

テーマ：期待はずれの所得に起因する消費の停滞

発表日：2011年5月24日(火)

～若年世代を社会全体で支える政策の強化がもとめられる～

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 鈴木 将之 (03-5221-4547)

(要旨)

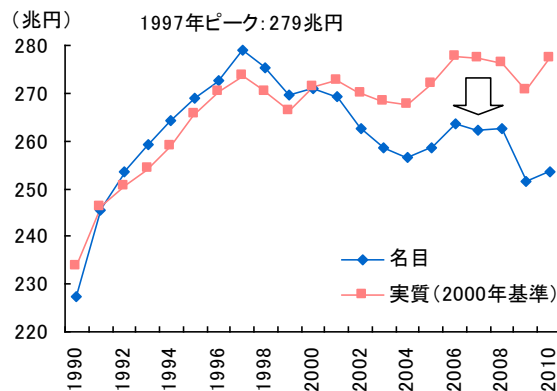
- 1997年以降、日本全体の家計の所得は伸び悩んでおり、これが実感なき経済成長の一因になった。家計所得の合計に相当する企業の総賃金コストを、賃金要因と労働者数要因に要因分解したところ、2009年では5年前にくらべて、全ての世代で賃金要因がマイナス寄与であり、賃金低下が家計の行動に影響を与えていたと考えられる。
- 同じく2009年時点で、10年前に期待した所得と、実現した所得を比べると、すべての世代で期待はずれの結果となった。また、所得の将来見通しも悪化しており、消費の抑制要因になっている可能性が高い。そこで、同様の方法で消費を比較すると、若年世代で期待はずれとなった一方、60歳代では期待通りの消費となった。貯蓄動向から、60歳代は貯蓄の切り崩しによって消費を維持していた可能性が高い。こうした環境下において、若年世代の資産運用はよりリスク回避的なものになるなど、伸び悩む所得から消費、貯蓄への悪循環が生じており、特に若年世代の行動への影響が大きくなっている。
- 内需の下支えや社会保障制度などにおいて、日本経済の担い手となる若年世代の所得や消費の拡大は重要である。若年世代の所得環境の改善やリスク軽減などが内需拡大には必要不可欠であり、高齢者に偏りがちであった社会保障制度の恩恵を若年世代にも拡充し、社会全体で支えることが必要になる。雇用対策や子育て支援などによって、日本の将来を担う若年世代を萎縮させず、社会での活躍を支援できるような、財源に裏づけされた信頼性の高い社会保障制度を構築しなければならないと考えられる。

○消費低迷の背景にある所得の伸び悩み

家計所得の合計をあらわす雇用者報酬は、1997年以来右肩さがりで、物価の変動を調整した実質では、ほぼ横ばい圏内で推移してきた(資料1)。経済成長にもかかわらず、所得が伸び悩んだことが、2000年代の実感なき経済成長といわれる一因であったと考えられる。

所得が伸び悩む中で、就職氷河期や非正規労働者比率の上昇など、特に若年世代が相対的に大きな影響を被っている可能性がある。いたずらに、世代間の相違を単に強調することは有益ではないものの、特定の世代に負担を強いることになれば、なんらかの対策をと

資料1 雇用者報酬の推移



(出所) 内閣府『国民経済計算』

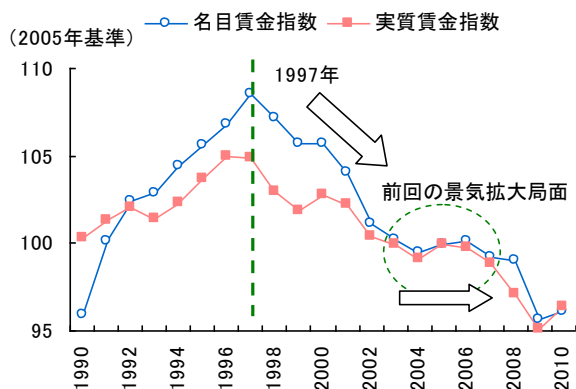
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

る必要がある。また、日本全体でみると、所得の伸び悩みは消費などの内需停滞を引き起こす一因でもある。そこで、世代別に、所得や消費などの動向を確認し、今後の政策のあり方について考える。

