

第54回ESRIー経済政策フォーラム：消費の現状と展望

マイクロデータで見た我が国世帯の消費動向

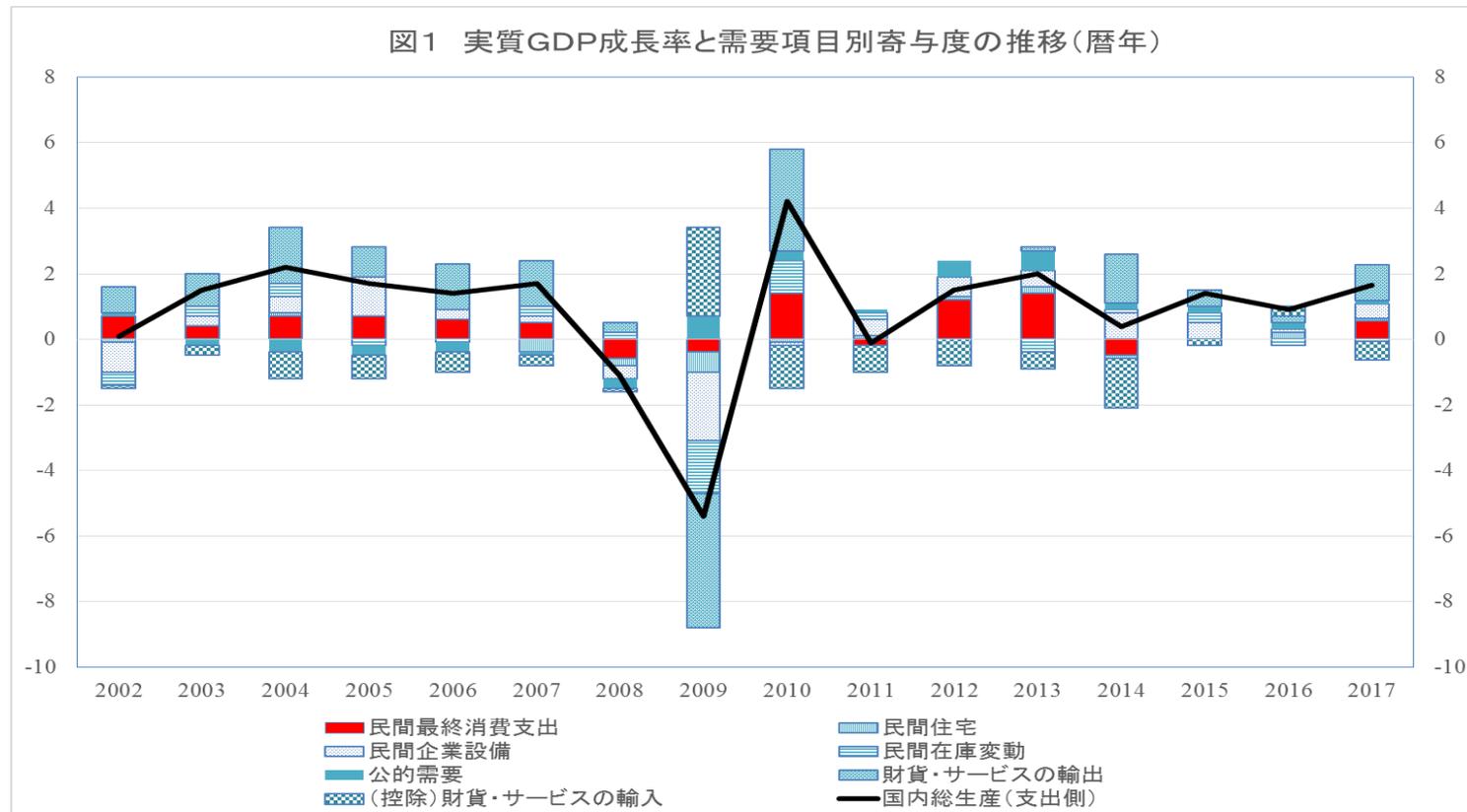
2018年6月21日

内閣府経済社会総合研究所
堀 雅博 & 家計行動研究ユニット

伸び悩みが続く我が国の世帯消費

- ✓ 我が国世帯の消費は、所得や雇用の改善と比較して回復が遅れている。
- ✓ 2013年以降の経済回復では、企業業績に対する投資の伸び悩みがしばしば指摘されるが、消費の低迷も看過しがたい。

実質GDP成長率への寄与



SNA統計を用いて、実質GDPの成長に対する需要構成項目の寄与度を見てみると、家計消費は2013年に大きなプラスの貢献を示したが、2014年には反転してマイナスの寄与となり、2015年、2016年の寄与はほぼゼロ水準だったことがわかる。

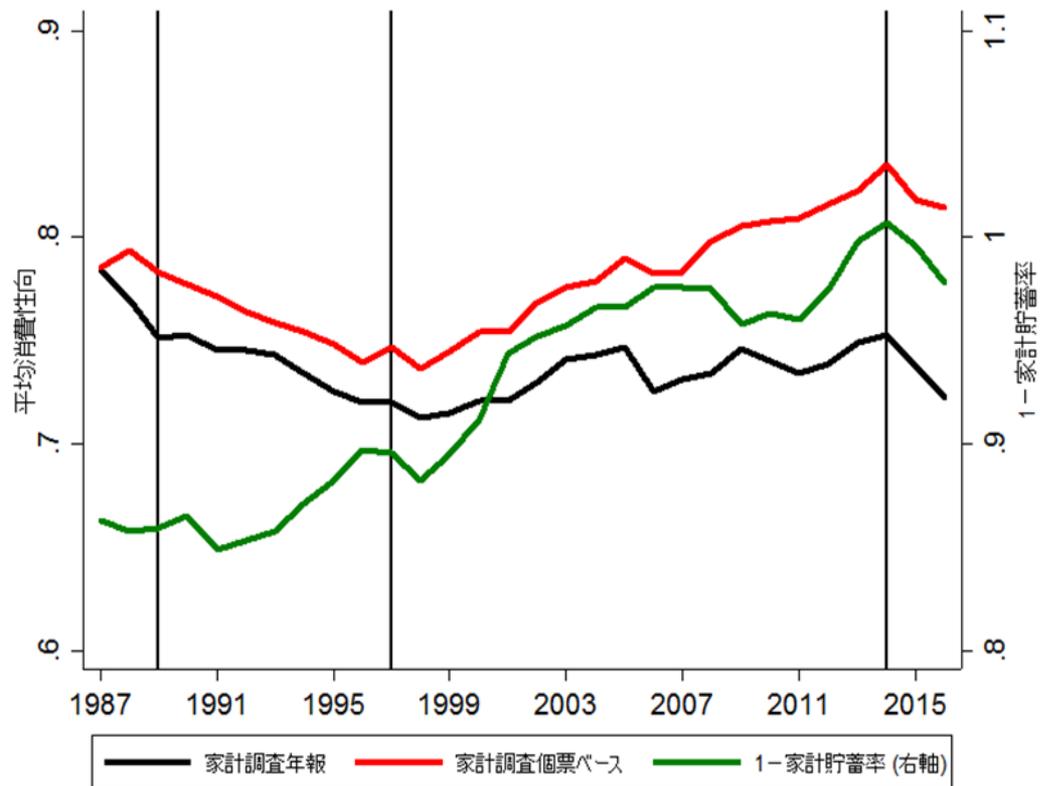
平均消費性向の推移

出典)

緑: 内閣府国民経済計算(GDP統計)(家計貯蓄率=貯蓄(純)÷(可処分所得(純)+年金受給権の変動調整(受取))。ただし、1993年以前は93SNA、1994年以降は08SNA。

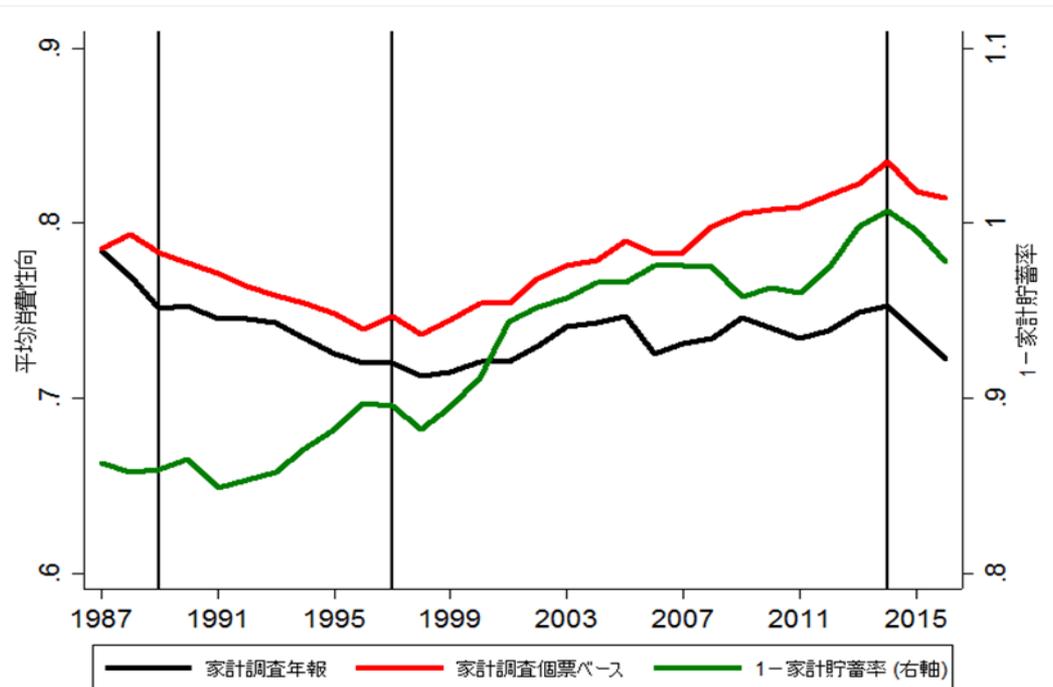
黒: 総務省家計調査年報(二人以上世帯のうち勤労者世帯)。ただし、1988年以前は二人以上の世帯のうち勤労者世帯(農林業家世帯を除く)の4~6月期の値。

