

高齢世帯の消費はなぜ低迷しているのか

－ 求められるストックのフロー化

日本リサーチ総合研究所 調査研究部
主任研究員 藤原 裕之 03-5216-7314
hiroyuki.fujiwara@research-soken.or.jp

消費は増税後の反動減からの回復が未だもたついている。消費回復の弱さは特に高齢層の消費マインドに表れている。高齢層の消費マインドが冷え込んだ理由として、①増税・物価高が年金収入に依存する高齢世帯の所得の実質目減りにつながった、②所得の実質目減りに対して保有資産を活用する行動が生まれなかったこと、などが考えられる。高齢世帯は一般に「フロー・プア、ストック・リッチ」と言われる。アベノミクス以降の株高で家計が保有する金融資産の含み益は累計 100 兆円を超えている。にもかかわらず、高齢世帯では評価額が上がった金融資産が消費行動に結びついていない。

「消費はフローで決まる」ことを前提とした場合、高齢世帯の支出能力を引き出すには、「ストックのフロー化」が必要である。そのためには保有資産から定期的にフローが生まれるような金融資産の見直しが求められる。低金利の影響で家計が受け取る利子・配当金は横ばい状態にある。毎月分配型ファンドのような定期的なフローを生み出す金融商品を増やすなど、金融資産の見直しが必要であろう。

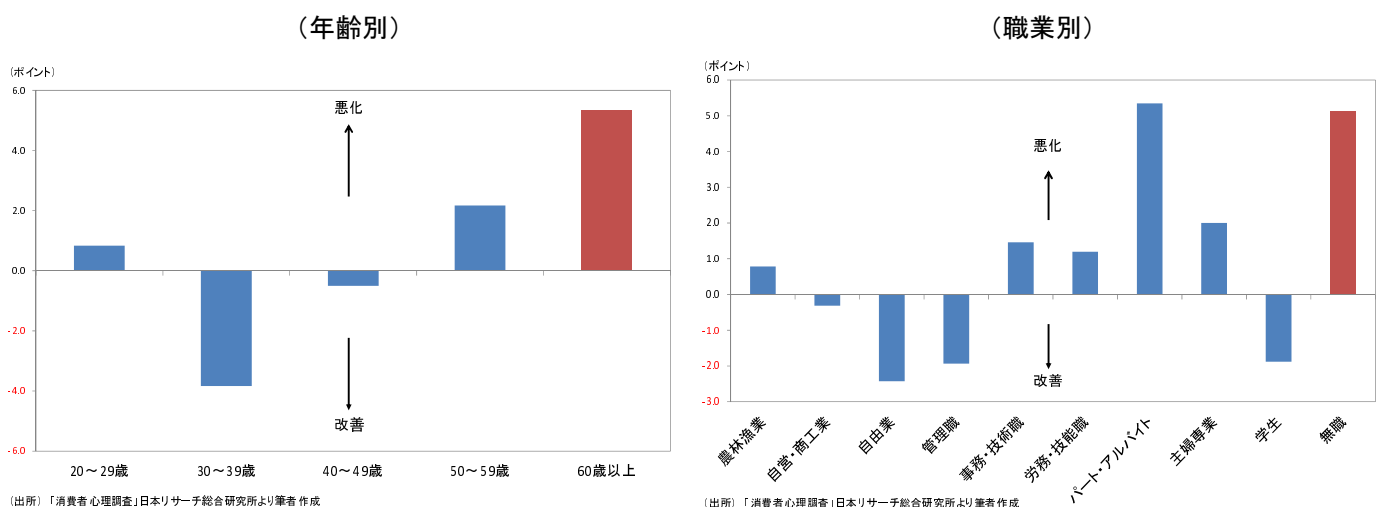
■ 冷え込む高齢層の消費マインド

消費は増税後の反動減からの回復が未だにもたついている。家計調査の2月の消費支出は実質ベースで前年比2.9%減と前月(5.1%減)より減少幅は縮まったが、回復に向けた力強さはみえない。弊所が公表する消費者心理調査(以下、CSI)の生活不安度指数をみると、直近2月調査は前回12月調査から2ポイントの悪化(指数は上昇)となり、消費マインドは未だに弱含みで推移している。

増税以降の消費回復の弱さは特に高齢層の消費マインドに表れている。生活不安度指数の前年からの差を年齢別にみると、2014年は60歳以上の数値が大きく悪化している(図表1左)。これは高齢層が9割を占める無職世帯の消費マインドが大きく低下していることからもうかがえる(同図右)。

