

# 低迷する消費(概要)

---

日興リサーチセンター

研究顧問 吉川 洋  
理事長 山口 廣秀  
室長代理 大嶋 秀雄

2017年 12月1日

0. 要旨
1. 消費は経済の主役
2. 伸びない賃金・所得
3. 将来への不安
4. おわりに

本論文の内容や意見は、全て執筆者の個人的見解であり、日興リサーチセンターの公式見解を示すものではありません。

# 要旨

かつて高度成長期の日本経済は、「消費主導」と言ってもよいほどに消費が大きな寄与をしていた。ところが2000年代に入ってから、わが国の家計消費は米国など他の先進国と比べてきわめて弱い状態が続いている。先日公表された2017年7-9月期の実質GDP(第1速報値)は、7四半期連続の前期比プラス成長となったが、消費は前期比マイナスであった。

経済の主演と言ってもよい消費はなぜ弱いのか。1つの理由は、賃金・所得の伸びがほとんど見られないことである。いま1つ「将来不安」の影響も大きい。とりわけ、年金・医療・介護など社会保障の将来プランが明確でないことへの不安が年齢を問わず家計を委縮させている。

# 1. 消費は経済の主役

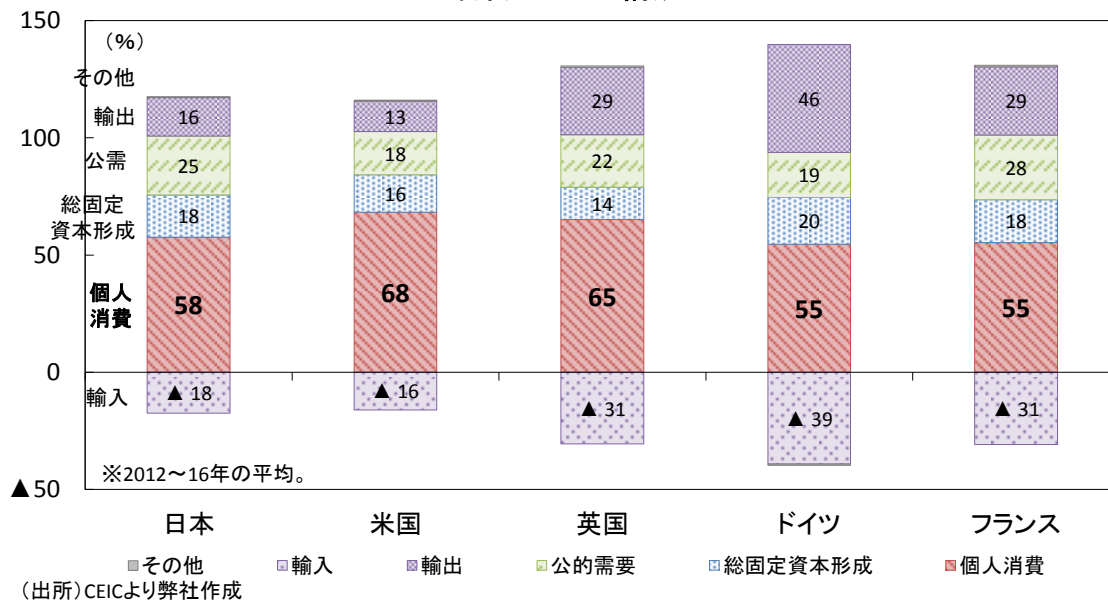
## (1) 消費の位置づけ

○新古典派理論において、経済の主役は『家計』である。

- ミクロ経済学における「家計」と「企業」の行動に関する理論において、企業は家計によって所有されるものであり、企業により最大化された利潤は、最終的には家計に帰属する。
- 経済全体の効率性を示す「パレート最適」は、家計(消費者)の効用によって定義される。
- 「家計」の効用を決めるのは、投資や輸出ではなく、「消費」である。