赤: 家計調査個票(二人以上世帯のうち勤労者世帯及び無職世帯、世帯ごとに平均消費性向を計算したものの中央値。)



SNAベースの平均消費性向(≡1-家計貯蓄率)(**緑線**)は、経済社会の高齢化等の要因から上昇傾向が続いていたが、2014年のピーク後に反転し、2015年からは低下が続いている。

平均消費性向の推移(つづき)



家計調査年報ベースの勤労者世帯平均消費性向(黒線)は、定義や対象世帯の違いもあり、90年代まではSNAとは異なる動き(下落方向)になることが知られていたが、90年代末に上昇に転じ、SNAベースのそれと類似の動きで推移するようになった。

家計調査の個票を用いて個別世帯の平均消費性向を計算した上で、中央値の推移を描いた図(赤線)は、家計調査の公表値と概ね同様の動きになるが、水準は少しだけ高く(貯蓄率では低く)なっている。

いずれの線で見ても、90年代末以降の消費性向は2014年まで上昇が続き、その後反転する形である。

消費動向をマイクロデータで考える

内閣府経済社会総合研究所の家計ユニットでは、政府統計の個票を中心とするマイクロ・データを用いた我が国世帯の経済行動に関する分析に取り組んでいる。

本報告では、ユニットの取り組みや周辺分野の研究者による成果とも関連付けながら、近年における我が国世帯による消費行動の推移を考察してみたい。

分析の細部には立ち入らず、できるだけ、我が国のマクロ消費動向の大きな流れを理解することを目指して議論を進める。

消費動向をマイクロデータで考える(つづき)

近年における日本の家計消費の大きな流れを捉えることを目的とするが、その背景となる理論/実証的論点として、

- インフレ期待と消費の関係
- 消費における資産効果
- 高齢化と消費の関係
- 成長期待の鈍化と消費の関係
- 足下の消費性向の低下をどう見るか
等を取り上げる。

その際、それぞれの論点に関連する標準的な議論(理論)を意識しながら、どのような議論(ないしそこから導きだされる推論)と「家計調査」等の個票データにおいて見出せるパターンとが整合的であるかを検討していく。

インフレ期待と消費

アベノミクスの経済政策が採用される以前の経済環境において、デフレの継続がDebt Deflation等のメカニズムを通じ、投資や消費を抑制しているという見方が広範に見られた。

中央銀行によるインフレ目標の設定等の政策は、インフレ期待を喚起して(ゼロ金利下でも)実質金利等を動かすことで内需を喚起できるのではないかという期待を込めて採用された。

消費者の物価に対する見方は2013年以降どのように変化したのか？ また、それは最近の消費動向にどのような形で表れているか？

インフレ期待と消費(つづき)

図 生活者による1年後の物価の予想

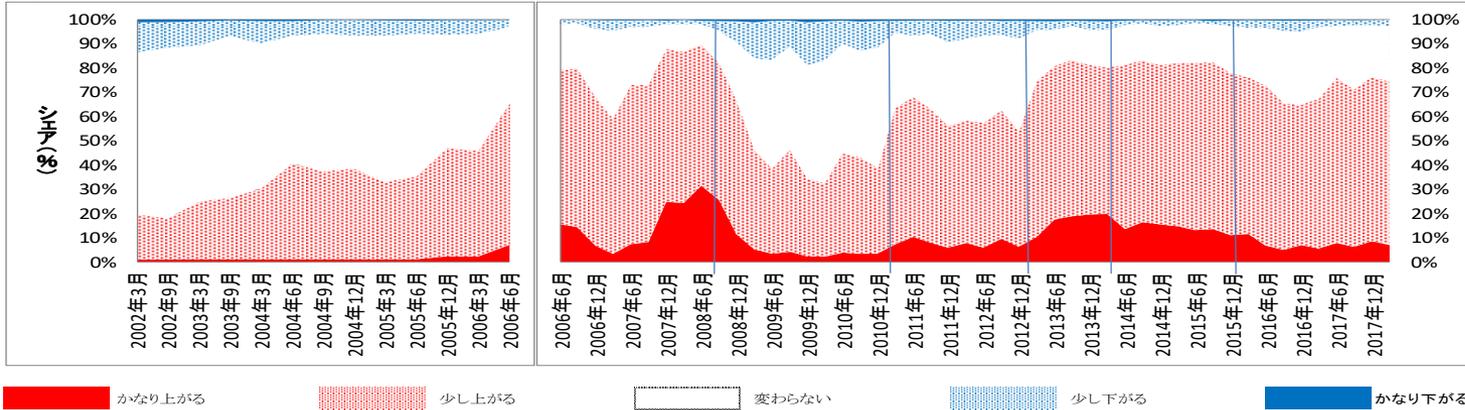
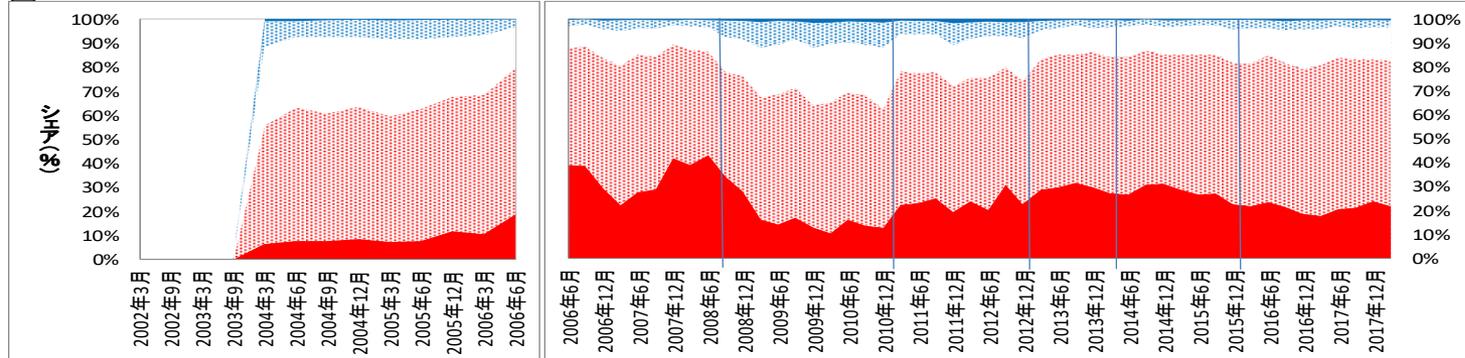


図 生活者による5年後の物価の予想

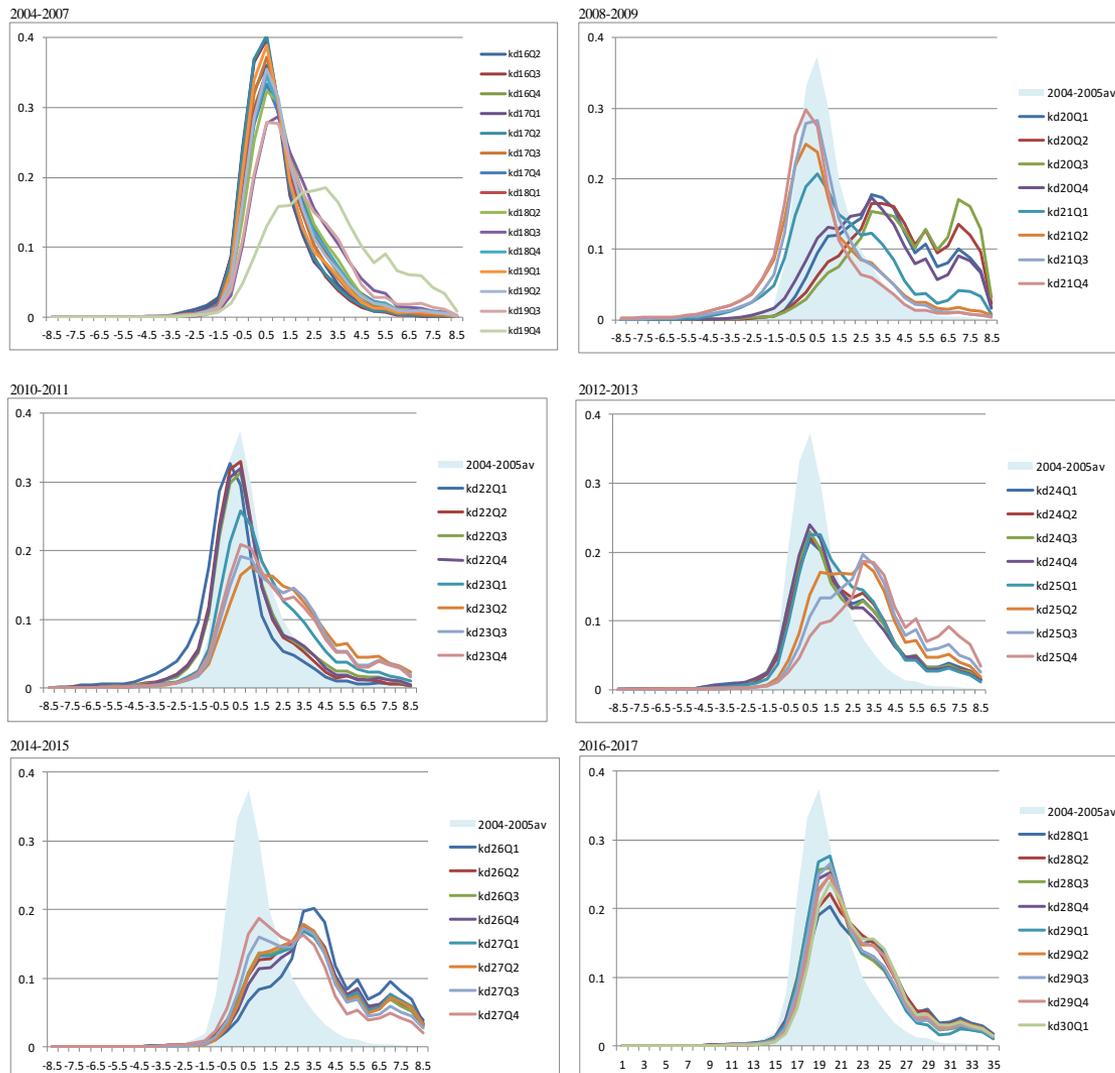


(出典) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」
 2002年3月～2006年6月は訪問留置調査、2006年6月～2018年3月は郵送調査。
 調査対象は、全国の満20歳以上の個人4,000人。