なぜ高齢層の消費マインドが増税を機にこれだけ冷え込んだのか。筆者は、増税・物価高が年金収入に依存する高齢世帯の所得の実質目減りにつながったこと、所得の実質目減りに対して保有資産を活用する行動が生まれなかったこと、などが高齢世帯の支出を押し下げる要因になったと考えている。

図表1 生活不安度指数の前年からの変化(2014年)



■ 高齢世帯の消費、収入、貯蓄

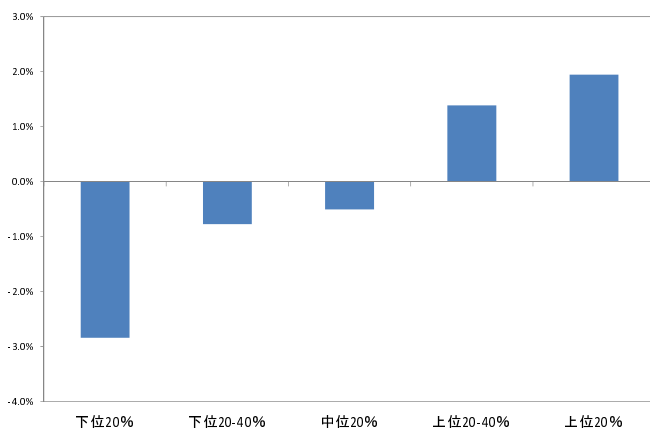
年金収入の実質目減りが消費を抑制

図表2は2014年の消費支出の伸び率を年収階層別にみたものである。年収階層の上位40%はプラスの伸びを示す一方、下位60%の世帯層は支出を減らしていることがわかる。

2014年は増税・物価高で家計所得の実質目減りが起きたため、所得の多寡に応じて消費支出に影響が出ている点は違和感がない。しかし意外に知られていないのが、年収下位の約半数は65歳以上の高齢世帯という点である。当然のことながら、事業収入のある高齢世帯を除いて大半の高齢世帯の収入は年金である。年収を分布で描くと図表3のように左側に寄った形となる。収入でみた場合、高齢世帯の殆どは低～中所得層に分類されることになる。

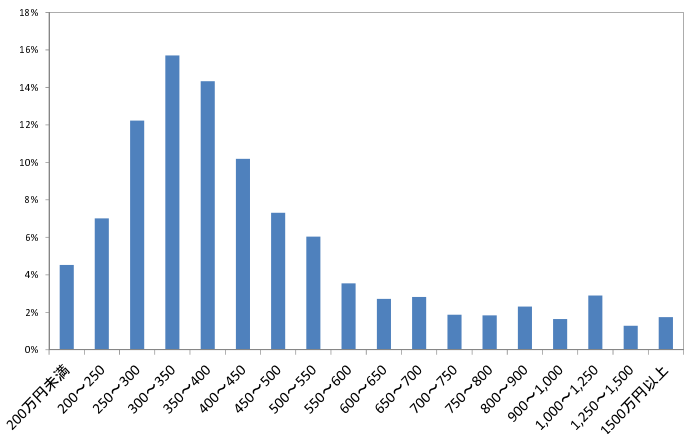
増税と物価高は年金収入の実質的な目減りを意味する。さらに2015年度から年金額が「マクロスライド制」に移行することで、年金支給額は物価や賃金上昇率より低く抑えられることになる。増税・物価高に年金収入の先行き不安が加わることで、高齢世帯の消費マインドが冷え込んだと考えられる。

図表2 年収階層別の消費支出の伸び率（2014年）



(出所)「家計調査」総務省(二人以上世帯)

図表3 世帯主65歳以上世帯の所得分布



(出所)「平成25年国民生活基礎調査」厚生労働省

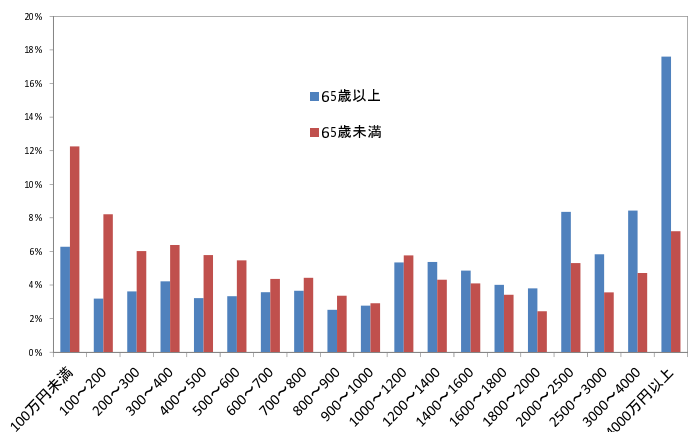
高齢世帯は「フロー・プア、ストック・リッチ」

このように、増税以降の消費低迷は低～中所得層⇨高齢世帯の支出減が原因と推察される。しかし、よく耳にする「高齢世帯は年金収入だけなので生活が苦しい」との見方は真実を捉えているのだろうか。