○伸び悩む賃金の背景にある世代間の相違

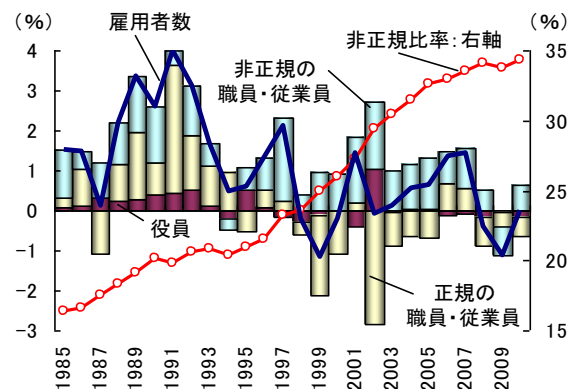
家計全体の所得をあらわす雇用者報酬を、賃金と就業者数の2つの要因に分けて確認する。まず、賃金動向をみると、平均賃金の減少が顕著である（資料2）¹。2002年からの景気拡大局面においてもほぼ横ばいであり、明確な上昇はここ10年以上見られない。つぎに、就業者数をみると、これにも明確な増加基調は見られず、2010年は6256万人と20年前の1990年の6249万人に近い水準にある。また、就業者から自営業主や家族従業者を除いた雇用者数も、1990年代後半からほぼ横ばい圏内にある。その内訳をみると、正規労働者数の減少の一方、非正規労働者数は2009年の減少まで14年連続で増加しており、雇用の下支え役となってきた（資料3）。

資料2 賃金（現金給与総額）の動向



（出所）厚生労働省『毎月勤労統計』

資料3 雇用者数の推移



（出所）総務省『労働力調査』

つぎに、家計の所得を世代別に確認する。家計の所得を、企業からみた一般労働者の総賃金コストとして捉え、賃金要因と労働者数要因の2つに分解した²。対象とした一般労働者は就業形態による分類であり、短時間労働者が含まれていないため、労働者全体の動向にくらべると賃金要因には上方バイアス、労働者数要因には下方バイアスがかかっている可能性がある³。

この結果によると、総賃金コストは、リーマンショック後の不況の影響もあり、2009年は5年前比▲12.9%と大きく減少した（資料4）。その内訳は、賃金要因が▲3.5%pt、労働者数要因が▲9.4%ptであった⁴。

¹ 実質賃金指数は、現金給与総額に基づいた指数である。一方、雇用者報酬は現金給与に加えて、現物給与（給与住宅差額や自社製品の支給など）、雇主の健康保険、厚生年金保険料負担、退職一時金などの負担がふくまれているため、実質賃金指数に比べてカバレッジが広い。

² 『賃金構造基本調査』の「きまって支給する現金給与額」×12+「年間賞与その他特別給与額」に基づいている。きまって支給する現金給与額は所得税、社会保険料などを控除する前の給与額であり、基本給、職務手当、精皆勤手当、通勤手当、家族手当や、超過労働給与が含まれる。そのため、『毎月勤労統計』の「現金給与総額」に相当する。

³ 「一般労働者」とは、短時間労働者以外の者とされており、「短時間労働者」とは、同一事業所の一般の労働者より1日の所定労働時間が短い又は1日の所定労働時間が同じでも1週の所定労働日数が少ない労働者と定義されている。このため、雇用形態によって、一般労働者、短時間労働者はそれぞれ、正規労働者と非正規労働者に分類される。