我が国世帯のインフレ期待は要所要所(リーマン危機、東日本大震災、アベミクス開始、消費税引上げ、等々)で目に見えて変動している。

インフレ期待と消費(つづき)

図 インフレ期待のカーネル分布とその変遷



「消費動向調査」の個票で見ても、世帯のインフレ期待の分布は時々の経済状況を反映して左右にシフトしていることが確認できる。

アベノミクスがインフレ期待の引上げに成功したか否かは、2014年4月の消費税率引上げの影響と混濁して判断が難しいが、足下の期待水準は2000年代前半や、リーマン危機後の状況よりも高いところで安定している。

インフレ期待と消費(つづき)

- インフレ期待の上昇が消費水準を押し上げる効果を持つか否かについて個票で検証した欧米の研究は、結果が割れており、はっきりしない。
- 一方、我が国については、Hori & Shimizutani (2005)や日銀の研究者による最近の研究(Ichiue & Nishiguchi, 2015; Ito & Kaihatsu, 2016)があり、いずれも肯定的な結果を報告している。
- ただ、近年の日本における消費の低迷は、既に見たインフレ期待の(若干の)上方シフトと並行しており、その意味で、インフレ期待による消費押し上げ効果はあっても限定的ないし一時的と見るのが妥当ではないか。

インフレ期待と消費(つづき)

- 「消費動向調査」の耐久財保有状況に関する設問を活用し、インフレ期待が世帯の耐久財購入確率を高めているかを見る回帰を試みたが、はっきりとした統計的関係は見出だせなかった。

わが国世帯のインフレ期待と耐久財購入の関係(個票分析結果)

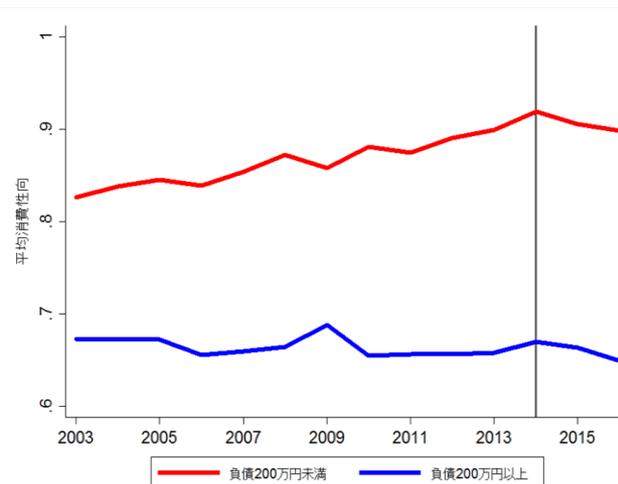
| | パソコン | エアコン | テレビ | デジタルカメラ | 新車 |
|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| インフレ期待の係数 | (+) 有意でない | (-) 有意でない | (-) 有意でない | (-) 有意でない | (+) 有意でない |
| 年ダミー | yes | yes | yes | yes | yes |
| 世帯属性コントロール | yes | yes | yes | yes | yes |
| サンプル数 | 8,228 | 8,228 | 8,228 | 8,228 | 8,228 |

注: 有意水準は10%。

- 各世帯がある年度中に耐久財を買い替えた、もしくは保有数量を増やした場合「耐久財の購入あり」とし、世帯の回答したインフレ期待と購入の有無との関係を、5種類の耐久財別のロジット推定により検証。検証にあたり、世帯の属性や収入見通しマインド及び年ダミーをコントロールした。
- 推計に用いたデータは「消費動向調査」(内閣府)3月調査結果(2005年から2018年の14回分)のうち、2年連続して3月調査の対象となった世帯の2回目調査結果をプールしたもの。
- インフレ期待は、調査時点から遡って1年間(12か月)のデータを加重平均し、耐久財購入時期との整合性を考慮。

また、負債の有無によって消費行動に違いが生じているかを確認するため、両者の消費性向を比較してみたが、2014年をピークに低下する点において、両者に大きな違いは見いだせない。

負債の有無による消費性向差



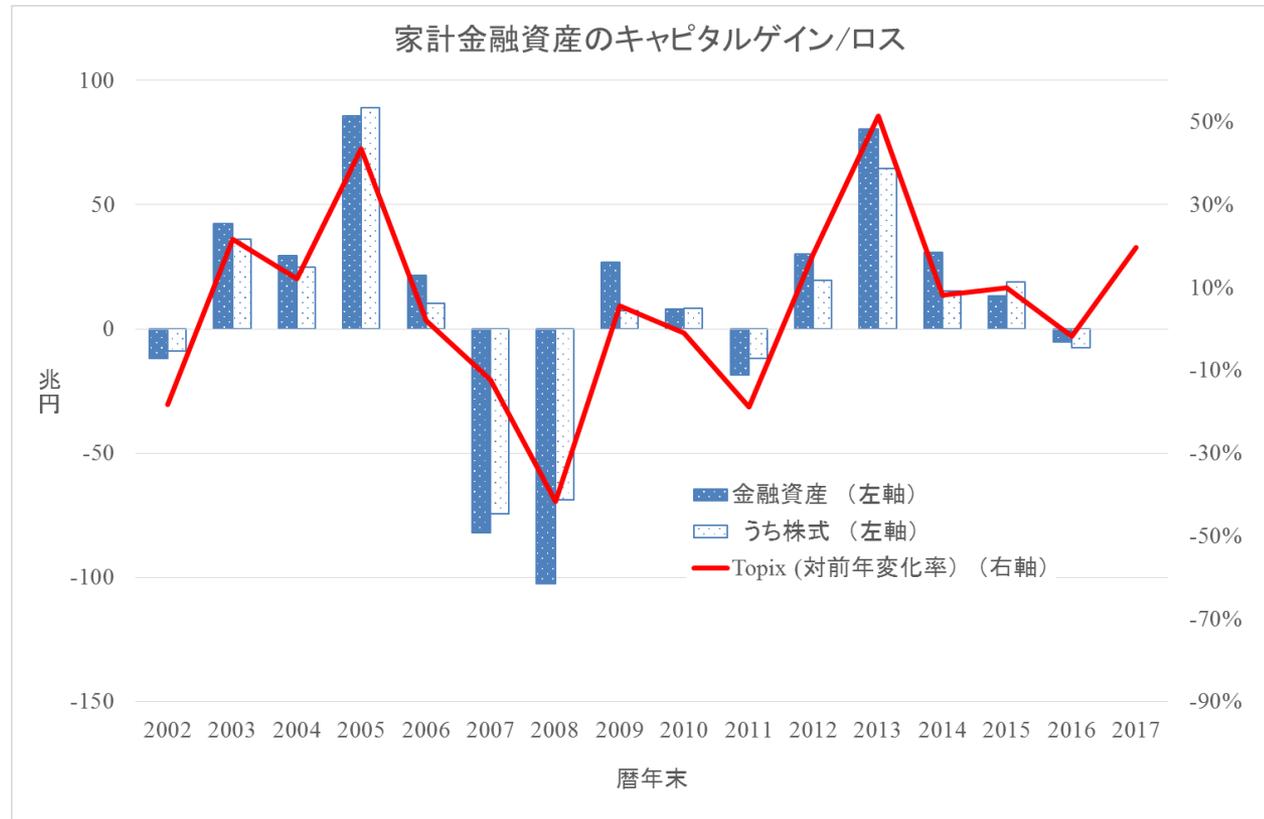
消費における資産効果

失われた20年の下にあった日本経済では、株価、地価の低迷が続き、それが負の資産効果を通じて総需要を抑制する事態が問題視されていた。

アベノミクスの立ち上がり期には、円安が企業の業績改善につながるという期待から株価が輸出企業を中心に上昇し、それがいわゆる資産効果を通じて消費を押し上げたと言われ(宇南山・古村(2014)等)。

資産効果は我が国の世帯消費にどのような形で影響を与えたか？ また、その効果はその後どのように推移しているか？

消費における資産効果(つづき)



- 我が国世帯の金融資産に生じたキャピタルゲイン(2012~16年度)は概ね100兆円。2013暦年には80兆円。但し、2014年以降は、概ねリーマン前の水準で横ばい。

消費における資産効果(つづき)

- ・日本における金融資産に関する先行研究によれば、金融資産効果(MPC)はだいたい2~5%程度とされている(日本銀行,2016)ので、100兆のキャピタルゲインがあると、以後年あたり2~5兆円程度の消費拡大が生じるはず。

