

アベノミクス消費を牽引するのは誰か？

発表日：2013年5月2日（木）

～中核は50・60歳代で民間サラリーマン～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (TEL:03-5221-5223)

3月の総務省「家計調査」では、可処分所得が伸び悩んでいるにもかかわらず、消費支出が増えた。ここには、株価上昇の資産効果のみならず、将来の所得増加を期待する人々が消費を拡大した効果もある。主体別・階層別にみると、年齢層では55～59歳と60～64歳、職種は民間職員、年収階層は900～1,500万円の高所得層と450～600万円の中堅所得層が、消費支出の拡大を牽引するグループになっていた。

年間収入階級別、年齢別、職業別の動向

個人消費は、2013年1～3月にかけて前年比伸び率を高めている（図表1）。特に、総務省「家計調査」（2人以上・全世帯）では、3月の名目・消費支出額が前年比4.1%と目立って増えていた。こうした個人消費の変化について、「アベノミクスの効果だ」と安直に結論付けるだけで済ませると、わかったようで何も語っていないに等しい。

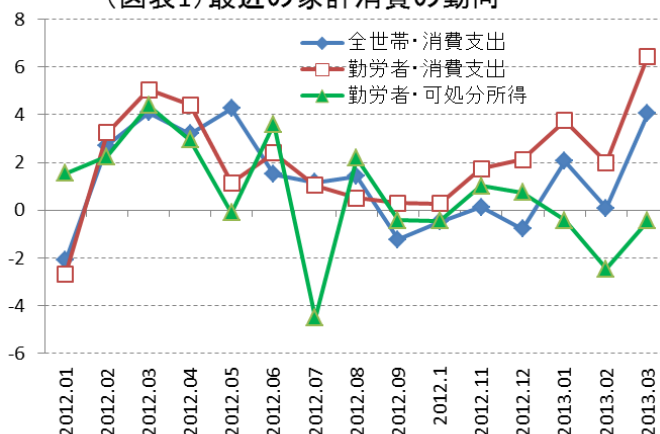
筆者は、株価上昇に反応して消費を増やしているという通説だけでは満足できない。なぜならば、株式投資を行っていない人までもマインドを改善させて消費をしているからだ。

本稿では、上記のような問題意識に基づき、ここにきて改善してきている個人消費について、データに基づいてその実像を探ってみることにした。まず、単純明快に、総務省「家計調査」の年間収入階級別、世帯主年齢別、世帯主職業別の1世帯当たりの消費支出の伸びを確認する。

年間収入階級別（税引前）では、年収1,250～1,500万円の3月の前年比が21.2%と大きく、次いで450～500万円も19.5%と大きかった（図表2）。傾向としては、年収900～1,500万円の高所得層と、450～600万円の中堅所得層の2つが、消費支出を伸ばしたグループになっている。

なお、伸び率の大きさではなく、寄与度で全体の消費を押し上げた階層がどこかに注目すると、2013年1～3月の前年比では、300～500万円が最も大きな寄与を示していた（図表3）。

前年比%（図表1）最近の家計消費の動向



出所：総務省「家計調査」（2人以上世帯）

前年比%（図表2）年収階層別の消費金額の伸び率



出所：総務省「家計調査」（2人以上）

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。

これは、個人消費のボリュームゾーンが動いて、消費増が牽引されている図式である。

確かに、1,000～1,250万円と1,500万円以上の高所得層も寄与度は大きいですが、年収700万円以上の範囲では階層ごとの変動が大きく、統一感のある動きになってはいない。今回の消費増が、単なる資産効果だけの効果と言いきれない背景になっている。

次に、世帯主年齢別にみると、目立っているのは55～59歳の伸び率である(図表4)。この階層は、3月の前年比が16.1%と大きくなっていました。それ以前も、2月の前年比14.5%、1月の前年比12.7%と継続して伸びていた。この階層は、年収別には900万円以上で比較的多くなっている。

