

所得増でも増えにくい消費

発表日：2015年11月17日（火）

～家計貯蓄率の上昇による消費停滞～

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

わが国経済の問題点は、賃上げを促進しても、それが消費拡大に結び付きにくいところにある。貯蓄率が上昇するかたちで、総需要が増えにくい体質である。ひとつの考え方は、家計にとって、先々まで増加が見込まれる「恒常所得」が増えるように、雇用体質の転換を進めることだろう。家計は、現在の所得拡大が長続きしないと慎重にみているから、そう簡単に消費を増やさないのだろう。

家計所得に反応しにくい消費支出

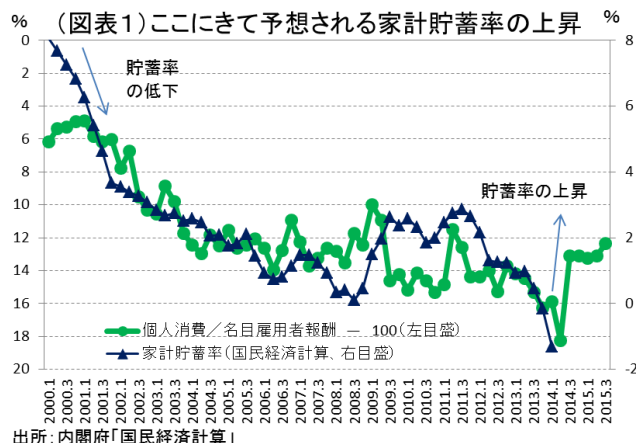
わが国の経済成長率は、GDP 統計をみる限り、停滞している。最大の誤算は、賃上げが進めば、きっと消費も増えるだろうと考えていたところである。2015年7～9月GDP統計は、雇用者報酬が実質・前期比0.8%（名目同0.9%）と伸びている。その一方で、個人消費（実質・家計最終消費）が前期比0.5%と、所得増加ほどは伸びていない。4～6月に関しては、個人消費が減って、名目・雇用者報酬は増えていた。経済政策の誤算は、まさにこの部分に集約されている。

7～9月の個人消費も、仔細にみれば、8月の猛暑効果がなかりせば、伸びがマイナスになった可能性は高い。GDP統計と同調する内閣府「消費総合指数」の月次データは、7月と9月がそれぞれ前月比マイナスであった。個人消費は、消費税率が上昇した2014年4月以降はずっと停滞しているのが実情だ。

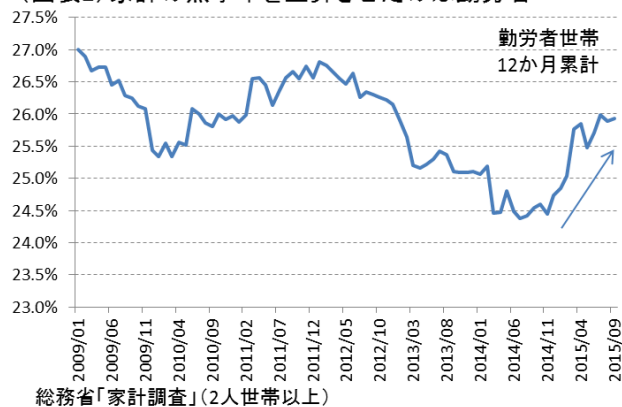
政府は、賃金上昇が進めば、経済の好循環は取り戻せると強気の自信を崩していない。確かに、雇用者報酬のデータは、緩やかながらも所得増加は着実に進んでいる。夏の賞与に関しては、6月時点では前年比マイナスとなったが、厚生労働省「毎月勤労統計」では7～9月は持ち直している。このまま、家計所得が増えていけば、どこかの時点で個人消費の拡大にスイッチできるのだろうか。それとも、今までのように所得増分が貯蓄に流れて、需要拡大に結び付かないのであろうか。

ここで、貯蓄率が上昇しているデータを確認しておきたい。家計貯蓄率の最新データは、2013年度までである。例年12月下旬に、前年度のデータが公表されるから足元の状況はわからない。そこで、筆者は、代用指標として家計最終消費を雇用者報酬で割って100を差し引いた貯蓄性向を参考としている

（図表1）。その指標は、2014年春から家計貯蓄率が上昇していることを暗示している。なお、同様に、総務省「家計調査」でもあって、このところの勤労者世帯の黒字率の上昇が確認される（図表2）。



（図表2）家計の黒字率を上昇させたのは勤労者



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。

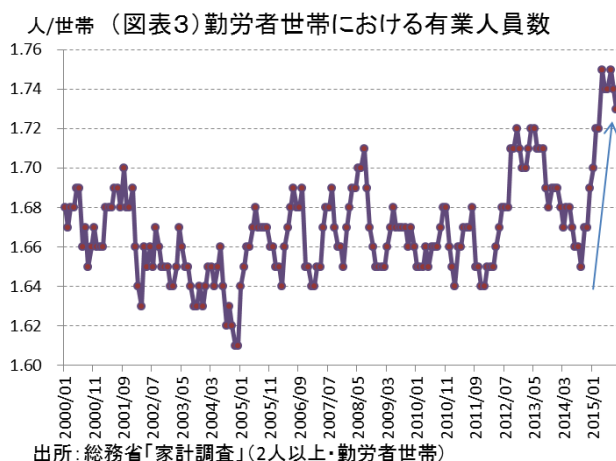
雇用者報酬の増加の背後にあるもの

所得増に応じて消費が増えていかななくては、好循環とは言えない。好循環の想定は、貯蓄率が変動せずに、所得増に応じて自然に消費も連動していくというメカニズムである。

少しテクニカルな話であるが、GDP 統計で所得と消費が連動しにくい理由はある。GDP 統計における雇用者報酬の増加には、厚生年金保険料のような社会保険料が含まれている（企業の負担する帰属社会保険料も含む）。厚生・国民年金保険料は毎年引き上げられるので、所得増加が過大にみえる。従って、賃上げが行われても、それが可処分所得の増加に結び付きにくい。