(1) わが国における金融資産効果に関する先行研究

| | 推計期間 | 金融資産効果 |
|-------------------------------------|------------------|--------|
| 武藤・河井・佐野 (1993) | 1955年~1991年 | 0.0 |
| Horioka (1996) | 1955年~1993年 | 2.9 |
| Boone, Giorno and Richardson (1998) | 1979/1Q~1996/2Q | 3.8 |
| 小川・北坂 (1998) | 1980、1985、1990年 | 4.9 |
| Ludwig and Slok (2002) | 1960/1Q~1999/4Q | 4.0 |
| 内閣府 (2009) | 1980年~2006年 | 3.5 |
| 宇南山・古村 (2014) | 2012/11月~2013/5月 | 2.2 |

出所)日本銀行(2016)より抜粋。

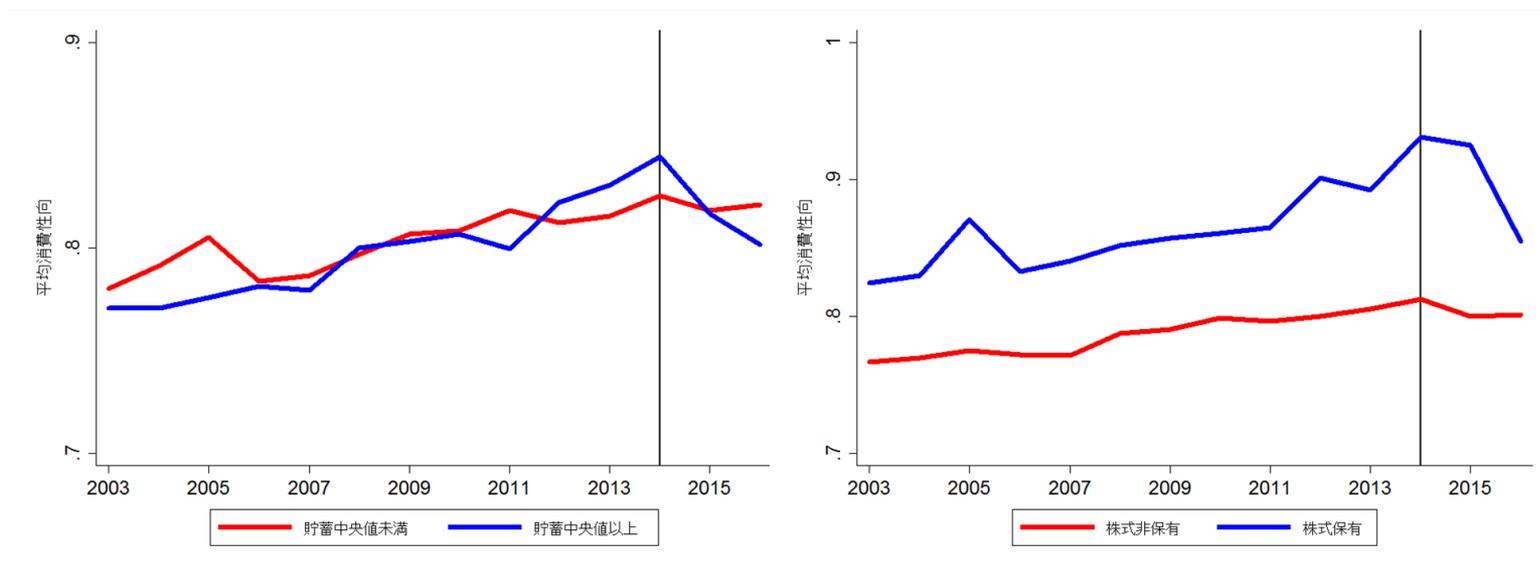
- ・とはいえ、我が国における家計消費額は概ね300兆円規模なので、消費の押し上げ効果はピークの2014年で1%程度になる計算。

消費における資産効果(つづき)

- 貯蓄水準や株式保有の有無でサンプル分けした場合の消費性向の推移

a) 貯蓄(中央値未満、以上)

b) 株式保有の有無



「家計調査」の個票を用い、貯蓄水準や株式保有の有無でサンプル分けをして平均消費性向(各群の中央値)を見てみると、資産効果から示唆されるように、2012年以降に高貯蓄世帯ないし、株式保有世帯の貯蓄性向の高まりが見られる(低貯蓄世帯や株式非保有世帯ではそうした変化は見られない)。ただ、2015年以降になると、そうした効果は完全に剥落しているように見える。

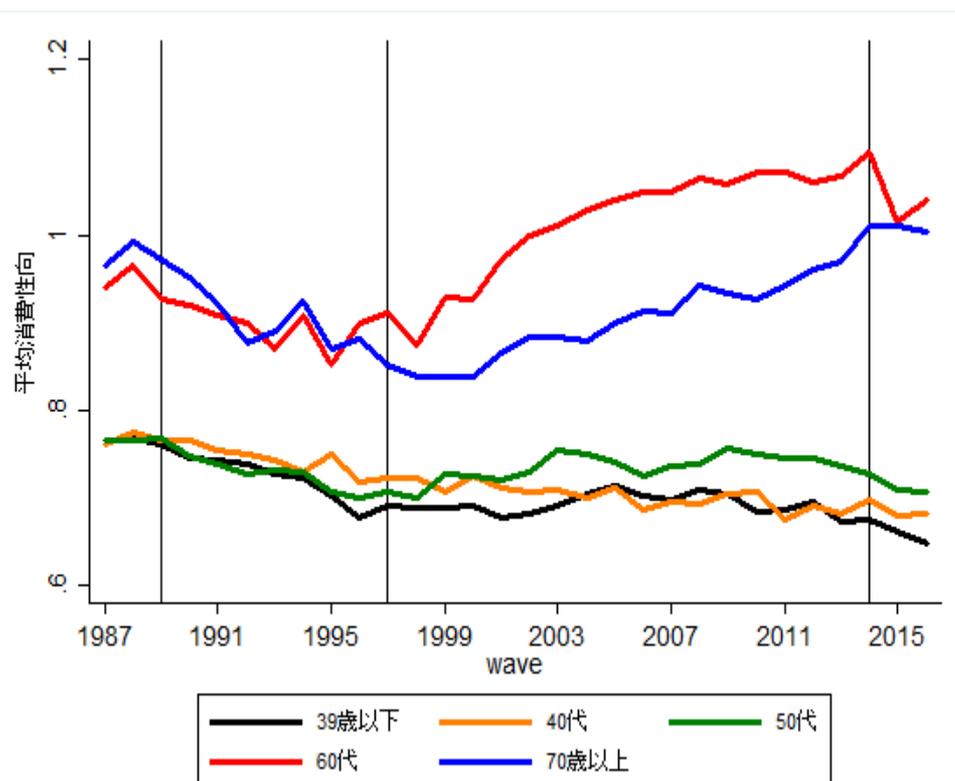
高齢化と消費

我が国で急速に進展する人口構造の少子・高齢化は、ライフステージの取崩し段階にある世帯の構成比率を高めることで、貯蓄率の大幅な低下をもたらすはずである。

高齢者比率の高まりは我が国貯蓄率の低下にどの程度寄与しているのか？また、日本の高齢者世帯による貯蓄の取崩し行動にはどのような特徴が見られるか？

高齢化と消費(つづき)

図 世帯主年齢別消費性向とその推移



「家計調査」の個票を用い、我が国世帯の平均消費性向を世帯主年齢別に見ていくと(メディアン世帯)、

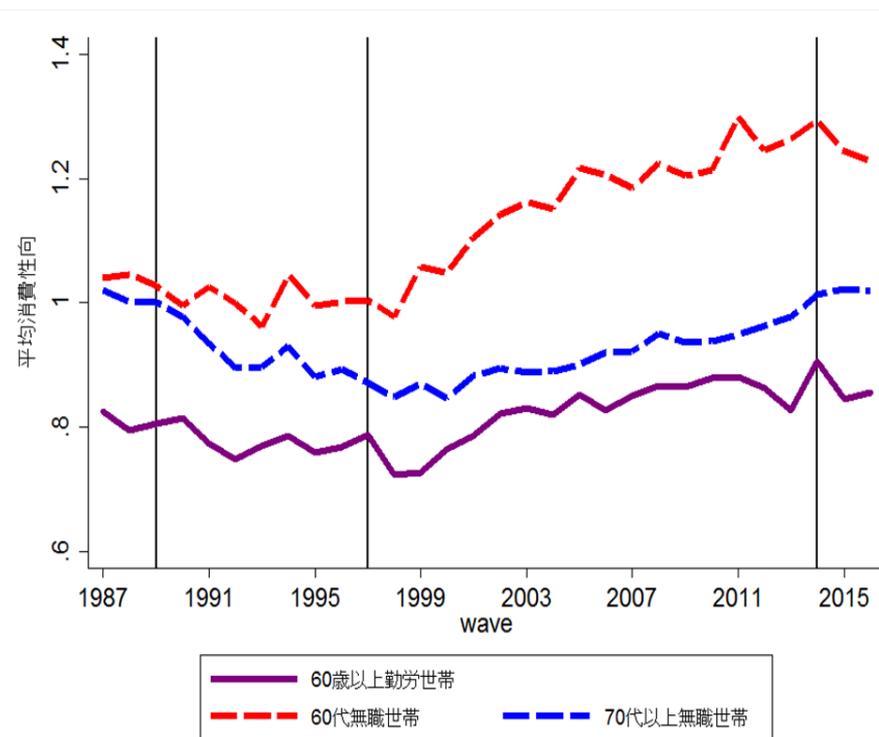
平均消費性向は、予想される通り、世帯のライフステージによって大きく分かれる形になっており、

50歳代までの現役世帯では概ね0.7~0.8程度で推移する一方、

60歳代以上では1に近い水準を推移し、特に最近の60歳代では取崩しが生じていることが確認できる。

高齢化と消費(つづき)