高齢世帯の家計の状態をみるには、フローだけではなくストック、すなわち貯蓄面を考慮する必要がある。世帯の貯蓄分布を65歳以上世帯と65歳未満世帯で比較すると、当然のことながら、高齢世帯のほうが多く貯蓄している。貯蓄額2000万以上の高齢世帯は約4割存在する。無貯蓄世帯が社会問題となっているように、高齢世帯の資産格差が拡大している点は無視できないが、世帯年齢層の特徴を表す意味で高齢世帯は「フロー・プア、ストック・リッチ」ということがきできる。

2014年に支出が減少した低所得層の中には「収入は年金のみだが保有貯蓄は3000万以上」といった高齢富裕層も少なからず含まれている点は留意しておかなくてはならない。

図表4 世帯主65歳以上世帯の貯蓄分布



(出所)「平成25年国民生活基礎調査」厚生労働省

■ 資産取り崩し型の消費はみられたか

保有資産の含み益は増加傾向

本来、消費者の支出能力はフローだけでなくストックの大きさも関係してくるはずである。「フロー・プア、ストック・リッチ」の高齢世帯も支出能力は大きい。2013年以降の株高で家計の金融資産の評価額は累計で100兆円を超えている（図表5）。2014年も家計の含み益は増加傾向にあり、資産額の大きい高齢世帯は支出能力も増加しているはずである。

しかし上記のように高齢世帯の場合、資産高に伴う消費刺激効果（資産効果）は殆どみられない。高齢世帯にみられる「資産はあっても消費はしない」現象は今に始まったことではない。筆者は以前、高齢富裕層の消費を取り上げた際に、資産取り崩し型の消費への抵抗感について指摘した（金融経済レポートNo.32）。同レポートでも指摘したように、フロー収入の中から支出する現役時代の消費スタイルから、資産を取り崩しながら支出にあてるリタイア後の消費スタイルへの移行はそう簡単ではない。

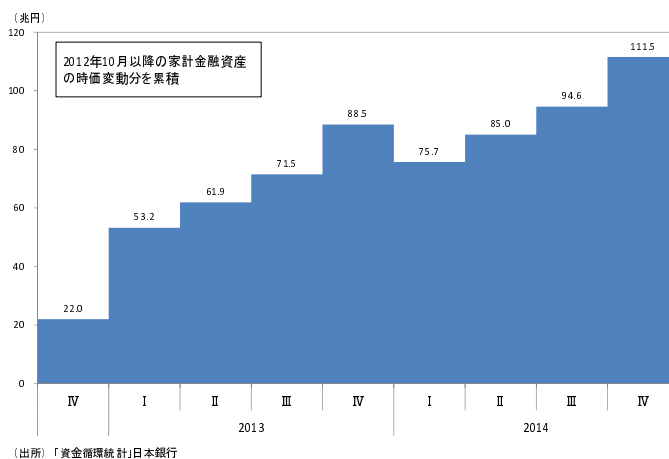
前回のレポートを執筆したのはリーマンショック後の株価低迷が続く2011年であったため、当時、筆者は値下がりする資産を取り崩してまで消費することの心理的抵抗も大きいのではと感じていた。しかし今回確認されたのは、保有する金融資産が値上がりも続ける中でも高齢世帯は資産取り崩しによる消費を積極的に行わないという事実である。

