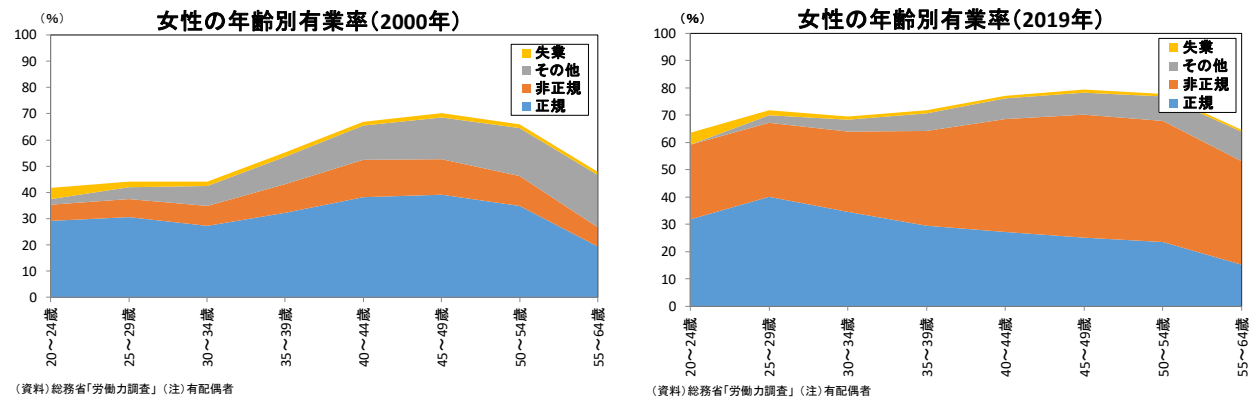
また、正規雇用に関しても、今後の年功賃金を軸にした終身雇用に対する不安は大きい。雇用が比較的安定しているとされた大企業においても希望退職者を募る会社が増えている。トヨタの社長は「雇用を続ける企業などへのインセンティブがもう少し出てこない、なかなか終身雇用を守っていくのは難しい局面に入ってきた」と述べている<sup>2</sup>。

<sup>2</sup> 2019年5月13日の13日の日本自動車工業会の会長会見より

(図表 13)



(図表 14)

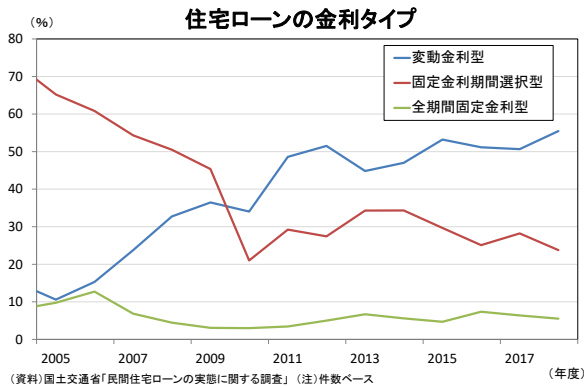


## 2 | 住宅ローン返済の不確実性

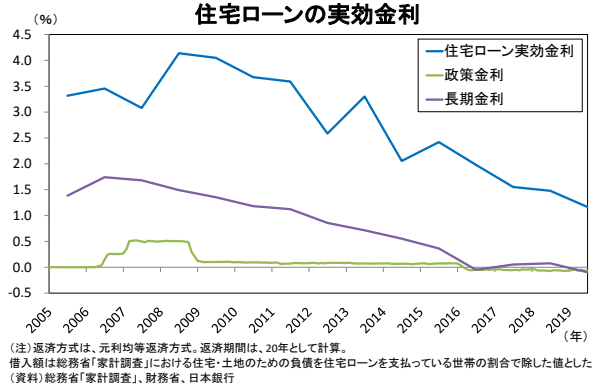
変動金利による住宅ローン返済のリスクが高まっている。今のところ、マンション価格高騰などにより一世帯当たりの借入額は増加しているものの、家計の住宅ローン返済の上昇は抑えられている。日銀の金融緩和に加え、銀行間の競争激化により住宅ローン金利は低下傾向が続き、利息の支払いが減少しているからだ。比較的金利が低い、変動金利選択世帯が増えていることも全体の住宅ローン金利を低下させている。国土交通省「民間住宅ローンの実態に関する調査」によると、2005年度に約10%であった変動金利の割合は急上昇し、2018年度には50%を超えている(図表15)。家計の住宅ローンの実効金利を推計してみると、2005年に3.3%であった金利は、2019年には1.2%にまで低下している(図表16)。