図 高齢世帯の就労状況別消費性向



高齢世帯主世帯の消費性向を更に細かく就労状況で分けてみると、

世帯主年齢が60歳以上でも勤労者である場合には貯蓄を継続する形になっているのに対し、無職になると取り崩しに転じることが確認できる。

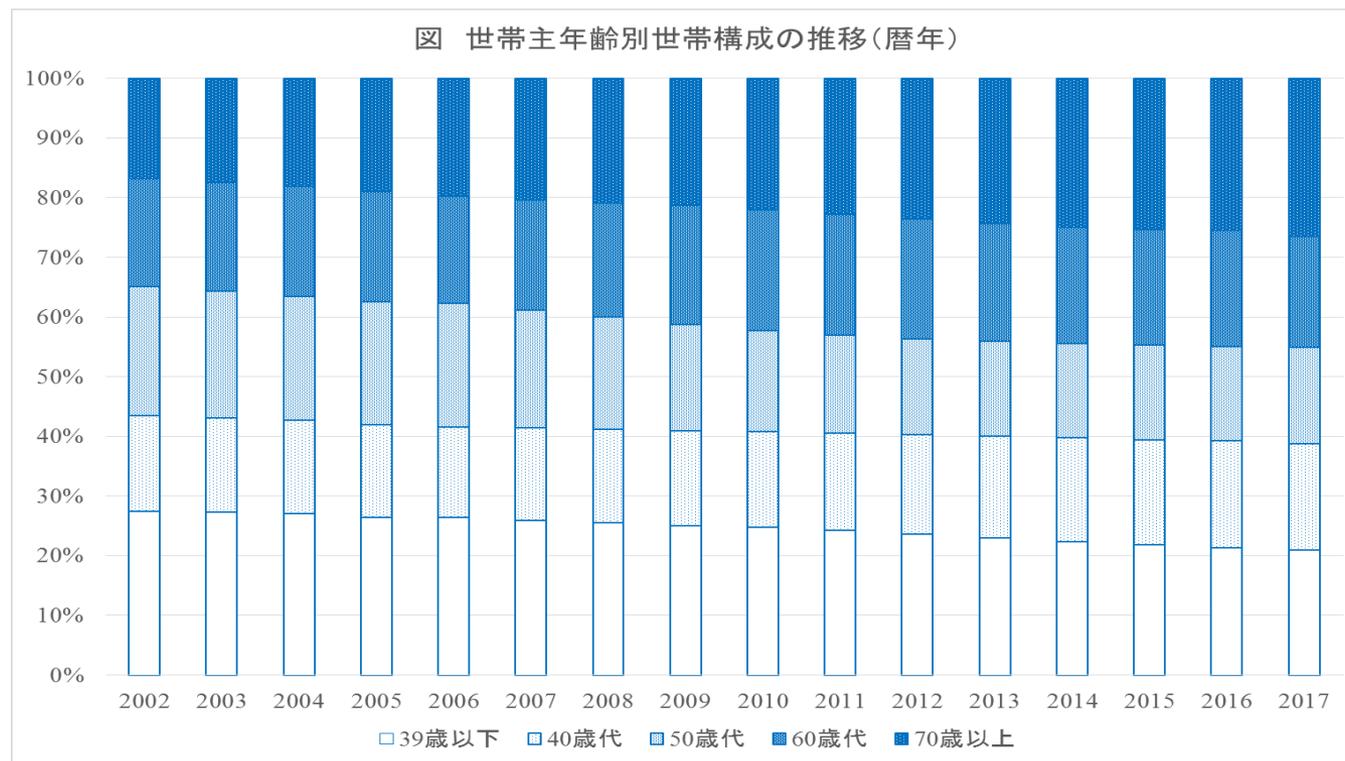
ただ、更に70歳以上の世帯になると、消費が落ち着いて、無職世帯でも概ね収入の範囲内で生活することが読み取れる。

高齢化と消費(つづき)

- 高齢者世帯による貯蓄の取崩し(消費)行動は、家計消費行動の標準理論である恒常所得仮説が想定するテンポよりも緩やかであることが、先行研究で指摘されている(Horioka, 2010; ホリオカ・新見, 2017, Murata, 2018, Hamaaki & Hori, 2018等)。
- 高齢世帯の取崩しが進まない要因としては、
 - ①老後における不測の事態に備える予備的動機や、
 - ②次世代に財産を移転する遺産動機等が指摘されているが、それぞれの相対的な重要性については、未だ決着を見ていない。

e.g. Horioka & Niimi (2017)は①を、Murata (2018)やHamaaki & Hori (2018)は②を重視。

高齢化と消費(つづき)



我が国世帯の世帯主の年齢構成は着実に高齢化している。中でも顕著に増加が続いているのは、70歳を超える層である(60歳代は概ね横這い)。

高齢化と消費(つづき)

年齢別にみた消費性向と着実に進む高齢化を併せ考えれば、日本経済に見られる消費性向の上昇(マクロ貯蓄率の低下)は当然の帰結にも思える。

ただより詳細に見ると、日本の高齢化でシェアを高めているのは70歳以上世帯主の世帯であり、取崩しが顕著な60歳代のそれではない。

また、最近の学術研究は、我が国で観察されている貯蓄率の低下が高齢化(すなわち、人口動態)によって説明できる部分は大きくないことを示唆している。

Iwaisako & Okada (2012): 日本の貯蓄率に見られる非線形な変動は高齢化では説明できず、高齢就労世帯の所得減の寄与が大きい。

宇南山・大野(2017): 我が国の貯蓄率の低下のうち、人口動態で説明できる割合は全体の三分の一程度(残りの大部分は高齢世帯の貯蓄率の低下による)。

成長期待の低下と消費

失われた20年の低迷を経て、我が国経済の成長に対する期待は大幅に低下した。

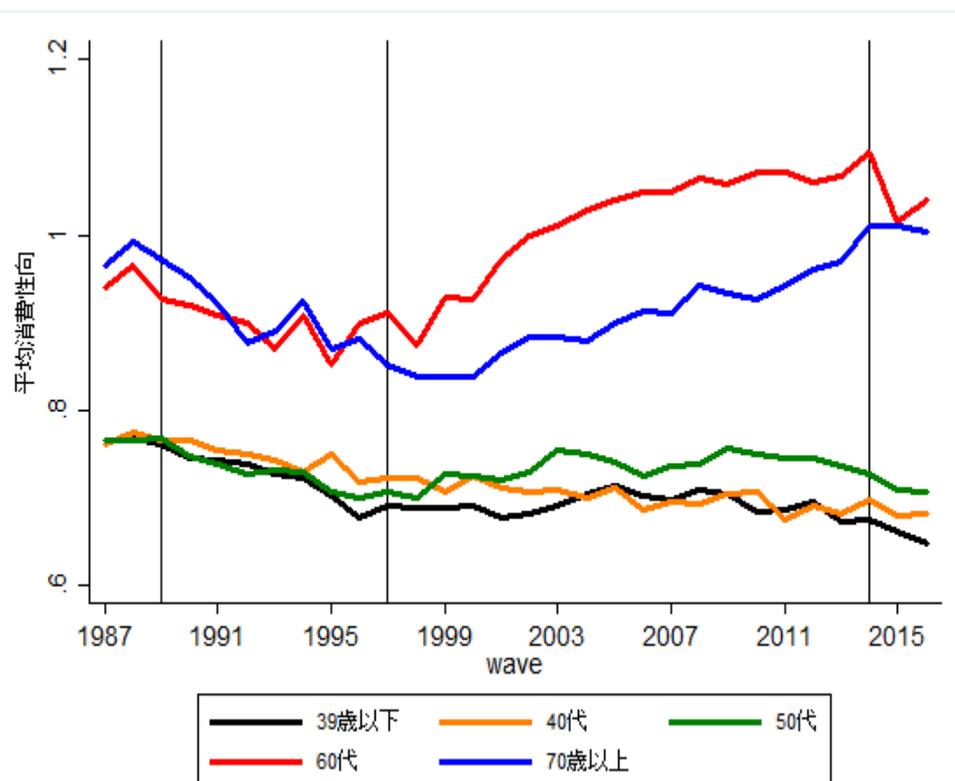
経済成長率が下落し、成長期待が低下するような状況では、かつてのような長期雇用や年功賃金を(以前のままで)継続することは難しくなってくる。

そうした変化は、世帯の当期所得と生涯所得の相対関係の変化をも意味することから(恒常所得/ライフサイクル仮説に従って行動する)世帯の消費行動にも影響が現れるはず。

成長期待の低下は、我が国世帯の消費行動(消費性向)の推移にどのような形で表れているか？

成長期待の低下と消費(つづき)

図 世帯主年齢別消費性向とその推移



「家計調査」の個票から計算した世帯主年齢別平均消費性向の推移を再度確認すると、

現役世代(特に40代以下)では平均消費性向の下落がほぼ一貫してみられるのに対し、

高齢世帯(引退世帯)では、90年代末以降2014年まで顕著な平均消費性向の高まりが生じていたことが確認できる。

成長期待の低下と消費(つづき)

我が国成長率の(中長期的な)下落の下で、我が国労働者の賃金プロフィールのフラット化が進んでいる(Hamaaki, et. al, 2012他)。

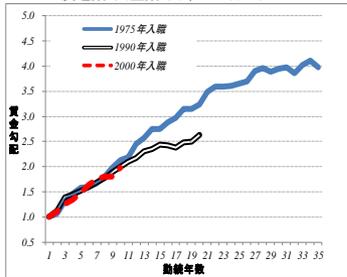
岩本・堀(2013)は、「ねんきん定期便」の個人履歴情報から構築された30年以上の長期に及ぶパネルデータを活用して賃金プロフィールのフラット化を検証し、