消費はやはりフローで決まる

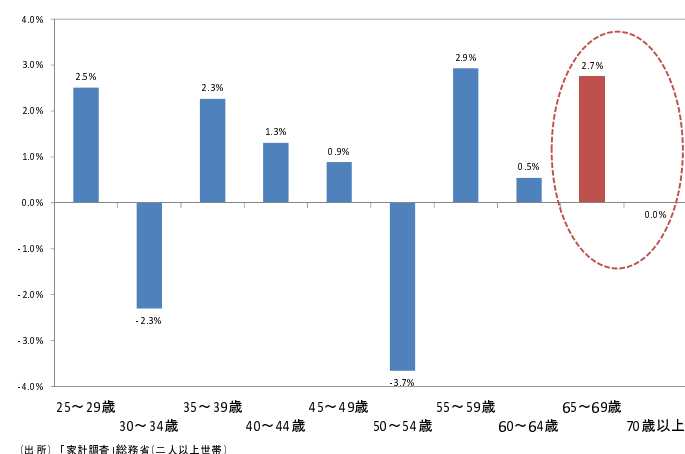
2014年の高齢世帯の消費支出をもう少し詳しくみると、70歳以上世帯の支出が伸びない中、65-69歳世帯の支出は大きく伸びている（図表6）。両世帯の主要な違いは勤労収入があるかどうかである。65-69歳世帯は継続雇用などで賃金収入がある世帯も多い。同年齢層は団塊世代と重なっており、元々消費意欲の強い世代でもある。一方、70歳以上世帯になると収入の大半は年金のみとなる。両世帯のコントラストをみると、消費においてフロー収入がいかに重要であるかを物語っている。新聞等で取り上げられる賃金上昇のニュースは70歳以上の無職世帯には殆ど関係がない。増税・物価高がダイレクトに家計負担に直結する。先の無職世帯の消費マインドの低下は70歳以上世帯の実感を反映している。

無職の高齢世帯に賃金上昇によるルートがないことは政府も当然認識しているはずである。そこで、高齢世帯に対しては、株高による保有資産の値上がりを賃金上昇ルートに代わる第2のルートとして期待した面は大きいはずである。株高は高齢世帯が保有する金融資産の評価額を引き上げたのは確かだが、消費意欲に結びつくことはなかった。

図表5 家計の保有金融資産の含み益の累計



図表6 世帯年齢別の消費支出の伸び率（2014年）



■ ストックのフロー化には保有資産の見直しが必要

フロー消費を引き上げるには

このように高齢世帯でも消費支出に影響を与えるのはフロー収入である。しかし、ストック・リッチでもフローがプアなために消費意欲が低下しているのであれば、消費行動として健全な姿とは言えないだろう。

高齢世帯をあるべき消費行動に向けるには、保有資産を消費に結びつける仕組みが必要となる。ストックのフロー化には、保有資産から定期的にフローを得るのか、資産を売却して一定額をフローとして得るのかなど、いくつかパターンが考えられる。筆者は前者の方法を模索することが高齢世帯のあるべき消費の姿を引き出すきっかけになると考えている。

消費にはフロー消費とストック消費という2つの側面がある。フロー消費とは日常生活において消費するもので、生活必需品が中心である。増税と物価高で真っ先に負担を感じたのがフロー消費であろう。一方、ストック消費とは非日常的な買い物で、一般には旅行、自動車、家具などの高額品が相当する。高齢世帯も旅行などストック消費のニーズは高いが、家具や自動車など耐久消費財を積極的に購入するイメージはない。高齢世帯にとって、まずは日常消費としてのフロー消費の底上げが先決だろう。

金融商品を見直す

高齢世帯のフロー消費を喚起するにフロー収入の増加が必要である。その手段として高齢者の労働参加率を高めるのは確かに重要である。しかし今後、後期高齢者が増加に向かう中、高齢世帯の勤労収入に多くを期待することは出来ない。高齢世帯の場合、保有資産からフローを得ることが現実的である。ただ保有資産の状況を逐次把握している高齢者は少ないだろう。資産売却でフローを生み出すより、定期的にフローが生まれる仕組みを取り入れる必要がある。その代表が金融資産からの利子・配当金である。家計が受け取る利子と配当金はリーマンショック以降、横ばいで推移しており、増加の兆しは見えない（図表7）。高齢化に沿って、家計の金融資産からのフロー収入は高まるべきである。

家計の利子配当の低迷は低金利による影響が大きいですが、保有する金融資産の構造にも依存する。毎月分配型ファンドは金融資産から生活資金等を補いたい高齢世帯のニーズに合致した商品である。リーマンショック以降の運用不振等もあって解約が急増したが、商品コンセプト自体に問題があったわけではない。「元本保証はない。配当金は運用収益を反映したものではない。」といった投資家に対する説明責任を果たすことで問題はクリアされるはずである。

図表7 家計の受取利子と配当金の推移

