

# 国内外経済の動向

## 老後不安と伸び悩む個人消費

### 【ポイント】

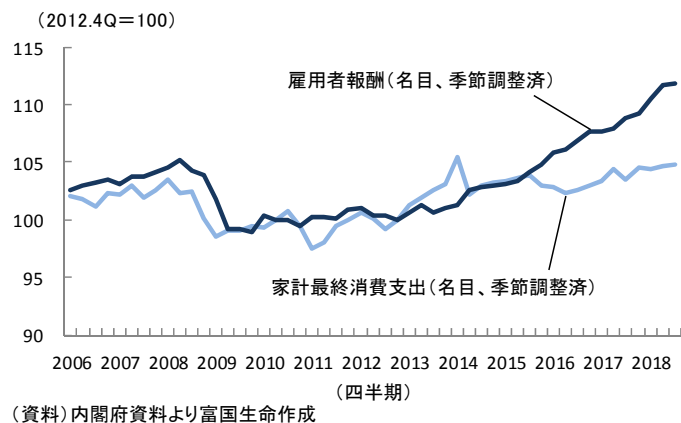
1. 日本の個人消費は、家計全体の所得が着実に増加するなかでも伸び悩んでいる。
2. 家計全体でみた所得増加の背景には、老後不安の高まりによる配偶者のいる女性の雇用増加（共働き世帯の増加）があり、その所得の増加分の多くが貯蓄に回っている。
3. 個人消費の盛り上がりには老後不安の緩和が不可欠であり、老後不安を緩和する方法として、住宅・宅地など実物資産の有効活用（所得化）が挙げられ、日本の中古住宅市場の活性化が期待される。

日本の景気は 2012 年 12 月以降回復局面にあり、2018 年 12 月で戦後最長（73 ヶ月）に並んだと見込まれている。一方、日々の生活のなかで景気回復の実感が得られないという声が多く聞かれ、個人消費は伸び悩んでいる。本稿では、長期にわたる景気回復局面において GDP の約 6 割を占める個人消費が伸び悩む要因について考察する。

### 1. 伸び悩む個人消費

はじめに、足元の所得環境と個人消費の動向を確認したい。日本の雇用者報酬は 2018 年 7～9 月期で約 283 兆円と、今回の景気拡大局面がスタートした 2012 年 10～12 月期と比較して 11.9% 増加している。好調な企業業績に加えて、2013 年以降、政府が「経済の好循環を実現する」として法人税率の引下げなどを進めると同時に経済界に賃上げを求めてきたこともあり、所得環境は着実に改善している。

図表 1. 雇用者報酬と個人消費



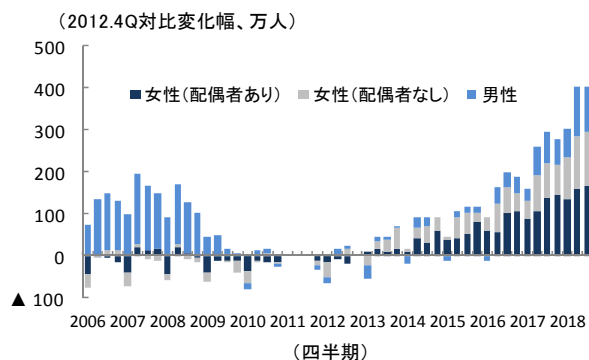
一方、個人消費は 2014 年 4 月の消費税率引上げ前の駆け込み需要と反動減により大きく増減した後、2014 年 4～6 月期を底に増加傾向を辿っている。しかし、この間の個人消費の伸び率は 4.8% と雇用者報酬と比べて緩やかな伸びにとどまっている（図表 1）。