⁴ 『労働力調査』によると、完全失業者数は2004年の313万人から2009年には336万人へと7.3%増加した。

資料4 総賃金コスト（一般労働者・男女計・実質）増減率要因分解（5年前比%）

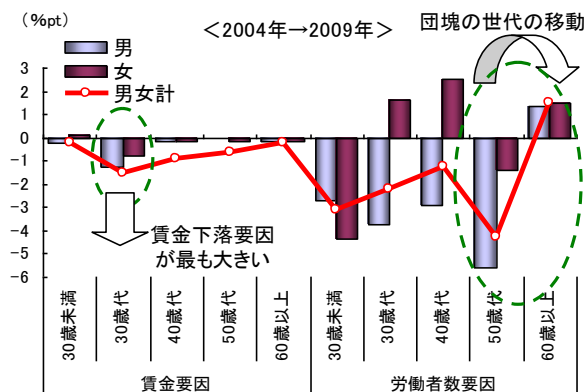
		1989年	1994年	1999年	2004年	2009年
総賃金コスト(A+B)		18.6	4.6	1.5	2.3	-12.9
賃金要因計		11.3	5.5	0.7	2.3	-3.5
(A)	30歳未満	2.3	1.4	0.0	0.5	-0.2
	30歳代	2.1	1.0	0.3	0.2	-1.5
	40歳代	3.8	1.0	0.0	1.0	-0.9
	50歳代	2.7	1.9	0.4	0.5	-0.7
	60歳以上	0.4	0.2	-0.0	0.2	-0.2
労働者数要因 (B)	計	7.3	-1.0	0.8	-0.1	-9.4
	30歳未満	1.2	0.4	-1.5	-3.7	-3.1
	30歳代	-1.3	-3.2	1.9	3.8	-2.2
	40歳代	3.8	-1.3	-2.5	-1.2	-1.2
	50歳代	3.3	2.4	2.7	0.9	-4.3
	60歳以上	0.3	0.7	0.2	0.1	1.5

(出所) 厚生労働省『賃金構造基本調査』総務省『消費者物価指数』より作成

この背景をみるために、世代別に2004-09年の動向を確認する(資料5)。まず、労働者数要因では、団塊の世代の影響によって、60歳以上の労働者数が増加する一方、それ以下の世代では、団塊の世代の反動で減少した。また、30~40歳代の女性労働者数の増加も顕著であったことも特徴的である。これは、女性の社会進出と、伸び悩む世帯所得を背景に生活維持のための就業の増加などを反映していると考えられる。

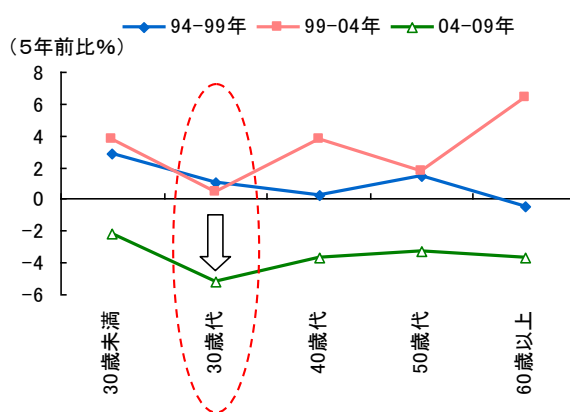
一方、賃金要因は全ての世代でマイナス寄与となっており、賃金・所得減少の重要性が認識される。特に、30歳代のマイナス寄与が大きい。そこで、賃金増減率を抜き出してみると、30歳代は、1999年から2004年にかけて最も増加率が低い一方、2004年から2009年にかけて最も減少率が大きかった世代である(資料6)。この背景には、この世代が就職氷河期に重なり、就業機会の確保が難しく、非正規労働者なども多いこと、さらに、その後のキャリア形成も困難となったことなどが、平均賃金の抑制要因になったと考えられる。

資料5 総賃金コスト増減率の要因分解（寄与度）
（実質、5年前比%pt）



(出所) 厚生労働省『賃金構造基本調査』
総務省『消費者物価指数』より作成

資料6 世代別の賃金増減率
（実質、5年前比%）



(出所) 厚生労働省『賃金構造基本調査』
総務省『消費者物価指数』より作成

○背景には期待所得の低下

つづいて、1999年時点における10年後の所得の期待増減率と2009年時点における実際増減率を比較した。たとえば、現在の30歳代が自分自身の10年後の所得水準を考えると、直前の世代である40歳代の現在の所得が10年の自分の所得だと期待するだろう。そして、10年後に40歳代になったときの実際の所得と、10年前に期待した所得を比べること、期待通りかそれとも期待はずれの所得となったのかを検証できる。一般的に、所得は年齢とともに上昇するが、