賃金プロフィールのフラット化によって、生涯労働所得が低下し、新卒入職者の賃金と生涯所得の比(生涯労働所得÷初年賃金)が大きく低下している姿を描き出した。

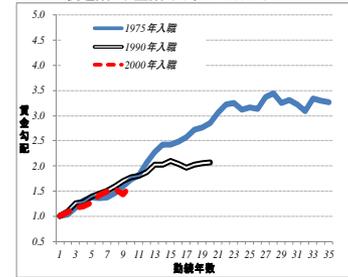
成長期待の低下と消費(つづき)

図 男性労働者の賃金プロファイルの変化

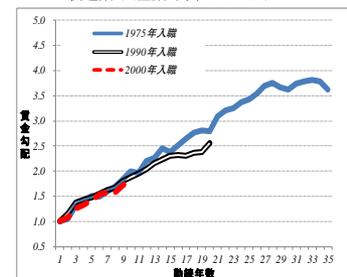
1-1 製造業・大企業・大卒ホワイトカラー



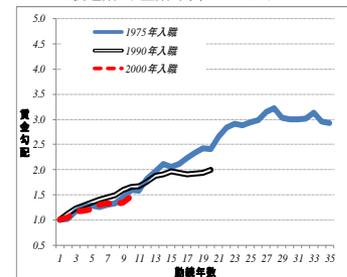
1-2 製造業・小企業・大卒ホワイトカラー



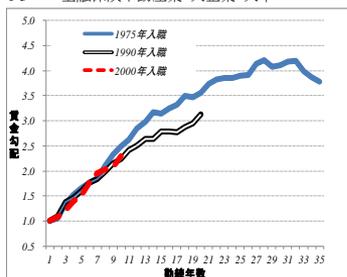
1-3 製造業・大企業・高卒ブルーカラー



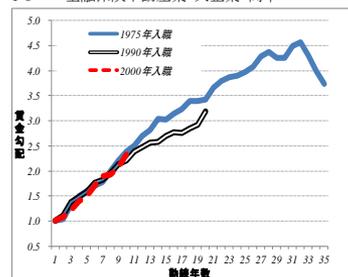
1-4 製造業・小企業・高卒ブルーカラー



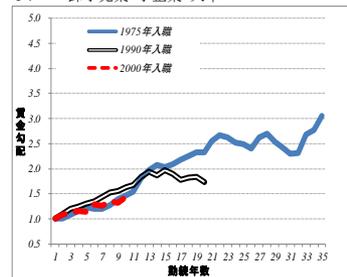
1-5 金融保険不動産業・大企業・大卒



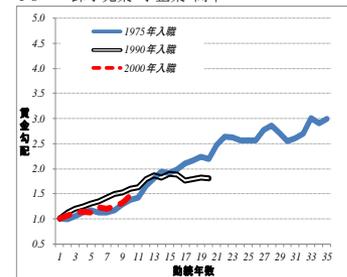
1-6 金融保険不動産業・大企業・高卒



1-7 卸小売業・小企業・大卒



1-8 卸小売業・小企業・高卒



賃金のフラット化は大卒ホワイトカラー労働者の中高年期に顕著に表れている。

個人の賃金プロファイルを個人属性別に推定し、一定の仮定を置いて生涯賃金をしてみると。。。。。

成長期待の低下と消費(つづき)

表 生涯賃金の推定結果(割引率ゼロで計算)

| | | | 1975年入職の労働者の場合 | | | 1990年入職の労働者の場合 | | | | 2000年入職の労働者の場合 | | | |
|-------------------------------------|-----|-----------|---------------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | | | 生涯労働所得 対初年度賃金 比率(倍) | 初年度労働所 得(実質額、 百万円) | 生涯労働所得 (実質額、 百万円) | 生涯労働所得 対初年度賃金 比率(倍) | 初年度労働所 得(実質額、 百万円) | 生涯労働所得 (実質額、 百万円) | 生涯労働所得 の対75年入職 者比 | 生涯労働所得 対初年度賃金 比率(倍) | 初年度労働所 得(実質額、 百万円) | 生涯労働所得 (実質額、 百万円) | 生涯労働所得 の対75年入職 者比 |
| | | | <i>a</i> | <i>b</i> | <i>c = a × b</i> | <i>d</i> | <i>e</i> | <i>f = d × e</i> | (<i>f/c</i>) | <i>g</i> | <i>h</i> | <i>i = g × h</i> | (<i>i/c</i>) |
| 1 悲観ケース(回帰最終年の理論値が35年目までそのまま継続する場合) | | | | | | | | | | | | | |
| 男性労働者 | | | | | | | | | | | | | |
| 製造業 | 大企業 | 大卒ホワイトカラー | 116 | 2.64 | 305 | 91 | 3.21 | 292 | (0.96) | 71 | 3.39 | 242 | (0.79) |
| | | 高卒ブルーカラー | 104 | 2.14 | 223 | 86 | 2.57 | 221 | (0.99) | 65 | 2.87 | 186 | (0.83) |
| | 小企業 | 大卒ホワイトカラー | 89 | 2.43 | 217 | 67 | 3.38 | 227 | (1.04) | 59 | 2.85 | 169 | (0.78) |
| | | 高卒ブルーカラー | 83 | 1.77 | 147 | 67 | 2.11 | 142 | (0.97) | 54 | 2.28 | 123 | (0.84) |
| 金融保険業 | 大企業 | 大卒 | 127 | 2.49 | 317 | 104 | 2.97 | 310 | (0.98) | 81 | 3.13 | 254 | (0.80) |
| | | 高卒 | 132 | 1.84 | 243 | 107 | 1.87 | 199 | (0.82) | 86 | 1.57 | 135 | (0.56) |
| 卸小売業 | 小企業 | 大卒 | 77 | 2.32 | 179 | 64 | 3.22 | 205 | (1.14) | 55 | 2.70 | 148 | (0.83) |
| | | 高卒 | 81 | 1.69 | 137 | 65 | 1.92 | 126 | (0.92) | 53 | 1.98 | 104 | (0.76) |
| 2 楽観ケース(回帰最終年以降は前の世代と同じペースで推移する場合) | | | | | | | | | | | | | |
| 男性労働者 | | | | | | | | | | | | | |
| 製造業 | 大企業 | 大卒ホワイトカラー | 116 | 2.64 | 305 | 99 | 3.21 | 319 | (1.05) | 98 | 3.39 | 333 | (1.09) |
| | | 高卒ブルーカラー | 104 | 2.14 | 223 | 97 | 2.57 | 250 | (1.12) | 90 | 2.87 | 259 | (1.16) |
| | 小企業 | 大卒ホワイトカラー | 89 | 2.43 | 217 | 71 | 3.38 | 239 | (1.10) | 69 | 2.85 | 197 | (0.91) |
| | | 高卒ブルーカラー | 83 | 1.77 | 147 | 74 | 2.11 | 155 | (1.06) | 66 | 2.28 | 150 | (1.03) |
| 金融保険業 | 大企業 | 大卒 | 127 | 2.49 | 317 | 107 | 2.97 | 317 | (1.00) | 105 | 3.13 | 327 | (1.03) |
| | | 高卒 | 132 | 1.84 | 243 | 115 | 1.87 | 214 | (0.88) | 119 | 1.57 | 187 | (0.77) |
| 卸小売業 | 小企業 | 大卒 | 77 | 2.32 | 179 | 65 | 3.22 | 211 | (1.18) | 62 | 2.70 | 168 | (0.94) |
| | | 高卒 | 81 | 1.69 | 137 | 71 | 1.92 | 136 | (0.99) | 63 | 1.98 | 125 | (0.91) |

注：1. 初年度賃金は厚生労働省「賃金構造基本調査(賃金センサス)」より入職時年齢(22歳or18歳)の「きまって支給する現金給与額」の12倍に「年間賞与その他特別給与額」を加えたものとして求めている。

2. 実質化にはCPI総合(2005年度基準)を使用している。

3. 「賃金センサス」データの制約から「卸小売業」は全てブルーカラー、「金融保険業」は全てホワイトカラーとして扱っている。

就労初年賃金の上昇に比較して生涯労働所得の伸びが小さいため、生涯労働所得対初年度賃金比率が低下している。

⇒ 現役世帯(特に40代以下)で平均消費性向の低下が続く要因か。

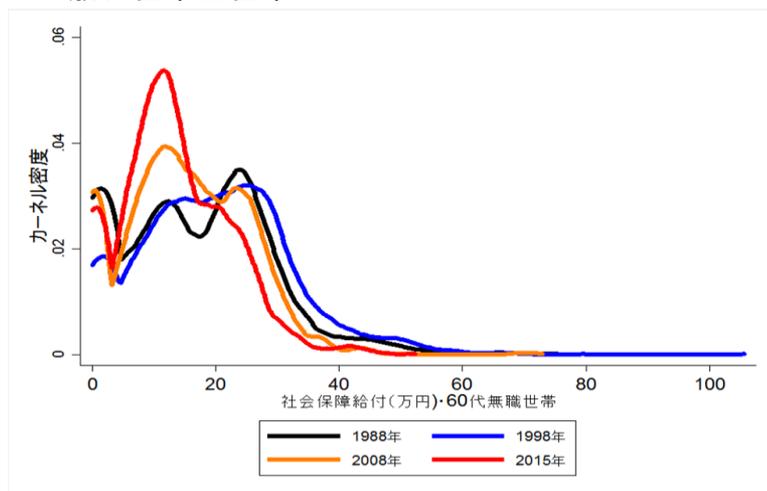
成長期待の低下と消費(つづき)