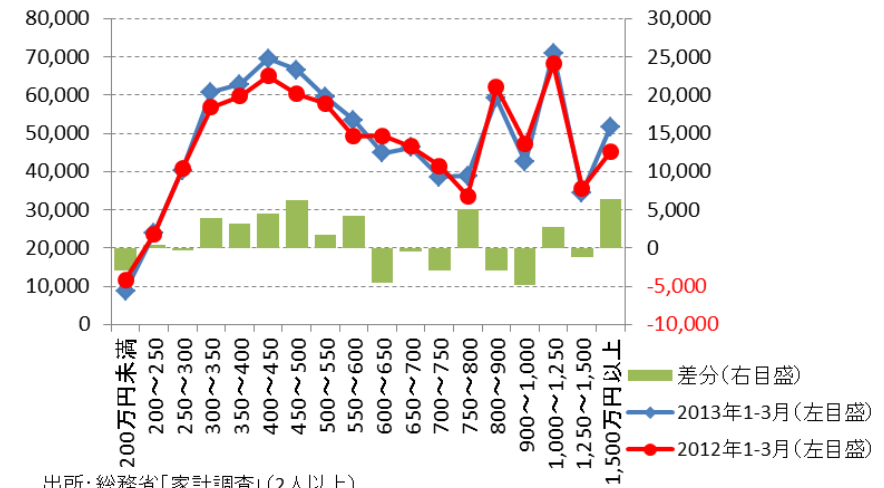
また、60～64歳も、3月は前年比が11.4%、1月が8.8%と伸びが大きかった。この年齢層の分布は、年収300～500万円と重なっており、消費のボリュームゾーンの一部を成している。

年齢別の特徴は、25～49歳までが奮わないのに対して、中高年の年齢階層が活発に消費を増やしているというコントラストである。

さらに、世帯主職業別にみると、勤労世帯のうち民間職員が3月の前年比9.8%と大きかった(図表5)。この階層は、2月の前年比5.4%、1月の前年比8.5%と継続的に伸びている。勤労者世帯以外では、個人経営者が3月こそ前年比5.6%と小幅だったが、2月13.0%、1月13.7%と極めて高い伸びになっていた。これと対照的なのは、自由業者が継続的に大きなマイナスである。農林漁業者も2月は大きなマイナスだった。年金生活者を中心に構成される無職世帯(特に60歳以上)では、ほとんど伸びがみられていない。

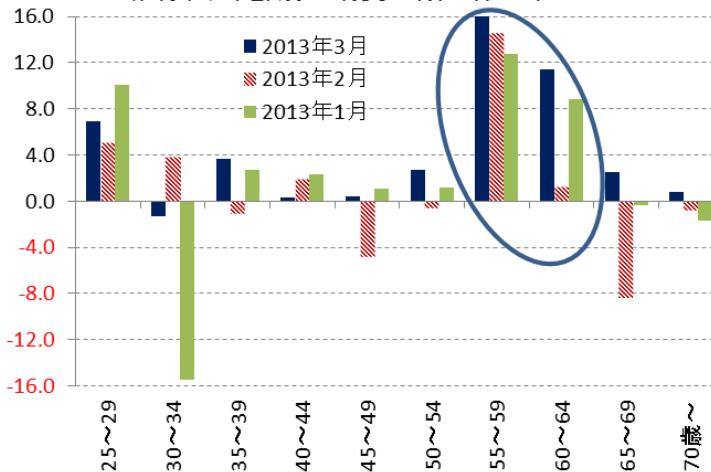
こうしたデータから描き出されるのは、中堅所得層のサラリーマン世帯が何かに反応して消費を増やしたという姿だ。サラリーマンと言っても、60歳代前半を含む比較的シニアの世代のサラリーマンである。彼らは、何かに期待してこのところの消費支出の牽引役になっているのである。

