

消費税と高齢者世帯

～家計には株価上昇の恩恵もある～

発表日：2013年8月28日（水）

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

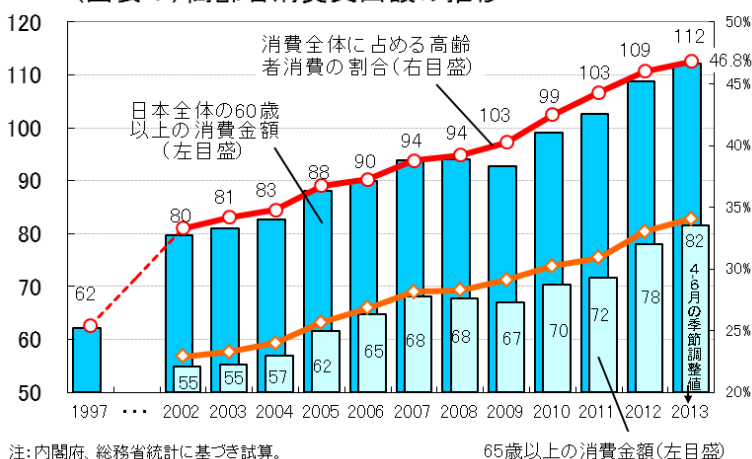
消費増税の影響を受けやすいのは、高齢者だと考えられる。1997年に比べて現在の方が高齢者消費の規模は大きくなっている。今のところ、株式投資を保有する高齢者世帯は、株価上昇の恩恵を受けている。そうした好影響が継続し、個人消費の拡大がさらに勤労世代の雇用・所得に回っていくことが望ましい。古くて新しい課題として、高齢者の金融資産が活かされるアイデアが求められる。

試練を受ける高齢者消費

消費税率が引き上げられたときに悪影響が及ぶと考えられるのは高齢者消費である。年金生活者は、収入の大部分を公的年金に依存しており、景気拡大の恩恵を受けにくい立場である。消費者物価が上昇すると、本来は物価スライド制が作用して、1年遅れて年金支給額が見直されるが、今回は特例水準の解消とマクロ経済スライドの発動が行われると見込まれる。従って、物価変動分が補償されたとは感じにくいだろう。それに加えて、収入が固定的と考える高齢者は、他の年代よりも物価上昇に対する痛みを感じやすいという特性もある。

前回の消費税率の引き上げ時には、家計最終消費支出（除く帰属家賃）に占める世帯主60歳以上の世帯の消費支出、すなわち高齢者消費額は62兆円（ウエイト25.4%）に過ぎなかったが、その規模は2013年4-6月には112兆円（ウエイト46.8%）と1.8倍にも膨らんでいる（図表1）。以前に比べると、消費動向は、増税による消費マインドの攪乱を受けやすいとみられる。

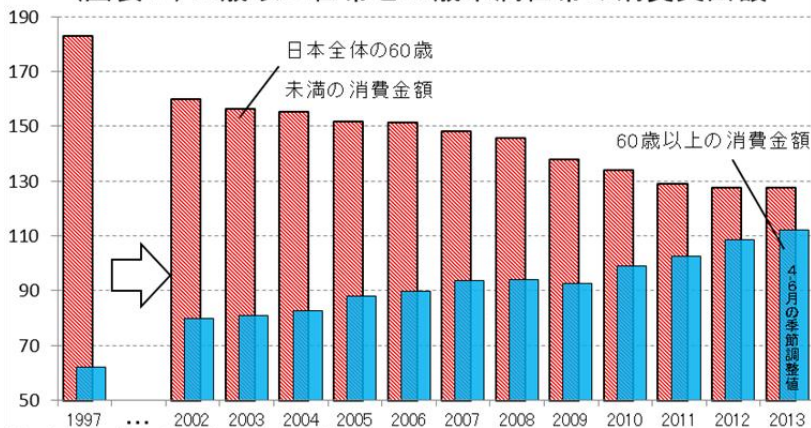
（図表1）高齢者消費支出額の推移



注：内閣府、総務省統計に基づき試算。

65歳以上の消費金額(左目盛)

（図表2）60歳以上世帯と60歳未満世帯の消費支出額



注：内閣府、総務省統計に基づき試算。

※勤労者は、毎年、厚生年金保険料の引き上げが行われている上、2013年1月からは復興特別所得税の徴収が始まっている。勤労者の消費動向を論じるとき、消費税だけを切り取って負担増を問題視することはおかしな議論に聞こえる。消費増税の不確実性は、相次ぐ負担増の波が勤労者以外にも押し寄せることが波乱になる。すでに60歳未満の世帯主の消費支出は、世帯数の変化もあって漸減している（図表2）。