高齢者世帯の場合、既に労働所得の稼得期間が終わりに近づいている(ないし完了している)ため、成長期待が低下しても、生涯労働所得が受ける影響は限定的である。

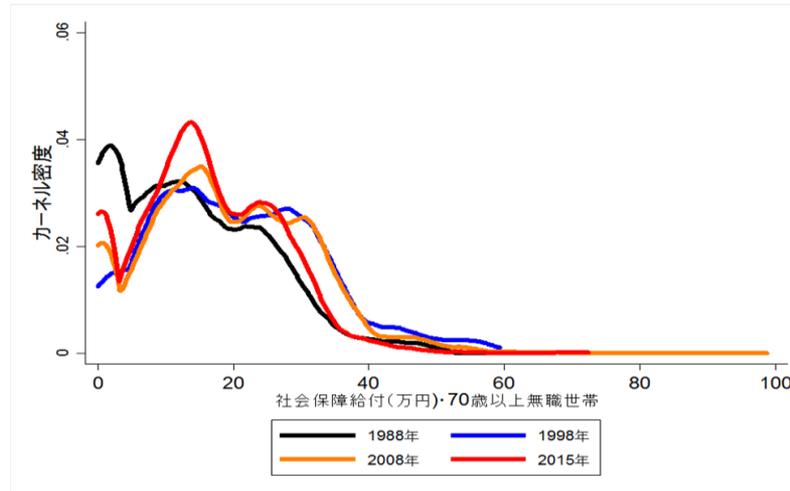
他方、高齢者世帯の(当期)所得には、年金給付水準の低下や税負担の増加等により低下トレンドが見られる。

社会保障(年金等)給付受取分布の変遷

60歳代世帯主世帯



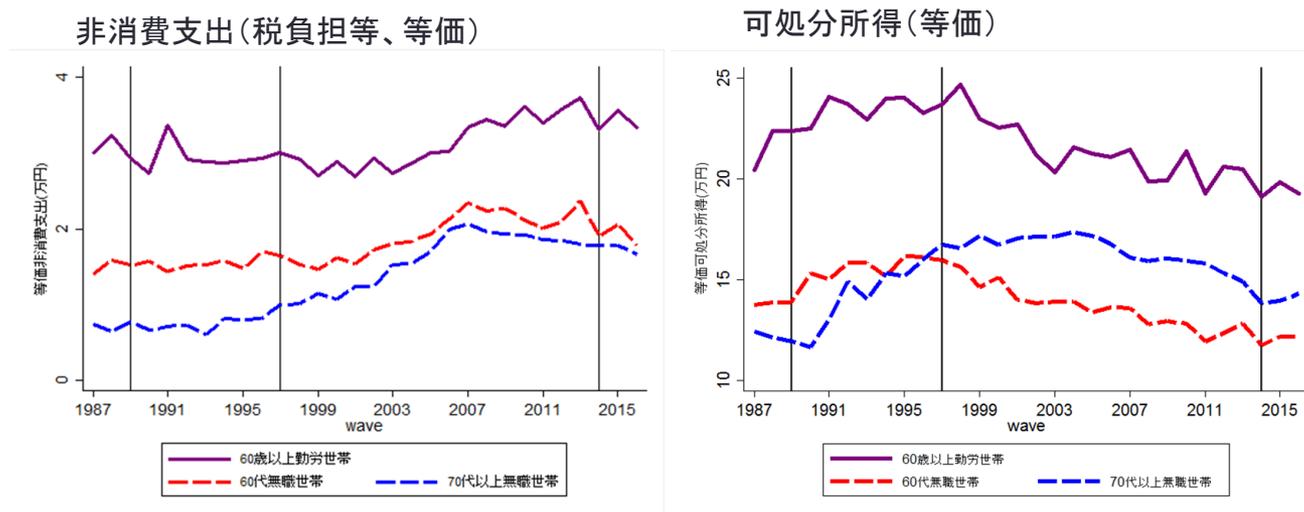
70歳以上世帯主世帯



「家計調査」2人以上世帯中の70歳以上無職世帯に関する月当たり社会保障給付額。

成長期待の低下と消費(つづき)

図 高齢世帯主世帯の非消費支出と可処分所得の推移

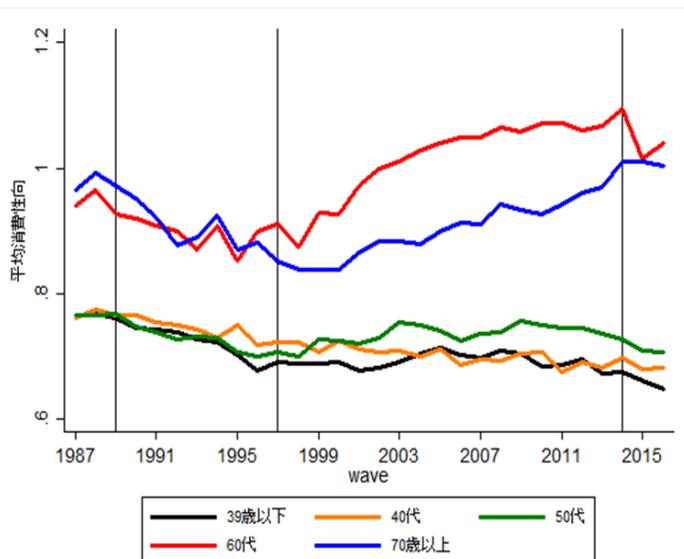


高齢世帯主世帯では、生涯労働所得(ないし保有資産)に比較して当該期所得が大きく下がる形になるため、生涯労働所得対当期所得比率が上昇していると考えられる。

⇒ 2000年代に入って以降2014年まで、高齢世帯(60歳代以上)で平均消費性向の上昇が続いた要因。

足下の消費性向の低下をどう見るか

年齢別平均消費性向

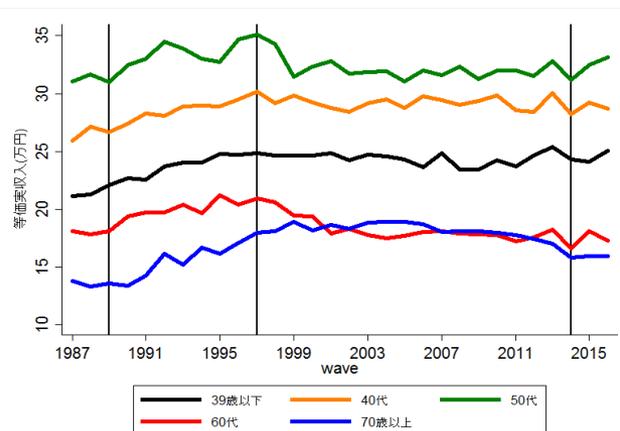


最後に足下の消費減速の要因を考える。

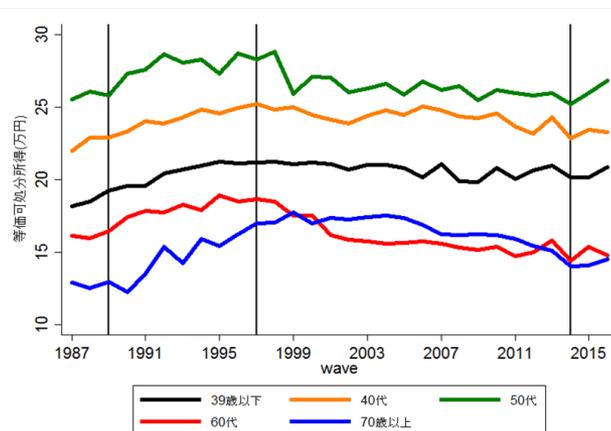
まず、現役世帯に消費性向についてはこれまでの下落トレンドの延長線上で理解できそう。

当期所得の下げ止まりにも拘わらず、恒常所得(成長期待)が回復していない(特に、近年の所得環境の改善が一時的所得と認識されている)可能性。

年齢別実収入(等価)



年齢別可処分所得(等価)



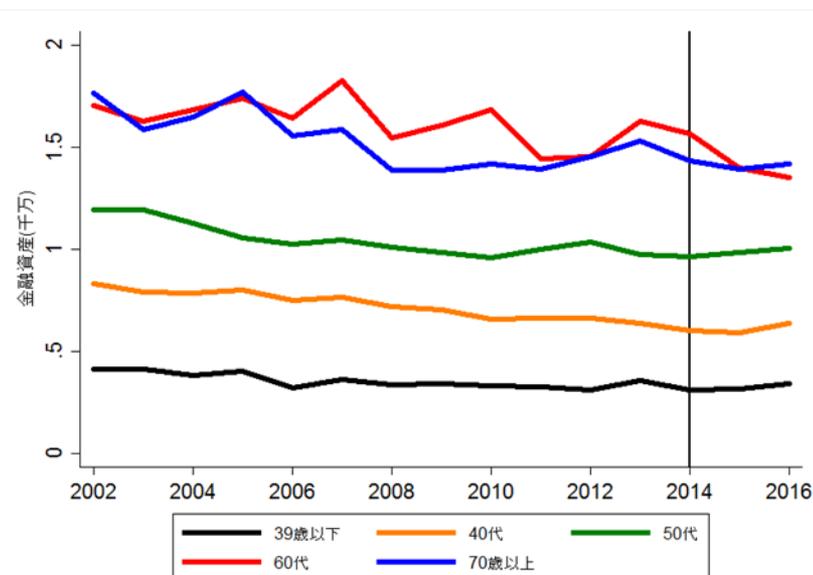
足下の消費性向の低下をどう見るか(つづき)

より顕著なのは高齢世帯で生じた平均消費性向の反転下落。

下落が70歳以上世帯よりも60代世帯で目立つことは、足下の勤労所得の上昇が一時的なもので見られていること(現役世帯の下落について考えたものと同じメカニズム)の影響を示唆。