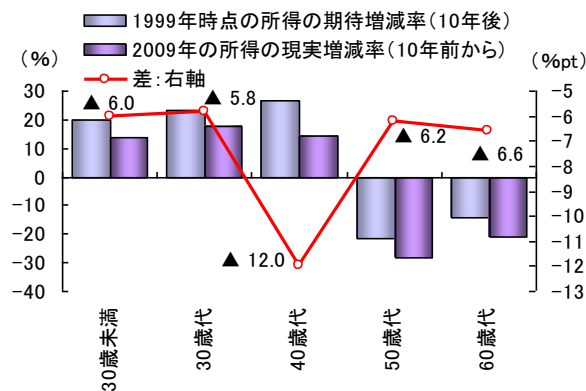
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命いしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

50歳代をピークにそれ以降減少するため、60歳以上の期待所得増減率はマイナスになっている。

この結果にもとづく、所得について特に40歳代の下げ率が大きい(資料7)。また、若年世代も、50、60歳代と同様の下落率であり、全ての世代で期待はずれとなった。この背景には、年齢と所得の関係をあらわす賃金プロフィールが過去にくらべて緩やかになったことや、企業業績が賞与に反映されるようになってきていること、非正規労働者が増加していることなど、賃金体系の大きな変化がある。

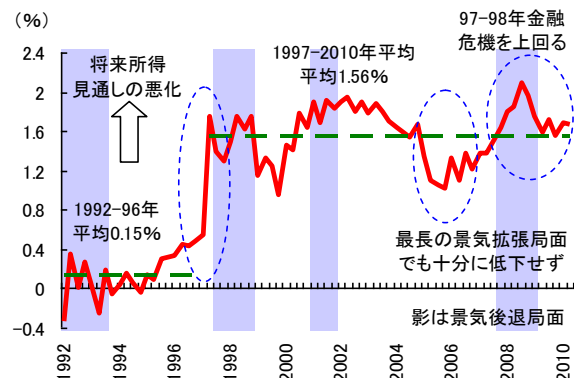
また、こうした期待はずれの状態が続くことで、将来の所得見通しも悪化しており、それが現在の消費の抑制要因になっている可能性がある。そこで、家計全体を対象に消費関数の推計結果から、将来の所得見通しとなるリスクプレミアムを計算した⁵。これによると、1997年前後から急激に所得見通しが悪化しており、その後若干の変動はあるものの大きな改善がないことが確認できる(資料8)。そのため、期待はずれとなった所得という現実と、将来の所得見通しの悪化によって、家計は生活水準を引き上げることに躊躇したり、耐久消費財の購入などを控えたりする傾向が強まっていると考えられる。

資料7 等価実質所得の期待増減率と現実増減率の差



(出所) 総務省『全国消費実態調査』『消費者物価指数』
(注) 所得は実質所得を世帯人員数の平方根で割ったもの

資料8 家計の将来所得の見通し(リスクプレミアム)



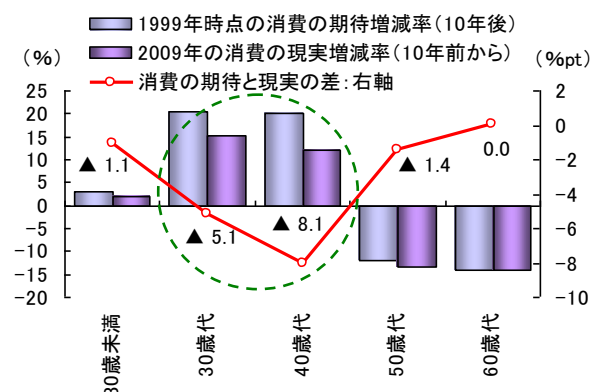
(出所) 内閣府『国民経済計算』、日本銀行『資金循環統計』を用いて推計。
(注) 経済企画庁(2000)の方法によってライフサイクル恒常所得仮説の消費関数から導出している。

○期待したほど消費できなかった若年世代

期待はずれの所得によって、消費も減少した可能性がある。そこで、所得と同様の手法によって、10年前の期待と現実の消費の増減率の差を世代別に計算してみた。

この比較の結果、60歳代の消費がほぼ期待通りであったものの、その他の世代では、期待を下回る消費となった(資料9)。特に、40歳代が10年前に期待した消費の伸び率よりも▲8.1%少なかったなど、30、40歳代の