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。

高齢者への負担増を強く意識させるのは得策ではない

高齢者から支払われる消費税が増えることは、社会保障システムを高齢者自身が支える関係を強くすることになる。1997年に62兆円だった高齢者消費に対して5%課税が行われていたのが、現在の高齢者消費112兆円(2013年)に8%の課税が行われるようになれば、その税収がより多く社会保障関連の国庫負担に充当されることになる。

反面、高齢者にとっては、これまで相対的に優遇されてきた状況が変わってしまう分、心理的には痛みも大きいという見方もできる。今後、社会保障関係費の膨張が続くという見通しを前提に、高齢者は将来の負担増をも警戒し、消費を絞り込んでしまうのではないかという不安も拭えない。

消費税の増税に当たっては、高齢者の消費マインドを過度に冷やさないために、(1) 将来の社会保障費が青天井に増加していく予想を変えて、どこかの時点で制御できる仕組みを設けるとともに、(2) 将来所得が増えていくような展望を描いてみせることが必要になってくるだろう。2025年度の国民医療費が52兆円にも達するので、公費負担が18兆円になるのは仕方がない、といった未来予想だけが独り歩きすると、インフレ予想ならぬ“高齢者のデフレ予想”を強めることになってしまう。

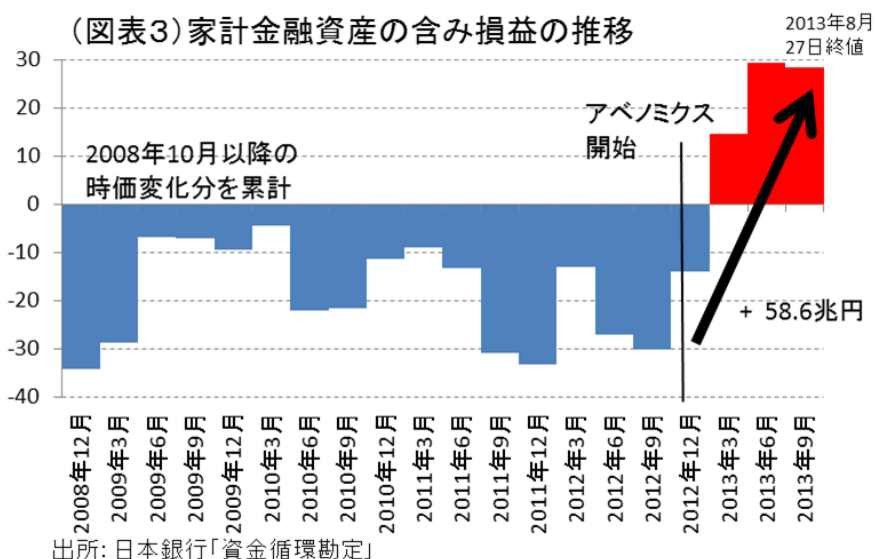
アベノミクスの恩恵を顧みる

消費増税を前にして、家計を取り巻く経済環境は全面的に悪い材料ばかりではないことも確認しておきたい。家計の購買力のうち、(1) 勤労所得、(2) 利子・配当などの金融所得、(3) 家計金融資産、を点検すると、(1) と (2) については明るい展望を描けないが、(3) の家計金融資産については、キャピタル・ゲイン(値上がり益・円安による時価増加)の改善がみられる。

※※データを確認すると、(1) 2012年7月～2013年6月の雇用者報酬額は、ほぼ横ばい(前年比0.1%増)。利子・配当額は規模が12兆円弱。2012年度の銀行決算資料では、預金利息は前年度▲13.8%の減少。2011年度の家計所得(フロー部分)は305兆円と、1997年度370兆円よりも2割方減少。

まず、家計が保有する上場株式のキャピタル・ゲインについては、アベノミクスが始まった後の2012年10月～2013年6月末までに+25兆円もの値上がり益があったと計算できる(2013年8月27日終値13,542円で計算)。ここに投資信託や外債などを加えて、家計金融資産全体で再評価すると+58兆円にも膨らむ(図表3)。家計金融資産のストック部分の増加は、アベノミクスが始まって数四半期のうちに、消費税の増税分の何倍もの恩恵をもたらしている。

今後、アベノミクスが改革志向に逆行したようなことをせず、経済成長と財政再建を両立させるようなスタンスをより明確にすれば、株式市場はそうした姿勢を前向きに評価すると思われる。政策姿勢が前向きに捉えられると、その派生的効果が消費税の痛みを緩和する好影響をもたらすことになろう。