### 2. 共働き世帯の増加と消費性向の低下

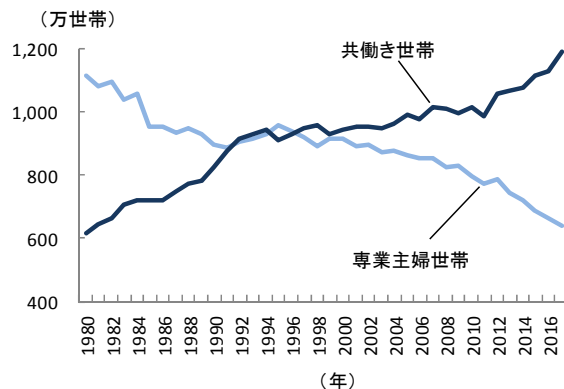
続いて、雇用者報酬の増加要因を確認したうえで、個人消費が伸び悩んでいる要因を探りたい。雇用者報酬が増加している主な要因は雇用者数の増加である。雇用者数は 2018 年 7～9 月期で 6,686 万人と 2012 年 10～12 月期と比較して 404 万人、率にして 6.4% 増加している（図表 2）。11.9% という雇用者報酬の増加率に照らしてみると、雇用者数の増加が雇用者報酬を大きく押し上げていると言える。また、増加した雇用者の内訳をみると、

男性が107万人、配偶者のいない女性が130万人に対して、配偶者のいる女性が167万人と最も増加している。生産年齢（15～64歳）の男性の8割強が就業していることを考慮すると、こうした女性のほとんどは共働きであり、専業主婦世帯から共働き世帯へのシフトが進んでいるということになる。実際、長年にわたり専業主婦世帯が減少する一方で共働き世帯が増加しているが、近年そのペースが加速している（図表3）。

図表2. 雇用者数増加の要因分解



図表3. 共働き世帯と専業主婦世帯

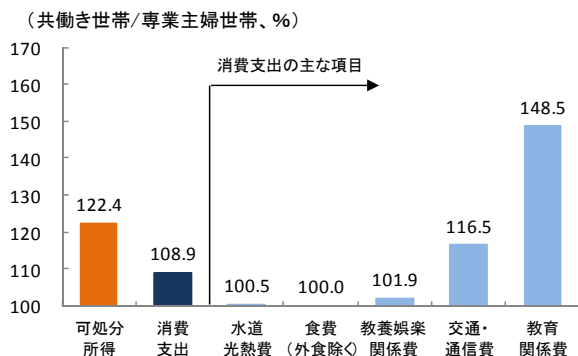


それでは、専業主婦世帯から共働き世帯へのシフトは、消費および貯蓄にどのような影響を与えるのだろうか。

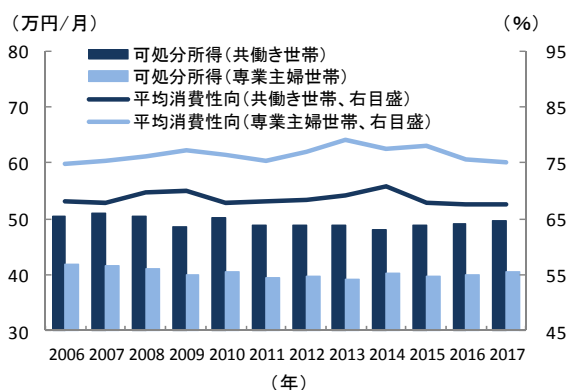
共働き世帯と専業主婦世帯の消費支出を比較すると、基礎的支出（必需品に対する支出）にあたる水道光熱費や食費のほか、選択的支出（贅沢品に対する支出）にあたる教養娯楽関係費についても大きな差はみられない一方、教育関係費は明確に共働き世帯の方が多くなっている（図表4）。共働きとなることで世帯収入が増加した分、子どもの教育などにはお金をかけるようになるものの、その他の支出を大幅に増やしてはいないということがうかがえる。

また、共働き世帯は専業主婦世帯と比べて可処分所得が1.22倍となる一方、消費支出は1.09倍にとどまっている。これは、共働きとなり可処分所得が増加したとしても基礎的支出が増えにくい（そもそも増やす必要がない）ことも影響している。この点は長年にわたり共働き世帯の消費性向が専業主婦世帯の消費性向を下回っていることから確認できる（図表5）。こうした消費性向の低い共働き世帯の増加は、家計全体でみた消費性向の低下につながる。