資料9 等価実質消費の期待増減率と現実増減率の差



(出所) 総務省『全国消費実態調査』『消費者物価指数』
(注) 消費は実質消費を世帯人員数の平方根で割ったもの

⁵ ここで用いた方法は経済企画庁(2000)で紹介されている方法であり、消費関数をライフサイクル恒常所得仮説に基づいて定式化している。

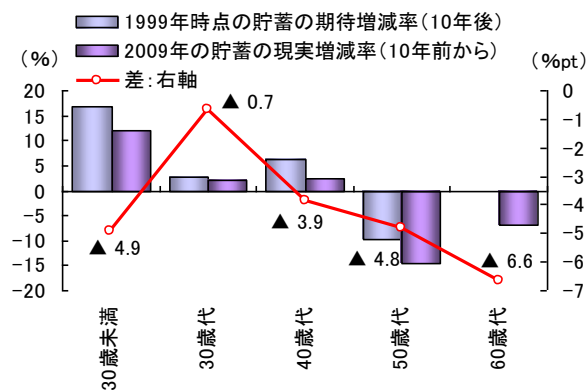
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

消費は期待を大きく下回った。

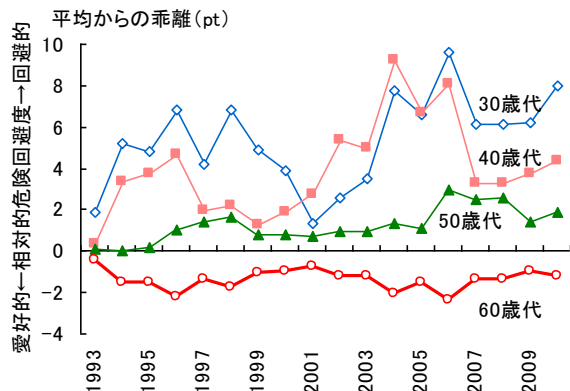
こうした期待はずれの消費には、所得の変化と因果関係があると考えられる。事実、所得において最も期待との差が大きかった 40 歳代では消費の期待はずれも大きい。その一方、50、60 歳代の消費は若年世代の消費と比べて、期待はずれの割合が少なく、予想した通りの消費を実現できた。その理由としては、改正高齢者雇用安定法の施行などによって想定よりも所得が増加したことで、消費が底上げされたことが考えられる。また、50、60 歳代では、それまで蓄積してきた貯蓄などの金融資産を切り崩すことで消費を維持できたことも考えられる（資料 10）。

それに対して、若年世代では、そもそも十分な貯蓄を保有しておらず、消費の源泉はもっぱら減少した所得に依存している度合いが大きい。また、若年世代で増加する非正規労働者になると、OJT などの訓練やキャリアを積むことができない傾向がある。それは、正規労働者への転換を難しくさせ、その後も低所得の状態を継続させる要因にもなる。さらに、社会に出たときの景況感がその後の消費パターンにも影響を及ぼすともいわれており、これらの影響によって、若年世代の消費は、50、60 歳代の消費よりも縮小したと考えられる。

資料 10 貯蓄（フロー）の期待増減率と現実増減率の差 資料 11 世代別の相対的危険回避度



(出所) 総務省『全国消費実態調査』『消費者物価指数』
(注) 資料 9 と同様に世帯人員数で調整したもの



(出所) 総務省『消費者物価指数』、東京証券取引所『配当込み株価指数 (TOPIX)』、日本銀行『定期預金の預入期間別金利』から計算
(注) 相対的危険回避度は経済企画庁 (1999) の方法を用いた。

こうした環境の変化によって、資産運用におけるリスクへの対応がより安全志向、すなわち、貯蓄額が同じであった場合、よりリスクの少ない資産構成を変更している可能性がある。そこで、世代別にリスクへの対応をあらわす相対的危険回避度を試算してみた⁶。金融資産の構成をみると、若年世代は金融資産総額が少なく、預金などの安全資産の割合が高い。一方、高年齢世代では金融資産が多く、株式などの危険資産の割合も高い傾向にある。そのため、高齢世代ほど危険資産に対する選好が強くあらわれる傾向があるため、ここでは時系列的な変化に注目する。