変動金利は現在の金利を低くすることで利息支払いを抑えることが出来るが、金利が上昇した場合には利息の支払いが増加することにより将来の所得の下押し要因となる。長期のゼロ金利政策定着でこれ以上の金利低下が見込みにくい中、家計の住宅ローンは金利上昇に脆弱な変動金利ローンへの依存度を益々高め、さらにその金額も増大しており、住宅ローン返済の不確実性は高まっている。

(図表 15)



(図表 16)



### 3 | 不確実性のまとめ

以上、配偶者収入への依存度の上昇や終身雇用の転換による将来所得の不確実性、変動金利選択割合の上昇および借入金額の増加による住宅ローン返済の不確実性は高まっている。将来の不確実性は、予備的動機による貯蓄を増加させることが知られており、生涯所得の期待値による消費を抑制させている可能性がある。これら不確実性は、残りの就業期間、住宅ローン返済期間がより長い、若年層ほど高いと考えられる。

### 4——消費拡大の方策～コロナ・ショックを乗り越え、持続的な成長を促すために

2019年の老後2000万円問題を受け家計の貯蓄志向が高まっている。金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査（二人以上世帯）」によると、老後2000万円問題に関する金融庁の報告書（2019年6月3日）直後に行った2019年のアンケート調査では、金融資産目標残高は、2000～3000万円との回答が増加している一方、それ未満の回答は減少した。

加えて、足元新型コロナウイルスの影響で消費者マインドは大きく悪化している（図表 17）。新型コロナは、所得の減少や、不確実性の増大を通じ消費を抑制すると思われる。また、新型コロナは消費者の生活や価値観を急激に変化させた。ウイルスが終息した後も、変化した価値観は完全には元に戻らず、長らく消費が低迷する恐れがある。

消費支出拡大のためには、恒常所得を増加させるために民間が生産性を高め賃上げを行うことが大前提ではあるが、それ以外の政策として①就労延長における不確実性の緩和、②資産運用のための金融教育、③住宅資産の活用の3つについて述べたい。



(図表 17)



## 1 | 就労延長による将来所得増加に向けたセーフティーネット

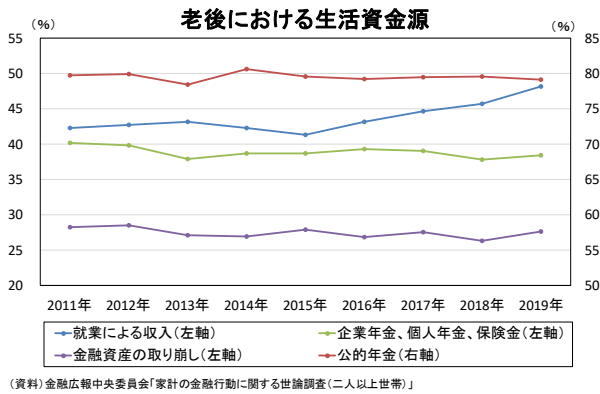
就労延長は、60歳以上での収入獲得による生涯所得増加を通じて、消費が拡大することが期待される。2013年4月からは、高年齢者雇用安定法により企業は65歳までの従業員の雇用確保が義務化され、2021年4月からは70歳までの就労環境整備も努力義務化される予定である。

内閣府「国民生活に関する世論調査」では、老後における生活資金源として、金融資産の取り崩しが減少傾向である一方、就業による収入との回答が増加しており、足元の純金融資産額の減少を就労延長により補おうとする動きがうかがわれる（図表 18）。

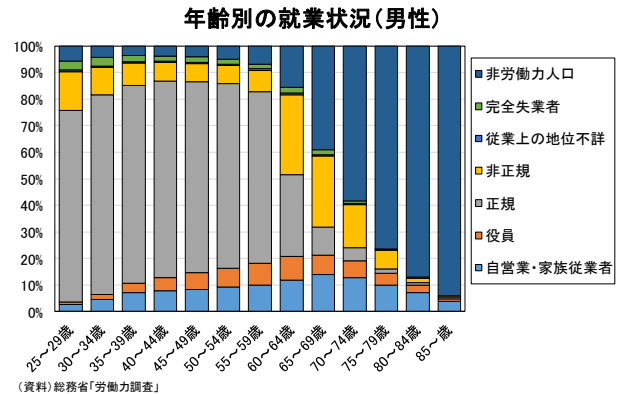
ただし、この就労延長には、残された課題もある。現在の65歳までの雇用確保に際して、企業は「65歳までの定年の引上げ」、「65歳までの継続雇用制度の導入」、「定年の廃止」の3つのいずれかを実施しなければならない。しかしながら、実態はほとんどの企業が継続雇用制度の導入での対応となっている。主に非正規での再雇用となり、賃金水準が定年前に比べて大きく低下するケースが多い（図表 19）。70歳の雇用延長に際しては、さらに企業の選択肢は増え、65歳での待遇悪化以上に賃金水準が低下する恐れがある。また、国家公務員や一部企業では雇用延長による高齢者の給料確保のため、若い世代の賃金カーブを抑える措置が取られる予定である。70歳までの就業期間を全うすれば生涯所得は増加するが、途中でリタイアした場合はこれまでと比べて所得が減少する可能性がある。