○実体経済をみても、主要な先進国においては、消費は名目GDPの6~7割を占める最大の需要項目である。

名目GDPの構成

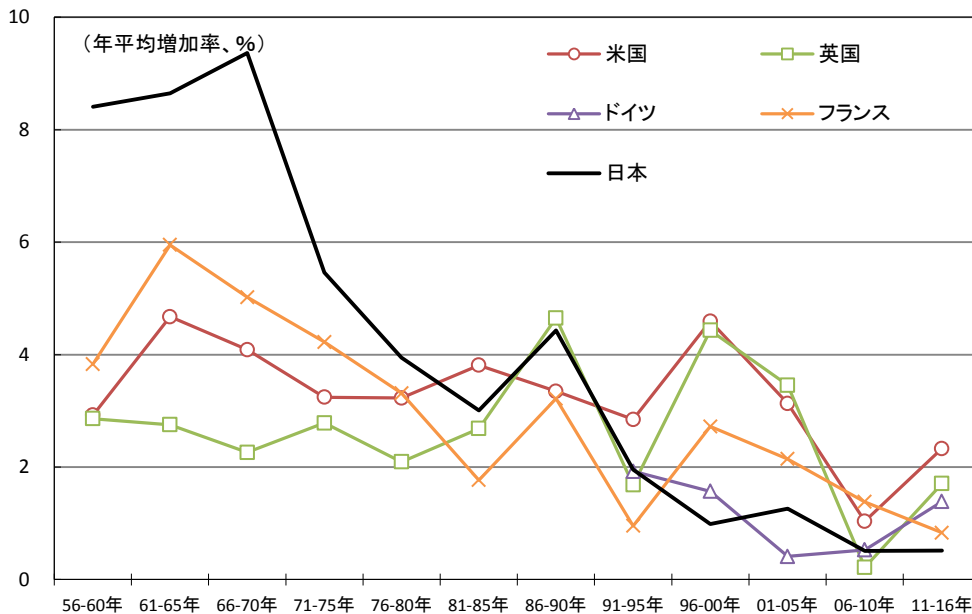


# 1. 消費は経済の主役

## (2) 低迷する消費

- わが国の消費は、95年以降、主要な先進国に比べて際立って弱い動き。しかし、50~70年代初頭にかけての高度経済成長期は、国際的にみても高い伸びを示していた。
- わが国の実質GDP成長に占める消費の寄与率をみると、高度経済成長期には50~70%で消費主導経済であったが、1990年代以降大きく下落し、足許では30%を下回っている。
- 2000年代以降は、消費に代わって輸出主導の成長パターンとなっている。