円/四半期 (図表3) 年収階層別の消費金額分布の変化 円/四半期



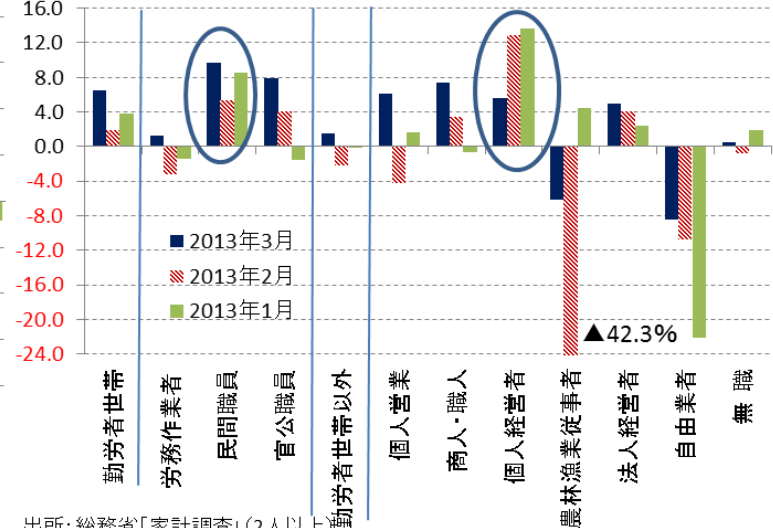
出所: 総務省「家計調査」(2人以上)

前年比% (図表4) 年齢別の消費金額の伸び率



出所: 総務省「家計調査」(2人以上)

前年比% (図表5) 世帯主職業別の消費金額の伸び率



出所: 総務省「家計調査」(2人以上)

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。

消費を増やすために貯蓄取り崩し、借入を増やす

最近の筆者の疑問は、なぜ株式を保有していないと考えられる人まで、最近のマインド改善に寄与しているのかということである。一般的に所得環境が改善しているのならば、その説明は容易だが、勤労者世帯の可処分所得の伸び率は低調である（前掲図表1）。それなのに、全世帯および勤労者世帯の伸び率が高まっているというのは不思議である。

可処分所得以上に消費支出を増やしている勤労者世帯は、貯蓄を取り崩すか、あるいは借入をすることで資金を賄っていることになる。その点を家計調査で調べると、①預貯金を中心に金融資産の取り崩しがここに来て進んでいることと、②住宅ローン以外の借入が増える傾向がみられた（図表6）。こうした傾向は、将来の景気拡大を通じた賃金上昇への期待感が込められているのかもしれない。

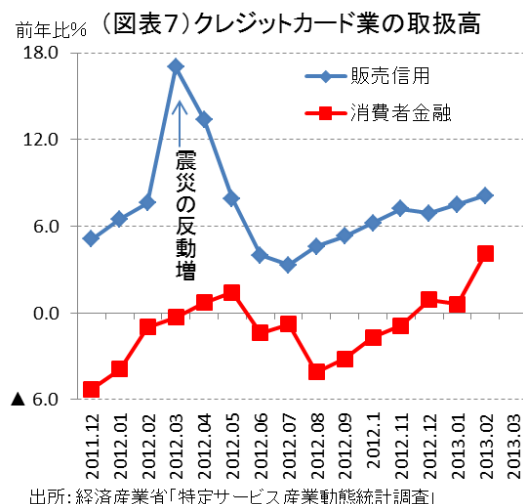
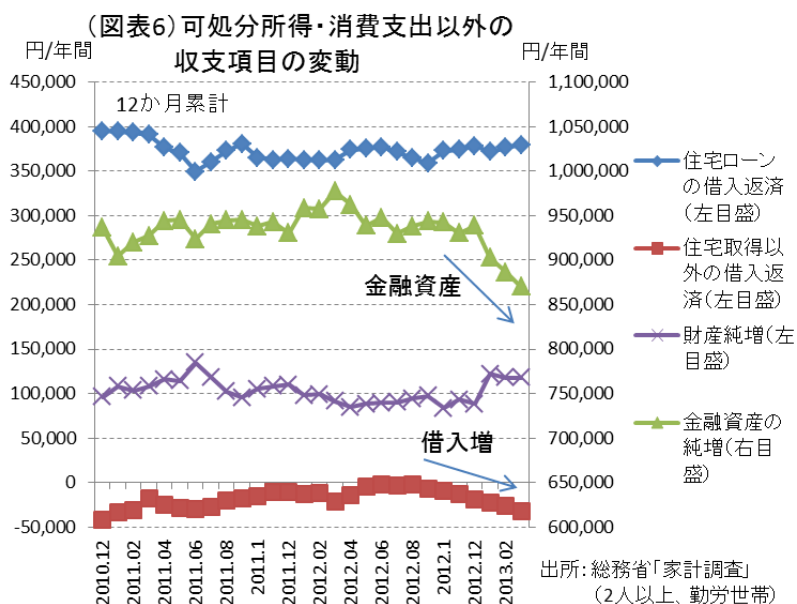
家計調査以外のデータを調べると、経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」では、クレジットカードの取扱高の伸びがみられ、中でも消費者金融の取扱高の伸び率の高まりが顕著になっている（図表7）。