就労延長はマクロで見れば総雇用者報酬を増加させる。しかし個々の世帯においては就業期間が長くなる分、不本意な転職や、健康リスクなどは大きくなる。それらリスクを就労者全員でカバーし合うようなセーフティーネットの完備がなければ、将来所得の不確実性は払しょくされず、各世帯における貯蓄志向の改善にはつながらない恐れがある。

(図表 18)



(図表 19)

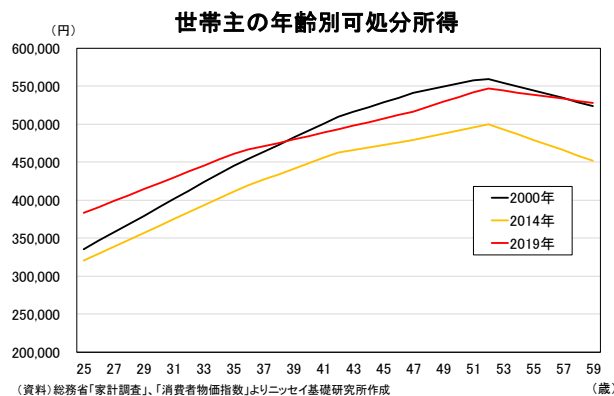


## 2 | 資産運用拡大のための金融教育

可処分所得カーブがフラット化している(再掲、図表 20)。企業はこれまでのように勤続年数に応じて賃金が必ず上昇することを約束できない中で、業績・成果、能力等を賃金に反映させることにより、従業員が納得して働くことができるよう、賃金制度の変更を行ってきた。特に人口減少が加速する若手に対し、優秀な人材を確保しようと配分が厚くなっており、相対的に若年層の賃金が高くなっている。

可処分所得カーブがフラット化するという事は、生涯可処分所得をこれまでよりも早い段階で手にするという事である。一方で、消費は生涯にわたり行われるものであり、若い時に多く所得を獲得したとしても将来にわたり分散して消費に回さなければならない。結果として、可処分所得カーブのフラット化は、若者世帯における貯蓄を大きくし、その運用の重要性が増している。

(再掲、図表 20)



投資をする(かつ資産運用に成功する)ことで一時点における必要貯蓄額を減らし、消費活性化につなげることが出来る。仮に30年間年率0%で一定額を毎月預金した場合と、年率2%で積立投資を行った場合では、最終的な金融資産額が同じであれば、積立投資の方が毎月の必要資金が3割程度少なく、その分を消費へ回すことが出来る。この効果は、投資期間が長く、さらに、可処分所得カーブのフラット化によって所得を前倒しで獲得できる若年層ほど大きい。

金融リテラシーと投資行動には相関があるが、国際的にみて日本の金融リテラシーは低い。もちろん他国では投資をすることにより金融リテラシーが高まっているとも考えられるが、少なくとも金融

教育によって行動バイアス（損失回避バイアス、近視眼バイアス、現状維持バイアスなど）を一定抑制し、合理的な投資判断を可能にする。

金融庁はNISAやiDeCo、生命保険料控除などの税制メリットの拡充を積極的に行い、個人の資産形成の後押ししようとしているが、制度そのものの中身だけではなく、その前提となる金融リテラシー向上に、より積極的な活動が求められる。そのためには、文科省との連携により、金融教育を本格的に変えていくことが必要ではないだろうか。