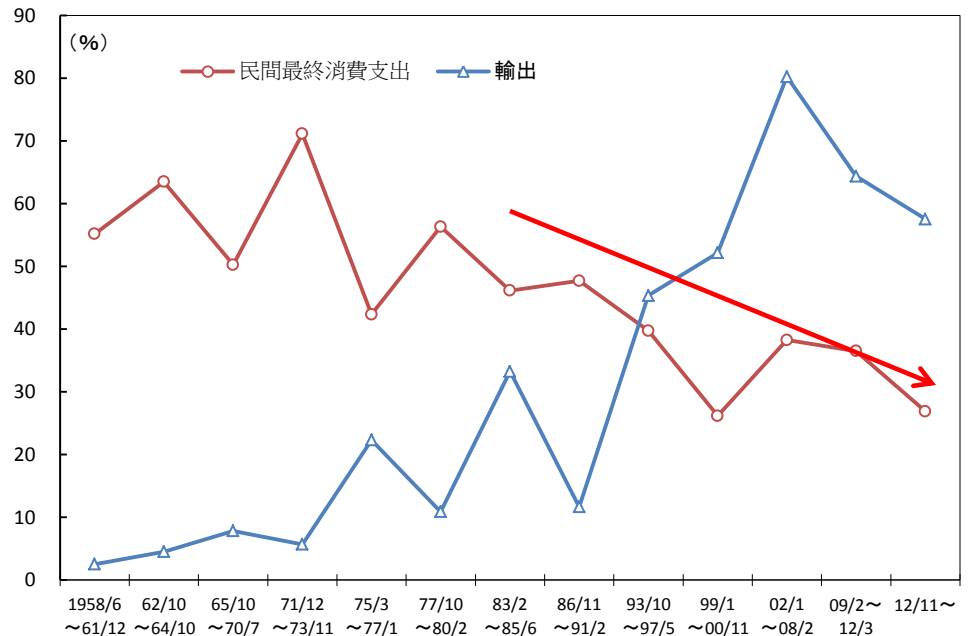
主要国の実質民間最終消費支出



※ドイツの91-95年は92-95年の年平均増加率。

(出所)CEICより弊社作成

わが国の消費および輸出の実質GDPへの寄与率

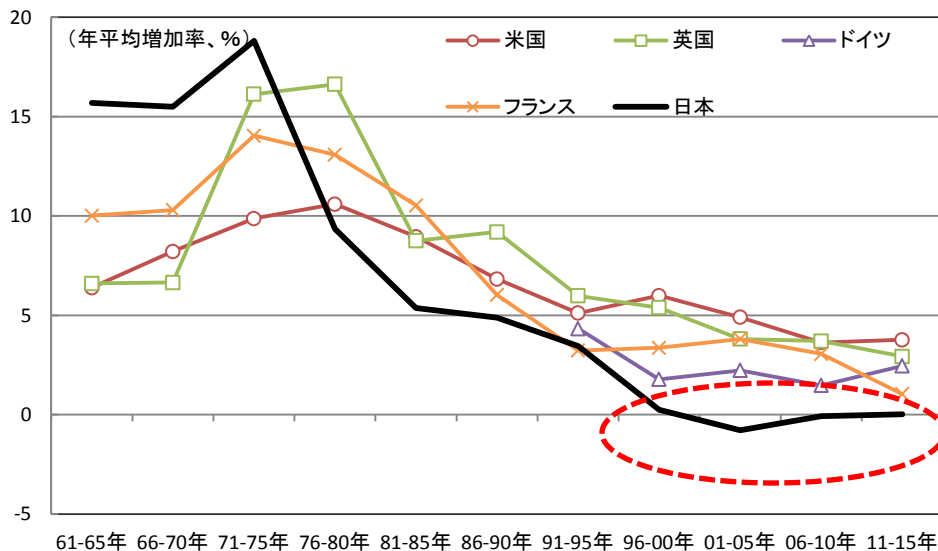


(出所)内閣府より弊社作成

## 2. 伸びない賃金・所得

- 消費低迷の要因の一つ目は、「賃金・所得の伸び悩み」である。
- 家計の消費は、より長期的な観点からみた「恒常所得(生涯所得)」によって決まるが、実際には同じ年ないし、当該年を含む近い過去の所得に少なからず影響を受ける。
- わが国の可処分所得は、国際的にみてきわめて低い伸びとなっており、過去20年間の伸びはほぼゼロ。
- わが国では、労働生産性が上昇したにもかかわらず、賃金が伸びていない。労働分配率をみると、90年代後半以降5%ほど低下。