こうした傾向は、将来の所得増加を待ってから消費を増やすのではなく、消費を増やしてから将来の所得増を待つというスタンスである。経済学で言う時間選好率の上昇である。消費者が、将来の不確実性を過度に気にして節約するよりも、前向きに現在の消費を楽しむ姿勢に変わったという選好の変化を示している。

表現を変えると、株式などリスク資産を持たない消費者の意識変化こそが、時間選好の変化の産物なのであろう。この変化は「ムードが変わった」とか「節約疲れ」といった要因をも含んでいる。リフレ主義者の考え方に沿えば、将来インフレが起こると予想して、現在の消費を増やすという説明も一応は成り立つ。物価上昇を予想するように消費者の意識が変わると、ローンを抱える重みが軽くなったり、買い急ぎをする姿勢が強まるという理解もできる。

筆者の理解では、インフレ予想＝賃金上昇への期待と言い換える方がすっきりする。先ごろから安倍首相が経済界に「賃金を上げてほしい」と要請したことが、将来の所得増加を期待させ、インフレ予想に影響を与えたと言えなくもない（正確に言えば、所得増の可能性についての生起確率が変化したのだろう）。

アベノミクスは、インフレ予想という漠然としたものではなく、成長戦略に基づく政策期待にバックアップされている。中堅サラリーマンには、成長戦略へ期待感を抱く者が少なくない。円安・株高のシグナルは、成長戦略の成功を予感させたのであろう。12月の衆議院選挙でも、政権交代への期待が高まったことが思い出される。これは、政策の担い手が安倍政権へと変わり、成長政策のプライオリティがより高まったと予想させた。所得環境の変化を予想する人々の時間選好が変わったことが、消費拡大に寄与したとみられる。



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。

デフレ解消への期待

エコノミストの間では、内閣府「景気ウォッチャー調査」のデータが、景気動向に対して敏感に反応する先行指標だということが広く知られている（図表8）。この経験則は、前述の総務省「家計調査」の3月のデータが改善したことで、改めて裏付けられた。この流れが続くとすれば、2013年は1～3月から立ち上がった後、年央の内需を押し上げて、さらに2014年1～3月に消費税率の引き上げ前の駆け込み需要を喚起すると予想される。2013年度の実質経済成長率は、従来の見方よりも高まるに違いない。