図表4. 共働き世帯の消費の特徴



図表5. 可処分所得と平均消費性向

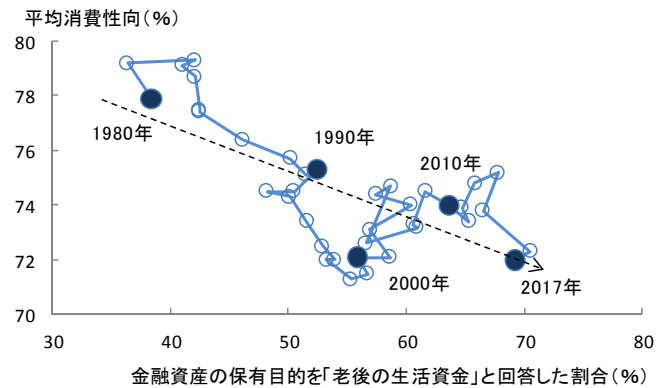


### 3. 老後不安の高まりと共働き世帯の増加

次に、専業主婦世帯から共働き世帯へのシフトが起きている要因について考えたい。

配偶者のいる女性が仕事を始める動機（共働き世帯が増加している要因）として、老後の生活資金の準備が挙げられる。長期的にみると、金融資産の保有目的を「老後の生活資金」とする回答の割合が増えるにつれて、消費性向が低下しており、老後不安の高まりから消費を抑制し貯蓄を増加させる傾向がみられる（図表 6）。近年も老後不安

図表 6. 老後不安と平均消費性向



(資料) 総務省、日本銀行資料より富国生命作成

不安の高い状況が続いており、前掲の図表 5 で足元の消費性向を確認すると専業主婦世帯は 2013 年、共働き世帯は 2014 年をピークに低下傾向を辿っている。専業主婦世帯、共働き世帯ともに 2014 年の消費税率引上げに前後して財布のひもが固くなっていることがうかがえる。景気回復に伴う雇用環境の改善に加え、事業所内保育所の整備支援をはじめとする政策の効果もあり、配偶者のいる女性の雇用が大幅に増加しているものの、共働き世帯は前述の通り共働きすることで増加した収入の大半を貯蓄に回している。

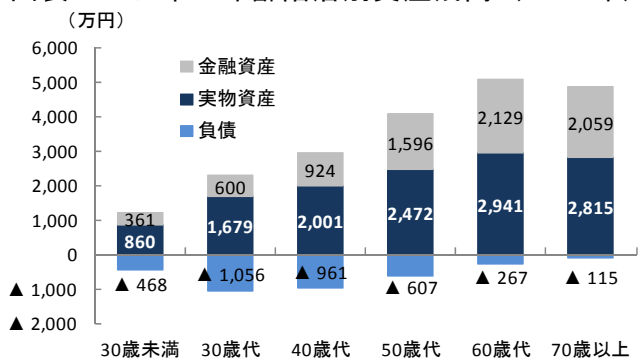
ここまでの話をまとめると、近年の雇用者報酬増加の主因は、老後の生活資金の準備を目的とした配偶者のいる女性の雇用増加（共働き世帯の増加）であり、その所得の増加分の多くが貯蓄に回っていることが「家計全体で収入が増えている割には消費が盛り上がらない」大きな要因となっているということである。

### 4. 年齢階層別にみた日本の家計資産残高

これまで家計の所得・消費といったフローの状況についてみてきたが、ここでは資産・負債といったストックの状況について確認したい。

世帯主の年齢階層別に金融資産および実物資産（住宅・宅地など）の残高をみると、いずれも 60 歳代がピークとなっている。なお、年齢が高いほど実物資産の保有残高が多くなっているのは、住宅および宅地の保有率の高まりに因るものである（図表 7）。

図表 7. 日本の年齢階層別資産残高（2014 年）



(資料) 総務省資料より富国生命作成  
(備考) 二人以上の世帯

世帯主が 70 歳以上の世帯の資産残高に注目すると、金融資産残高は 2,059 万円と、60 歳代の世帯と同水準を維持しており、金融資産をほとんど取り崩していないことがうかがえる。これは、男女とも平均寿命が過去最高を更新し人生 100 年時代と言われるなかで、「将来いくらあれば足りるのか」不確実な状況に対応したものであり、やむを得ない動きであろう。一方、実物資産残高は 2,815 万円（60 歳代の世帯：2,941 万円）、住宅および宅地の保有率はそれぞれ 91.4%（60 歳代の世帯：92.9%）、89.0%（60 歳代の世帯：90.7%）となっており、70 歳以降も住み替えを行うことなく、それまで居住していた広い持家に住