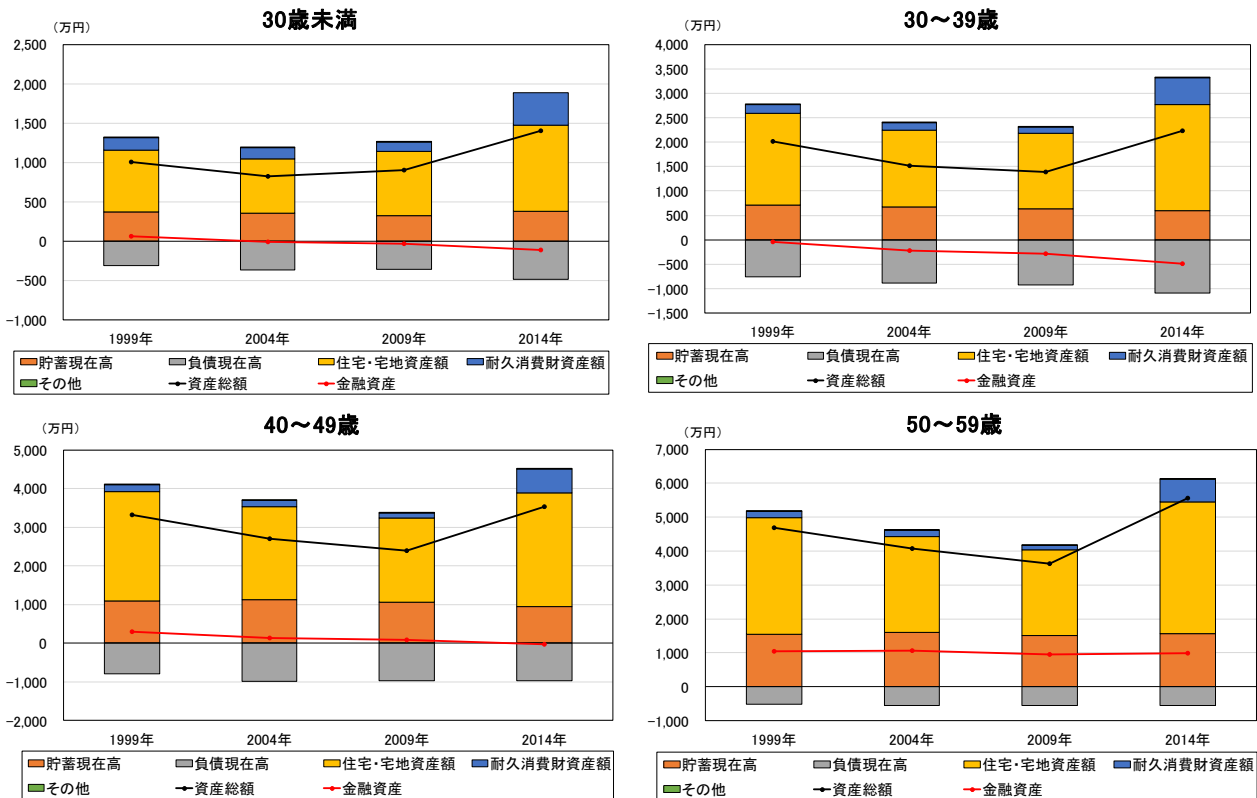
### 3 | 実物資産(住宅資産)の活用

先述したように、住宅購入による負債の増加により、40代以下の家計の純金融資産額は減少している。ただし、住宅価格の高騰により、住宅の資産価値は上昇しており、実物資産も合わせた純資産額は足元増加している（図表21）。50代の家計においては、住宅資産が全資産の6割以上を占めており、この実物資産を活用することで、老後のための必要貯蓄額を減らし、消費支出を押し上げることが出来るのではないだろうか。

現状、住宅資産を有効に活用する手段は限られる。住宅資産の活用の代表例であるリバースモーゲージは目先の借入金返済負担を軽減する有効な手段ではあるが、借入金利が高く、想定よりも長生きした場合や金利が上昇した場合には、融資額の上限に達したり、返済額が大きくなり、長寿リスクに対応しにくい。その大きな理由は、日本のリバースモーゲージ商品は完全に民間で提供されているためである。民間のみでは、企業がとれるリスクは限られ、本来求められる終身融資や期中無返済といった老後資金として使い勝手がよい商品を提供することは難しい。米国のように政府が保険でリスクを負うように、日本でも官民の共同で長寿リスクに備えるリバースモーゲージ商品を提供することで住宅資産の活用の幅が広がるのではないだろうか。

また、最近では、一部においてリノベーション物件の販売や、地方の空き家を利用した住み放題といったサブスクリプションサービスによる中古住宅の利用が活発になっている。それぞれの世帯の家族構成や、それに沿った志向、金融資産などの状況変化により、住宅資産活用のための選択肢を幅広く揃えることが重要だろう。

(図表 21) 年齢別の資産残高



(資料) 総務省「全国消費実態調査」

## 5—まとめ

現役時代の収入を示す将来可処分所得は、足元の可処分所得の増加もあり 2019 年には 2000 年の水準まで回復した。しかし、退職後の所得を含めた生涯所得は、2019 年になっても依然 2000 年の水準を下回っており、これらが消費支出を抑制していると思われる。

将来の所得不安や住宅ローン返済の不確実性は高まっており、これらリスクに備え予備的動機による貯蓄が拡大すれば、さらに消費支出は抑制される。

消費拡大のためには、生涯所得を増加させると同時に、不確実性を減少させることが重要だ。政府は、雇用延長や、貯蓄から投資への誘導など生涯所得を増加させる政策を中心に進めている。一方で、長寿化や、新型コロナなどにより、不確実性は確実に高まっている。その不安を減少させるような政策をセットで行うことが、より一層の消費拡大につながるのではないだろうか。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。