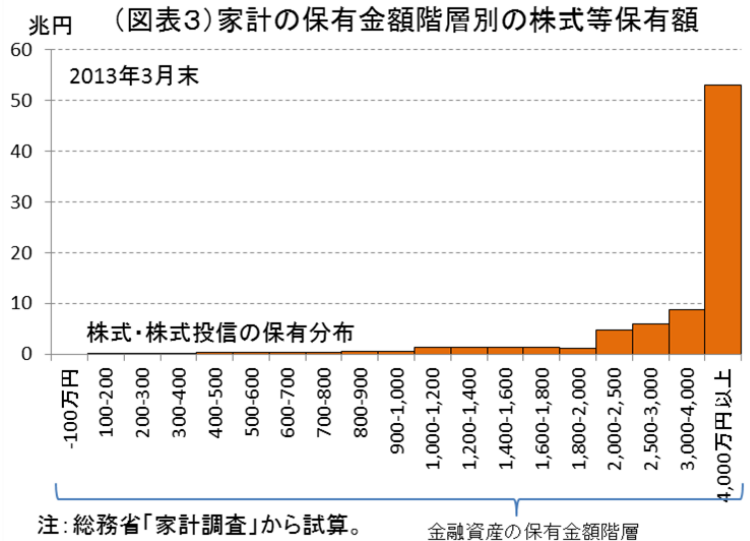
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

株価上昇の課題

株価上昇の効果に関しては、金額として大きくとも、「そのメリットが全ての家計に及ぶ訳ではないので、恩恵を受けない人は消費税負担が重くのしかかる」という批判はあるだろう。筆者は、その批判については真摯に受け止めるべきだと考える。そうした観点からみると、アベノミクスは、今後その恩恵の範囲をより多くの国民に広げなければ、今までの政策運営の求心力を失いかねないリスクがあると感じられる。これは、成長だけでなく分配を重視する立場からの指摘である。

株価上昇の恩恵についてデータを確認すると、家計の株式保有金額は、81.4兆円に達すると推計できる（2013年8月27日終値）。そのうち、世帯主60歳以上の家計が保有しているのは64兆円（78%）。値上がり益の8割は、高齢者世帯に帰属すると考えられる。

しかし、高齢者世帯のうち株式・株式投信への投資をしているのは約24%の世帯に限られる。さらに、株式・株式投信を保有している世帯であっても、株価上昇の恩恵の9割は、金融資産保有額2,000万円以上の大口資産家に集中する（図表3）。高齢者世帯の数は多くとも、株価上昇の恩恵に浴しているのは、ごく一部に限られる。これでは、消費税増税の負担増に対して、それを十分にカバーできているとは言い切れない。

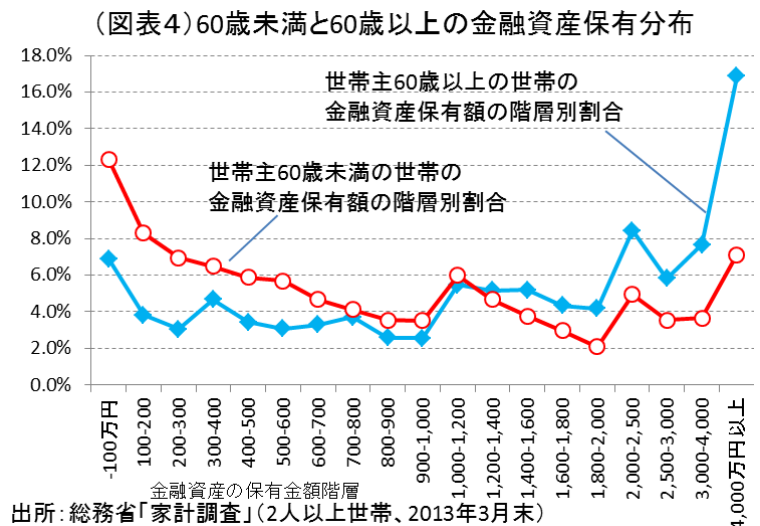


高齢者には金融資産がある

勤労世代に対して、高齢者世帯では金融資産保有額がより多いという特徴がある（図表4）。高齢者に対する消費税増税の痛みを緩和しようとするれば、株式以外の金融資産の保有者にも恩恵が及ぶようなアイデアがあればよい。

例えば、預金金利が引き上げられれば、幅広く高齢者への恩恵を高めることが見込める。しかし、この思考実験は、現実的とは思えない。

今、指摘したい点は、消費税の増税に際して、高齢者には金融資産のストックがあるという強みがあることである。しばしば高齢者の負担を論じるときに「逆進性が問題だ」という批判が登場するが、こうした議論では高齢者世帯にはフローの所得水準が低くともストックの金融資産が多い世帯があるという状況を踏まえずに語られることが多い。今後、非課税措置や給付金を手厚くするような高齢者向けの財政支援策ではなく、高齢者が金融資産を取り崩して消費を増やしたとき、より多くのメリットが感じられるアイデアが求められる。



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。