注目すべきは、この流れが本格的なデフレ脱却へとスイッチしていくかどうかである。

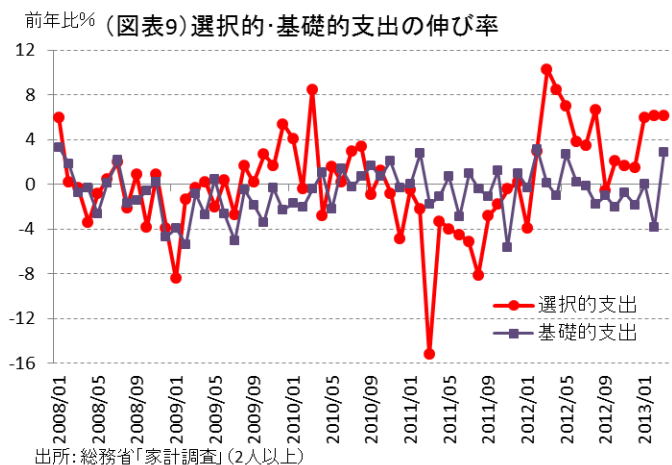
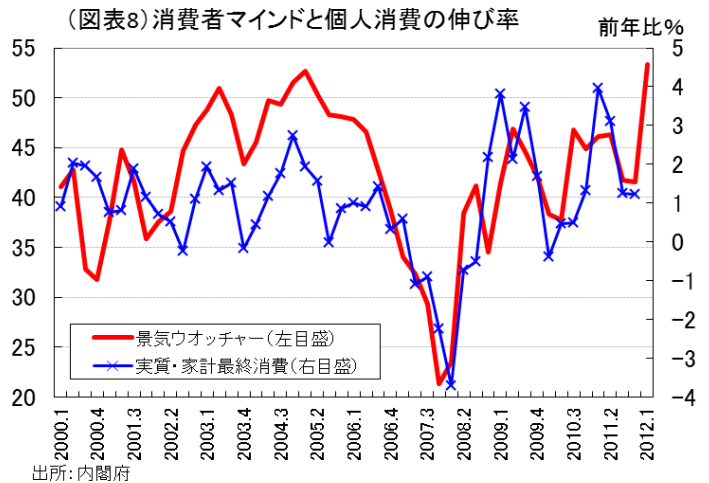
「家計調査」の消費支出の内訳を細かくみていくと、消費者の価格感応度が少しずつ変化している兆しが確認できる。

象徴的なのは、基礎的支出よりも選択的支出の伸びが大きくなっていることである（図表9）。選択的支出の伸び率がこれだけ継続的に高まるのは、2008年のリーマンショック以来である。この選択的支出の盛り上がりは、可処分所得の伸び率との関連が希薄である。今回は、選択的支出が賃金上昇の前に先んじて持ち上がった。

「家計調査」の支出の内訳で、支出金額・購入数量・平均価格の項目を調べると、その中でハンドバックの支出は、価格・数量がともに2・3月と伸びていた。価格面の上昇は、おそらく円安効果による輸入物価上昇の反映であろう。輸入価格の上昇があったにもかかわらず、数量増をみた点は、購買意欲が落ちなかったことを示している。

「家計調査」では、自動車購入費も、価格上昇と数量増加が同時に起こっている。自動車販売においては、輸入自動車が価格上昇とともに、数量増加も底堅いという話を耳にする。供給サイドの統計を確認すると、外国メーカーの輸入乗用車販売台数は、1～3月にかけても前年比プラスを保っていた。

巷間、「輸入価格が上昇しても、賃金が上がらなければ、デフレ脱却は無理だ」という声はよく聞かれるが、個々の消費品目には例外もある。賃金上昇とは関係が薄い選択的支出が増えていけば、それが次第に選択的支出の分野で働く勤労者の雇用・賃金増へと波及していく。さらにその流れが強まると、雇用・賃金増が義務的支出の増加へ向い、それから持続的な物価上昇へと発展していく。基本に立ち返って考えると、循環的景気拡大は、特定の需要増が他部門の雇用・賃金を押し上げるかたちで連鎖していくから、裾野の広い内需拡大へと展開していく。今のところの消費増には「アベノミクスのおかげ」の部分はあると思えるが、その気運をデフレ脱却へとつないでいくには、金融・財政政策だけに依存するのではなく、成長・分配・再分配のメカニズムをきちんと働かせることが不可欠なだろう。飽くまで「アベノミクスは序の口」であることへの留意が必要だ。



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。