また、マクロの所得増加と、1人当たり所得増加の違いもある。最近では、家庭内で働いている人数が増えることで、世帯全体の所得水準が増えている面がある。総務省「家計調査」の有業人数はこのところ増加しているのはその表れである（図表3）。

家計が1人当たりの所得増に期待するよりも、家庭内で誰かが働かざるを得なくなっている図式である。その場合、家計は消費と貯蓄はどちらを増やすのだろうか。実際のデータでは、有業人数が増えると、世帯の所得水準が上がって、貯蓄率が高まることが確認されている。そうしたデータに基づくと、最近の有業人数の増加は、必ずしも消費を大きく増やすとは限らない。



恒常所得の上昇機運をバックアップするには

次に、今、なぜ、貯蓄率が上昇するのかという理屈を踏み込んで考えてみたい。直感的に言えば、不安があるから将来に備えて貯蓄を増やすということであろう。目先の物価上昇は、将来の生活コストの増加を直感させるので、その不安感から現在の貯蓄を増やす。その生活コストの増加が、輸入インフレであろうと、消費税増税であろうと同様の効果をもたらすという見方もできる。家計にとってようやく所得が増加する局面が到来したから、安心感を得るために優先的に貯蓄を増やそうとしているのであろう。

また、エコノミストの視点でみると、所得の質的問題と大きく関係している。経済学の考え方に沿って言えば、家計が一時的な所得増だとみているときには、消費は増やさないとされる（恒常所得仮説）。家計が恒常的な所得増だとみているときに、消費拡大は連動して起こる。ならば、家計は、現在の賃上げの機運を一時的なものとしてみているという仮説が成り立つ。政府の経済政策は、今後の賃上げの予想をもっと明確にしなくては消費拡大は進まないという見方もできる。

では、家計の所得増加を恒常的だと思わせるには、どんな手段があるのだろうか。単純明快なのは、我慢強く賃上げを継続する方法である。政府は、インフレターゲットなどは止めて、賃上げ率ターゲットを敷いて、賃上げの目標を励行していくことも一案である。

ただし、筆者は、政府が目標を掲げたくらいでは家計はそれを信じないと思う。むしろ、家計の所得形成にある問題は、単に賃上げ率を高めればよいという量的な課題ではないと考える。それは、雇用の性格に問題がある。言い換えると、雇用形態が安定的にならないと、所得形成の基盤も安定しないという課題である。先の恒常所得の考え方に基づくと、所得が増えるとき、それが非正規雇用の増加によってもたらされた場合、雇用安定が展望しにくいので、消費を容易には増やせないという見方ができる。

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。

すでに、厚生労働省の「年就業形態の多様化に関する総合実態調査」では、2014年10月時点での非正規比率が40.0%となっている。総務省「労働力調査」では、2015年9月は37.2%である。家計の中で新たに労働参加する人（例えば女性・高齢者）が、非正規雇用の形態であると、その所得は恒常所得とは認識されにくいことになる。正規雇用の形態での雇用拡大が進むことが、貯蓄率を低下させて、消費拡大に結び付くと考えられる。先に、世帯の有業人数が増えていることを指摘したが、限界的に労働参加する人々が、非正規形態であれば同様の問題が生じているのだろう。

もうひとつ、高齢者の雇用形態を、非正規に縛り付けている問題として、在職老齢年金制度がある。60～64歳の高齢者の場合、公的年金+勤労所得が28万円を超えると、所得控除の大きな公的年金から削減されてしまう。この縛りは、65歳以降は支給停止の47万円に変わるが、60～64歳までの条件が厳しくて、いざ65歳になってから所得を増やそうとしても、現実的に年をとってから働き方を積極化するというのは甚だしく難しい。

逆に、60歳になっても、勤労所得が減らされず、かつ厚生年金の報酬比例部分も受け取ることができるとすれば、シニア層の消費マインドは大きく改善されるに違いない。自分の勤労収入が59歳でも61歳でも同水準のままであるとすれば、多くのシニア層が厚生年金の支給開始年齢になることをもっと喜ぶはずである。

在職老齢年金が就労阻害になっている問題点については、以前から指摘されている。一旦、2011年にそうした見直しの議論があったが、その後は中断されているようにみえる。もしも、政府が本気を出して「1億総活躍社会」を推進するのならば、放置したままのこの問題に早急に見直しを講じるべきだろう。すでに、2013年度から厚生年金の報酬比例部分の支給開始が遅らされていて、60歳で年金を受け取れない人は就労収入で暮らしていかななくてはならないが、61歳になると28万円の縛りにぶつかる。未解決の問題は、60歳時点の働き方を制約していると考えられる。

筆者は、所得増加の裾野を広げるためには、改めて労働市場改革への取り組みを強化して、①若者を中心とした正規社員への転換、②高齢者雇用を非正規に縛り付ける在職老齢年金の見直しを進めることが肝要だと考える。