また、これも既にみた資産効果の剥落の影響が高齢世帯を中心に生じている可能性も考えられる。実際、世帯の金融資産保有残高は近年、60歳代世帯主世帯で一番はっきりと低下しているように見える。

世帯主年齢別の金融資産保有高



足下の消費性向の低下をどう見るか(つづき)

ただ、最後に避けて通れないのは、2014年4月に実施された消費税率の引上げ(5%→8%)が影響している可能性。

Cashin & Unayama (2016)は、2013年10月の消費税率引上げのアナウンスメントが保有資産価値や将来所得価値(要すれば、恒常所得のレベル)を押し下げ、概ね恒常所得仮説に従った消費の下落を引き起こしたと論じている。

ただ、消費税率の引上げについては、それが財政基盤の安定をもたらし、将来の別の増税の必要性(ないしその予想)を低下させると考えられるため、恒常所得が税率分一律に減少するとは限らない。

足下の消費性向の低下をどう見るか(つづき)

消費税率の引上げが将来負担のあり様にどのような影響を与えるかを正確に知ることは容易ではないが、

そもそも将来負担について心配する必要性が低い高齢世帯については、税率の引上げがそのまま恒常所得の低下に直結するのに対し、

財政の持続可能性に関する懸念から大きな影響を受ける可能性が高い若い世代の場合、消費税率の上昇によって将来負担が軽減されるという期待が生じ、恒常所得が下落する程度が(高齢世帯よりも)小さくなる可能性が考えられないか。

⇒ 消費税率引上げ(2014年)後の高齢世帯を中心とした消費性向の低下はこのロジックで理解できるかもしれない。

(ただし、70歳以上世帯の消費下落はそこまでないので、この議論も割り引いて理解する必要ある。)

将来不安？

- 近年の消費低迷については、以上の他に、近年における将来不安の高まり等を強調する議論も聞こえてくる。
- 最後に、日銀の調査で、金融資産の保有目的を尋ねた問いの回答の変化をまとめてみた。

表 金融資産の保有目的（3つまでの複数回答）：当該目的選択世帯の割合

| | 老後の生活資金 | 災害や病気への備え | 住宅資金 | こどもの教育等 | 遺産 | 耐久財、レジャー、納税資金 | 目的なし等 |
|---------------------------|---------|-----------|------|---------|------|---------------|-------|
| 2002 | 56.9 | 69.1 | 17.8 | 40.4 | 3.6 | 30.5 | 26.9 |
| 2003 | 60.4 | 73.3 | 18.0 | 40.4 | 3.9 | 28.9 | 25.4 |
| 2004 | 57.4 | 65.9 | 18.1 | 40.6 | 3.0 | 29.2 | 26.0 |
| 2005 | 58.7 | 66.8 | 16.9 | 39.6 | 3.6 | 32.4 | 25.3 |
| 2006 | 56.6 | 67.8 | 16.2 | 40.0 | 3.0 | 33.8 | 27.1 |
| 2007 | 60.9 | 68.5 | 14.4 | 36.8 | 3.7 | 35.5 | 28.1 |
| 2008 | 60.6 | 69.2 | 15.0 | 35.9 | 4.5 | 33.7 | 27.6 |
| 2009 | 61.6 | 69.3 | 15.4 | 37.4 | 4.6 | 33.7 | 25.9 |
| 2010 | 63.6 | 67.7 | 14.8 | 35.9 | 4.6 | 34.2 | 27.5 |
| 2011 | 65.3 | 68.2 | 13.9 | 37.5 | 6.0 | 35.4 | 23.1 |
| 2012 | 64.7 | 67.2 | 15.2 | 35.5 | 5.6 | 33.5 | 22.3 |
| 2013 | 65.8 | 63.8 | 14.0 | 37.3 | 6.6 | 31.3 | 21.5 |
| 2014 | 67.8 | 64.0 | 12.1 | 36.4 | 7.3 | 31.7 | 21.1 |
| 2015 | 66.5 | 63.7 | 13.7 | 34.8 | 7.7 | 31.9 | 22.5 |
| 2016 | 70.5 | 63.7 | 12.5 | 34.6 | 6.7 | 31.7 | 22.2 |
| 2017 | 69.2 | 62.8 | 12.3 | 33.5 | 8.6 | 33.5 | 22.5 |
| 2013-2017平均/2008-2012平均 | 1.07 | 0.94 | 0.92 | 0.97 | 1.45 | 0.93 | 0.83 |
| 2013-2017平均 - 2008-2012平均 | 4.8 | -4.7 | -1.9 | -1.1 | 2.3 | -2.1 | -3.3 |

結果を見ると、近年、住宅資金や教育資金、遊興費、さらには災害・疾病への備えの割合が低下する一方、老後の生活資金や遺産を回答する割合が高まっている。

将来不安？

我が国世帯の貯蓄行動において遺産動機を挙げる回答は少数派だったが、近年少しずつ増加している。

この関連してHamaaki & Hori (2018)は、ESRIが我が国世帯を対象に行ったアンケートの個票を用いて、遺産動機が高齢者の資産取崩し行動に与える影響を分析し、

個人の遺産動機(アンケートへの回答の○×)がその個人の貯蓄率の水準に正の影響を与えるか否かは、当該人が自らと子供の経済的豊かさについてどのような認識を有しているかに依存しており、

自分 < 子供 => 遺産動機が有っても個人の貯蓄率は高いとは限らない

自分 > 子供 => 遺産動機を有する個人の貯蓄率は高くなる

という関係を見出だした。

一方で、経済期待の低迷の下で、「自分 > 子供」と考える世帯の割合は増加傾向にあるため、今後はこうしたメカニズムが高齢者の取崩しの阻害要因となる可能性も考えて置く必要があるかもしれない。

観察された事実とその含意(まとめ)

本日の報告内容をまとめると以下の通り。

- 世帯のインフレ期待の引上げはある程度達成されているが、それが消費を押し上げる力は大きくない。
- 資産効果も一時的に消費を押し上げる効果を有したものの、その効果は剥落した。
- 我が国のマクロでの貯蓄率の低下(消費性向の上昇)に人口構造の高齢化が影響していることは疑いないが、高齢化だけで説明できる貯蓄率の低下はそれ程大きくない。

観察された事実とその含意(つづき)

- マクロ成長率(期待)の低下は、世帯の当期所得と生涯所得の相対関係を大幅に変化させており、結果として、
 - 高齢世帯では、消費性向の高まりが、
 - 勤労(若年)世帯では、消費性向の低下が、90年代末から続くトレンドになっている。

- 2013-14年以降の時期には、年齢を問わず、消費性向の低下が見られた。低下の要因についてはデータの蓄積を待った後の詳細な分析が必要だが、
 - 所得の増大が恒久的なものとは認識されていない可能性
 - 消費税の引上げが主として引退した高齢世帯に負担増と認識されている可能性等が考えられる。

観察された事実とその含意(つづき)

- 以上の観察に基づいて考えた消費喚起の方向性
 1. 一時所得だけでなく恒常所得(成長期待)を押し上げるような政策の策定によって、若者に見られる消費の低下傾向に歯止めがかけられる可能性。
 2. 高齢者の消費性向はかなり高まってきているが、老後の生活資金や子供の将来に対する不安を払しょくするような政策によって不必要な溜め込みを緩和することは可能かもしれない。

e.g. 高齢者の就労支援、機会の均等、etc.

参考文献

- 岩本・堀(2012)「年功賃金制の劣化と生涯所得—ねんきん定期便の個人履歴情報に基づく分析」、『年金と経済』、公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構、vol.31(3)、61-70頁。
- 宇南山・大野(2017)「貯蓄率の低下は高齢化が原因か?」、『経済研究』、一橋大学経済研究所、vol.68(3)、222-236。
- 宇南山・古村(2014)「株価が消費に与える影響:アベノミクス期を用いた資産効果の計測」、PRI Discussion Paper Series (No. 14A-09)。
- ホリオカ・新見(2017)「日本の高齢者世帯の貯蓄行動に関する実証分析」、『経済分析』、内閣府経済社会総合研究所、第196号、29-47。
- 日本銀行(2016)「BOX5:個人消費の資産効果」『展望レポート』(2016年4月)。
- CASHIN & UNAYAMA (2016) "The Impact of a Permanent Income Shock on Consumption: Evidence from Japan's 2014 VAT increase," RIETI Discussion papers 16052, Research Institute of Economy, Trade and Industry.
- Hamaaki, Hori, Maeda & Murata (2012) "Changes in the Japanese Employment System in the Two Lost Decades," ILR Review, Cornell University, ILR School, vol. 65(4), pages 810-846.
- Hamaaki & Hori (2018) "Bequest motives and the saving behavior of the elderly people: empirical evidence from a survey on Japanese households," mimeo.

参考文献

- Hori & Shimizutani (2005) "Price expectations and consumption under deflation: evidence from Japanese household survey data," *International Economics and Economic Policy*, Springer, vol. 2(2), pages 127-151.
- Horioka (2010) "The (dis)saving behavior of the aged in Japan," *Japan and the World Economy*, Vol.22, pages 151-158.
- Ichiue & Nishiguchi (2015) "Inflation Expectations And Consumer Spending At The Zero Bound: Micro Evidence," *Economic Inquiry*, Western Economic Association International, vol. 53(2), pages 1086-1107.
- Ito & Kaihatsu (2016) "Effects of Inflation and Wage Expectations on Consumer Spending: Evidence from Micro Data," Bank of Japan Working Paper Series 16-E-7, Bank of Japan.
- Iwaisako & Okada (2012) "Understanding the decline in Japan's saving rate in the new millennium," *Japan and the World Economy*, vol.24, pages 163-173.
- Murata (2018) "Dissaving by the elderly in Japan: Evidence from Survey data," ESRI discussion paper No.346.