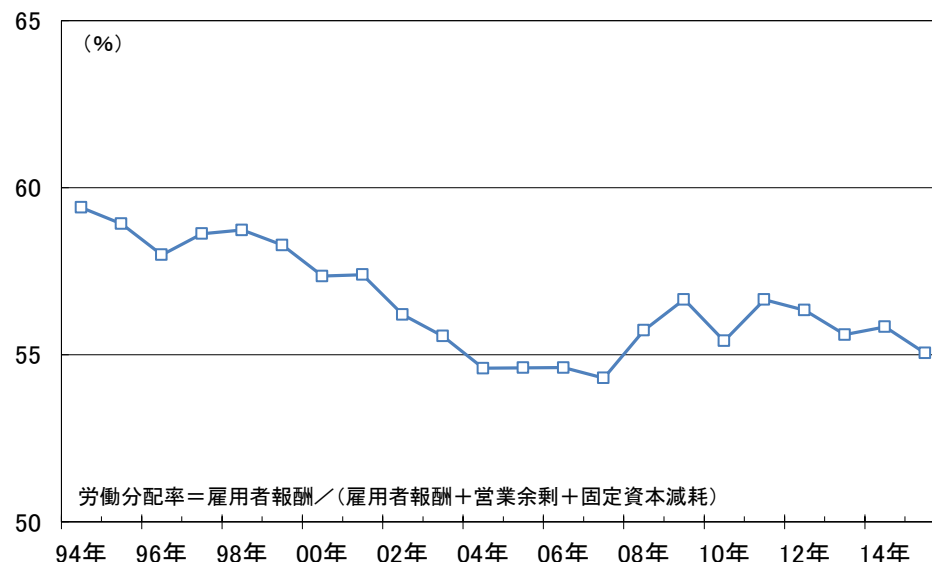
可処分所得



※ドイツの91-95年は92-95年の年平均増加率。

(出所)CEICより弊社作成

労働分配率



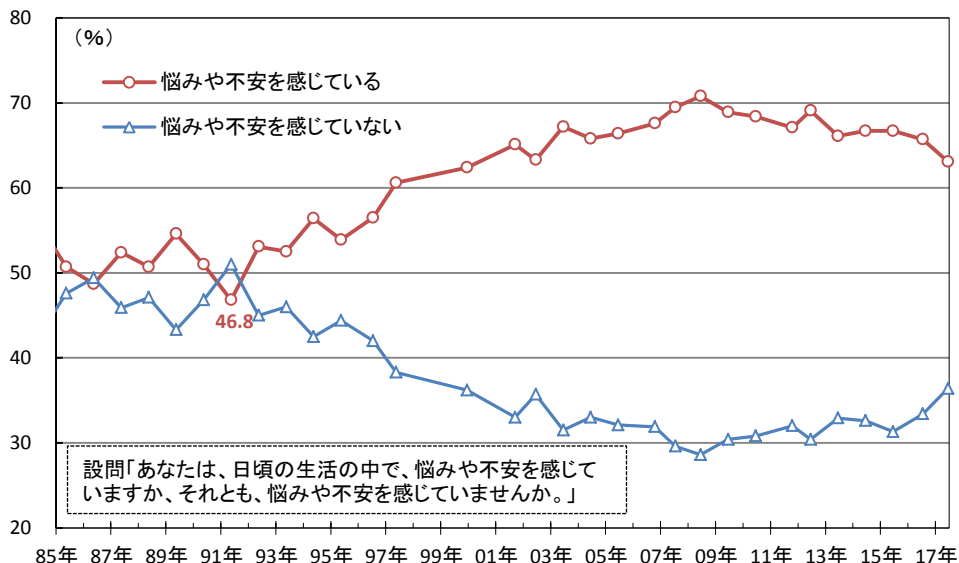
(出所)内閣府より弊社作成

# 3. 将来への不安

## (1) 根強い将来不安

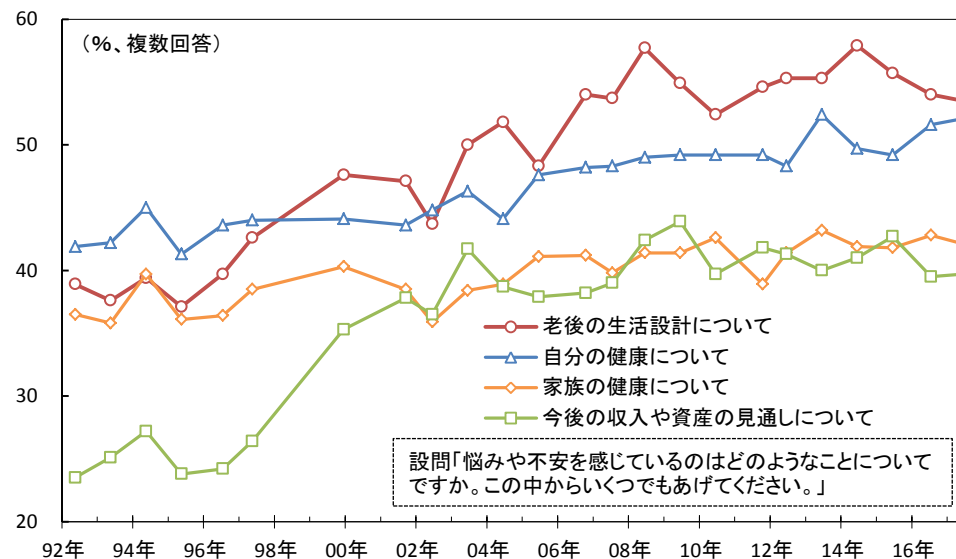
- もう一つの要因は、家計の「将来への不安」である。
- 内閣府の世論調査では、日頃の生活に悩み・不安を感じている人の割合は6～7割に達している。その理由をみると、家計は、「老後の生活」や「健康を損ねた時の医療・介護の負担」に関して、大きな不安を抱えている。
- 同じ世論調査の政府に対する要望に関する項目では、「医療・年金等の社会保障の整備」(65.1%)が最も多く、続いて「高齢化社会対策」(51.1%)、「景気対策」(51.1%)が並んでいる。家計の将来への不安がストレートに反映されている。

