

日経MJ 2017年 7月 16日付

## 消費低迷 本当の理由

消費が低迷して業績が芳しくない。小売業の現場から聞こえてくる声だ。実際、スーパーや大型小売店の中には業績が改善しないところが少くない。マクロの数字で見ても、消費が景気の足を引っ張っていることがうかがえる。最近の需要の伸びの内訳をみると、輸出の伸びが大きくなり、貢献しているが、消費を中心とした内需は振るわないのだ。

なぜ、消費は低迷しているのだろうか。よく、「消費者が財布の紐を緩めない」とすれば、それは可処分所得が伸びていないからということにならないからといふことになる。ここに日本のマクロ経済の大きな問題がある。

消費は、可処分所得に消費性向をかけた数値となる。可処分所得が小さくなると、消費性向が下がっても消費は落ち込む。重要なことは、消費者の消費性向が大幅に下落して、あるいは同じことだが貯蓄性向が大幅に上昇して、消費が落ち込んでいるわけではないと正直ではない。この表現では、消費者が貯蓄にお金を



伊藤元重の

### エコノウォッチ

振り向けているので消費が落ちこんでいるように聞こえるからだ。現実に起きていることは、消費者が財布の紐を締めて貯蓄に回していくというよりも、財布の中に十分なお金が入っていないということだ。

多くの人が指摘するように、賃金上昇を実現するとなしに経済を再生する」とは難しい。残念ながら賃金の上昇のスピードは非常に遅い。これは例えば、全所得に占める労働所得のシェアである労働分配率の動きを見ても明らかだ。

日本の労働分配率は減少を続けており、今や過去30年近くで最も低い水準となっている。労働者の取り分

が縮小している中で消費を一方で、企業部門の貯蓄が増やそうとしても無理な話だ。労働者にお金が向かっていないとしたら、どこに向かっているのだろうか。答えは明らかだろう。  
労働分配率が下がっているということは、資本分配率が上昇していることに他ならない。

むしろ、高齢化が進む日本では貯蓄性向は下がり続け、消費性向は上がり続けているのだ。だから、消費が振るわないとすれば、それは可処分所得が伸びていないことだ。日本は5・1%という高さだ(15年数値)。日本の企業部門には巨額の貯蓄資金がたまっている。これは例えれば、全所得に占める労働所得のシェアである労働分配率の動きを見ても明らかだ。

日本の労働分配率は減少を続けており、今や過去30年近くで最も低い水準となっているわけではないのだ。

これが関連して気になる数字がある。それはGDPデータで見た部門別の貯蓄投資差額の数字である。家計部門で見ると、日本の家計の貯蓄投資バランスはGDP比0・9%となつてお

り、2・5%の米国や5・0%のドイツよりもずっと低い(2015年数値)。日本の消費者は貯蓄に走っているわけではないのだ。

一方で、企業部門の貯蓄投資バランスを見ると状況は大きく異なる。米国では0・8%、ドイツでは2・7%であるのに、日本は5・1%という高さだ(15年数値)。日本の企業部門には巨額の貯蓄資金がたまっている。これは例えれば、全所得に占める労働所得のシェアである労働分配率を下げ続け、その結果貯まり続ける企業貯蓄を投資などの形に回さなければ、内需が振るわないのには当然なのかもしれない。消費の伸び悩みで景気回復を阻害しているのは政府の政策の失敗というより、企業自らの行動が招いた結果と言われても仕方がない。

(学習院大学国際社会科学部教授)