み続けていることがうかがえる。しかし、住宅に対するニーズはライフステージによって異なる。退職すれば職場の近くに住む必要はなくなり、子どもが独立すれば広い住居である必要もなくなる。加えて、広い住居が高齢者にとって住みやすい住居とは限らない。

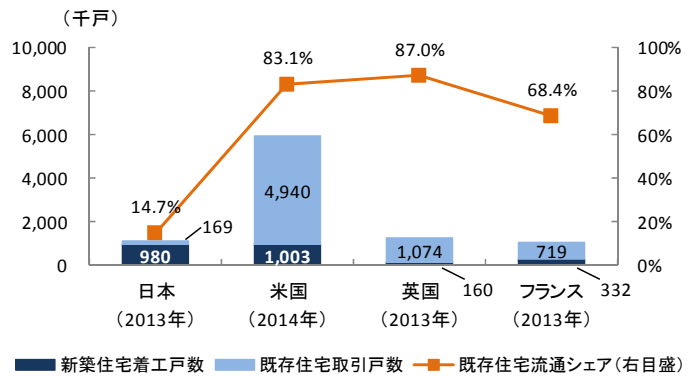
この実物資産を有効活用（所得化）することができれば、老後の生活資金の確保が容易になり現役世代の消費支出の増加につながるのではないだろうか。現在の現役世代は、実物資産を活用しないことを前提に足元の消費を抑制し老後の備えとして貯蓄を行っている。実物資産を所得化できる見通しが立てば、今よりも現役世代が安心して消費を増やすことができよう。

実物資産を所得化する方法としては、保有する住居を担保に金融機関から借り入れを行うリバースモーゲージや、現在の住居を売却して小規模な住居に買い替える、もしくは小規模な住居を賃借するといった選択肢がある。いずれの選択肢をとるにしても、重要になるのは、流動性があり保有する住宅資産の価格がきちんと評価される中古住宅市場が整備されていることである。

## 5. 日本の中古住宅市場

日本の全住宅流通量に占める中古住宅の流通シェアは14.7%と、英国や米国などと比べて低水準にとどまっており、実物資産を所得化する環境が整っているとは言い難い(図表8)。政府は、少子高齢化が進行し住宅ストック数が世帯数を上回り空き家の増加も生じるなか「いいものを作って、きちんと手入れして、長く使う」社会に移行することが重要であるとし、中古住宅流通・リフォーム市場の環境整備に取り

図表8. 中古住宅市場の国際比較



(資料)国土交通省資料より富国生命作成

組んでいる。前述の通り、中古住宅市場の整備は老後不安の緩和を通じて現役世代の消費喚起につながるが見込まれるため、官民一体となって中古住宅に関する情報提供の充実や建物の評価基準の見直しなど各種対策に取り組み、中古住宅市場の活性化が図られることが期待される。

## 6. まとめ

日本は戦後最長の景気回復局面にあるなか、家計全体の所得は着実に増加しているものの個人消費は伸び悩んでいる。家計全体でみた所得増加の背景には、老後不安の高まりによる配偶者のいる女性の雇用増加があり、その所得の増加分の多くが貯蓄に回っている。日本の個人消費が盛り上がるには、魅力ある商品やサービスの提供は当然必要であるが、人生100年時代と言われるなかでは、何よりも老後不安の緩和が不可欠である。しかし、日本の財政状態に鑑みると社会保障の拡大などによる老後不安の緩和は期待できないため、今後も貯蓄が選好される状況が続いていくだろう。一方、老後不安を緩和する方法として、実物資産の所得化が挙げられるが、その前提となる中古住宅市場は十分整備されているとは言えず、官民一体となった取り組みによる市場の活性化を期待したい。