日頃の生活に対する悩み・不安の有無



(出所)内閣府「国民生活に関する世論調査」

悩み・不安の内容



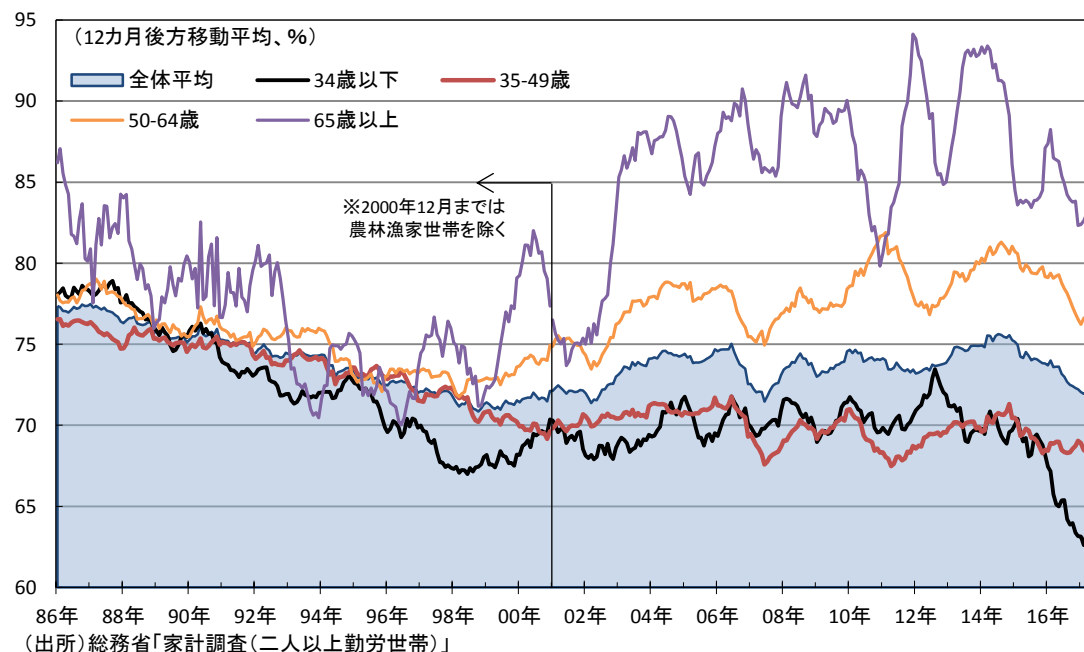
(出所)内閣府「国民生活に関する世論調査」

### 3. 将来への不安

#### (2)防衛的な支出行動

- 多くの人々が将来への不安を抱えており、いざという時に備え、予備的な動機で貯蓄を行っている。
- 勤労世帯の年齢別消費性向をみると、34歳以下や35～49歳の相対的に若い世帯の消費性向が低下している。
- 特に34歳以下の若年世帯では近年消費性向が大きく低下。共働き比率の上昇などを背景に世帯所得が多少持ち直しているものの、消費を抑える姿勢は強まっている。

世帯主年齢別の消費性向





## 4. おわりに

- 経済の主演といえる「消費」は、高度経済成長期にはわが国経済を牽引したが、バブル崩壊後、とりわけ2000年代に入ってから、著しく弱い動きが続いている。
- 原因としては、「賃金・所得の伸び悩み」と「将来への不安」がある。
- 家計の将来不安を払拭するためには、政府が責任ある形で説得力のある税・社会保障のプランを明示し、それを前提に家計（消費者）が長い目でみた生活設計を組み立てることができるようにすることが大事である。

## 《NOTE》

## 【免責事項】

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、日興リサーチセンター株式会社(以下「弊社」といいます)が情報の提供を目的に作成したものです。本調査レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませようお願いいたします。本調査レポートは将来の結果をお約束するものでもありませんし、本調査レポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本調査レポートにある情報の使用による結果について、弊社が責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供することを目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

弊社が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客に対して行う場合があります。

弊社の役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。

本調査レポートは、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。

本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、弊社の担当者までお願いいたします。

追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。