この結果、若年世代のリスク回避的な行動が強まっているといえる（資料 11）。1990 年代末

⁶ この計測方法は経済企画庁 (1999) で紹介されている方法を用いた。この相対的危険回避度 (C) は、 $C = (E(r_m) - r) / \sigma^2 \times (1 / \alpha)$ にもとづき計算した。ただし、 $E(r_m)$: 危険資産の期待収益率、 r : 安全資産の収益率、 σ^2 : 危険資産の収益率の分散、 α : 危険資産保有比率である。危険資産の期待収益率は予想株価と前年株価から計算した。予想株価は前年株価に月次の前年株価の標準偏差の 12 倍の平方根の 2 倍を加えたものである (危険資産の収益率の計算は吉川(2003)の方法による)。また、安全資産の収益率は預金金利 (300 万円以下、1 年以上 2 年未満) であり、危険資産の収益率の分散は今年と前年の株価から計算される収益率の分散の 12 倍とした。危険資産保有比率は貯蓄における有価証券の割合である。世代別に過去 3 年平均の系列を計算し、平均からの乖離を図示した。

に40歳代よりもリスクをとる傾向になった30歳代が、2000年代後半から再びリスク回避的な行動をとるようになった。1990年代末の逆転では、有価証券保有額の増加によって、30歳代の資産構成におけるリスク資産の割合が増加したことが主因である。しかし、2000年代の再逆転の背景には、30歳代が減少する貯蓄以上に有価証券額を減少させたことで、相対的にリスク資産構成が低下した一方、40歳代は減少する貯蓄の中でも有価証券を増加させたことでリスク資産構成が高まったことがある。その後、前回の景気拡大局面において、若年世代のリスク回避的な行動は緩和したものの、足もとにかけて再び資産運用においてリスク回避的な行動が強まる傾向がみられる。また、リスクに対する反応が緩慢な50、60歳代と比較することで、若年世代のリスク回避的な行動への転化が顕著といえる。これより、所得環境の悪化が、消費、貯蓄などへの悪循環となっており、さらに若年世代の資産形成を難しくさせていると考えられる。

○若年世代を対象にした社会保障の拡充

所得の減少を背景に、堅実な消費とリスク回避的に貯蓄をしてきた若年世代と、なんとか消費を確保してきた高齢世代という姿が明らかになった。これをもって、いたずらに世代間の相違を強調することは有益ではない。日本の雇用慣行が賃金を後払いする年功型賃金体系であることや、50、60歳代の貯蓄の切り崩しや労働所得の確保などが消費を支えたことを考慮する必要がある。

しかし、内需の下支えや社会保障制度などにおいて、日本経済の担い手となる若年世代の所得や消費の拡大が重要であることに変わりない。また、若年世代はバブル崩壊以降、力強い日本経済の成長を経験しておらず、消費パターンは年上の世代にくらべて節約傾向が強い。また、就職氷河期や不安定な雇用環境など困難な状況が続いてきたため、所得の低下によって慎重な消費態度となっており、今後も内需の停滞要因になりかねない。このため、社会の担い手としての若年世代の所得環境の改善や、リスク軽減などが日本経済の成長には必要不可欠であると考えられる。

そのためには、高齢者に偏りがちであった社会保障を若年世代にも拡大し、社会全体で支えることが必要になる。現在、社会保障に関する集中検討会議では、厚生労働省案として全世代を対象にした社会保障改革案が示されている。これは、自公政権時の社会保障国民会議や安心社会実現会議の結果を踏まえたものであり、方向性はすでに定まっている。その中では、雇用対策や子育て支援などにより、若年世代の所得環境の改善とリスク軽減などが重視されている。また、社会保障と税の一体改革は、解決までに残された時間がわずかしかない財政問題との関係が深い。そのため、若年世代を対象にした枠組みを構築することにとどまらず、制度自体が持続性をもつような信頼性の高いものにして、国民の漠然とした不安を払拭することも重要である。日本の将来を担う若年世代を萎縮させず、社会での活躍を支援できるような、財源に裏づけされた信頼性の高い社会保障制度を構築しなければならないと考えられる。

<参考文献>

経済企画庁(1999)『年次経済報告』(平成11年度経済白書)

経済企画庁(2000)『年次経済報告』(平成12年度経済白書)

吉川卓也(2003)「日本における家計の相対的危険回避度の推移：1970年～2002年」『成城大学経済研究』第163号 pp.73-87.