本調査レポートに記載された会社名、商品名またはサービス名等は、弊社または各社の商標または登録商標です。

## 【金融商品取引法第37条(広告等の規制)にかかる留意事項】

### 【手数料等について】

日興リサーチセンター(以下、当社といいます)と有価証券投資等にかかる助言、コンサルティングのお取引をされる場合、所定の手数料等をご負担いただく場合があります。手数料の額は当社の助言内容により異なり、定額の場合、投資助言対象資産額に一定の年率(0.25%~1.00%)を乗じた金額の場合、運用成果に応じた報酬をいただく場合がありますが、お客様との契約により決定いたします。

### 【リスク等について】

当社は、お客様との契約に基づいて投資助言を行う場合、当社が信頼できると判断した情報源から入手した市場等の情報と、当社が有効と信ずる分析手法等に基づいて投資助言を行いますが、その正確性や運用の成果を保証するものではありません。金融商品等への投資のご判断はお客様ご自身が行ってください。当社が投資助言を行う金融商品等には、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況含む)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生じるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生じるおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、市場デリバティブ取引には、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額が、お客様が金融商品取引業者等に差し入れた委託証拠金または証拠金の額を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。

投資助言、コンサルティングの内容により手数料等およびリスクは異なりますので、当該サービスの契約締結前交付書面やお客様向け資料、契約書等をよくお読みください。

### 【商号等】

日興リサーチセンター株式会社 金融商品取引業者 投資助言・代理業 登録番号 関東財務局長(金商)第915号

### 【加入協会名】

一般社団法人日本投資顧問業協会

(平成27年4月1日現在)

### 【日興リサーチセンターの会社概要】

- ・ 商 号 日興リサーチセンター株式会社
- ・ 設 立 1970年12月1日
- ・ 資 本 金 10億5,021万円
- ・ 株 主 SMBC日興証券株式会社 100%
- ・ 所 在 地 〒103-0026東京都中央区日本橋兜町8番1号  
Tel:03-5644-1600(代表)  
Fax:03-5644-1698  
<http://www.nikko-research.co.jp/>
- ・ 公 的 認 定 金融商品取引業者 投資助言・代理業  
登録番号 関東財務局長(金商)第915号
- ・ 加 入 団 体 一般社団法人 日本投資顧問業協会