

## 「強制貯蓄」は勤労者世帯のみで約 20 兆円

### 一家計調査を用いた所得階層別消費支出の分析と試算

コロナショック下の家計状況を所得階層別に検証すると、すべての所得階層において世帯所得が底堅く推移したものの、消費支出に回す割合（平均消費性向）が大幅に低下したために、消費支出が落ち込んだことが確認された。また、その平均消費性向について関数推計したところ、コロナ感染拡大や特別給付金といった一時的な要因が最近の消費性向低下に寄与したとの結果が得られた。一連の検証結果をもとに、コロナ禍による行動制約や外出自粛から生じた意図せざるカネの積み上がり、いわゆる「強制貯蓄」の規模を試算すると、勤労者世帯に限れば年間可処分所得の9~14%分、合計で約20兆円に上る。「強制貯蓄」は、日銀が試算（全世帯50兆円）するほどの大きさではなさそうだが、当面の物価高の影響を吸収し、個人消費の腰折れを回避するためのバッファーとなり得る。しかし、そうした役回りを果たしていくほど、「リベンジ消費」に回す分が減るため、今後の消費回復の持続力を弱めてしまうことになる。

#### 家計の消費支出はいずれの所得階層でも減少

新型コロナウイルス感染拡大（以下、コロナ）以降、人々の行動や生活の変化により家計の消費支出は大幅に減少した。総務省が公表する「家計調査」によると、家計の一世帯当たりの消費支出（2人以上の勤労者世帯）は、2019年の年間389万円から、2020年には367万円へ減少した。2021年には371万円へと小幅に持ち直したもののコロナ前の水準には届かず、年収五分位階級別にみても、全ての所得階層で消費支出が落ち込んだ（図表1、2）<sup>1</sup>。

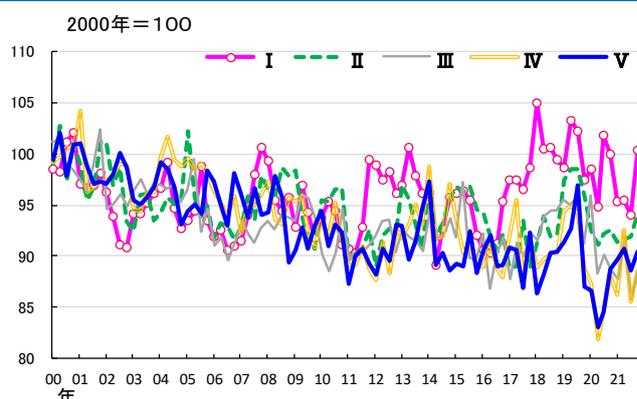
しかし、この間、共働き比率や女性の正社員割合の上昇により、世帯所得はいずれの所得階層でも増加している<sup>2</sup>。つまり、消費支出の減少は、消費が所得に占める割合を表す平均消費性向の低下によるものが大きいと考えられる。そこで、本稿では、所得階級別にどの消費項目が減少したかを整理し、さらに消費

図表1. 消費支出



(注) 四半期、季節調整済値。2人以上の勤労世帯。  
(出所) 総務省「家計調査」

図表2. 所得階層別消費支出



(注) 四半期、季節調整済値。2人以上の勤労世帯。  
(出所) 総務省「家計調査」

<sup>1</sup> 各所得階層の収入は、所得階層 I は 460 万未満、II は 460~600 万未満、III は 600~750 万未満、IV は 750~960 万未満、V は 960 万以上（2020 年時点）。

<sup>2</sup> 各所得階層の所得動向は、伊藤忠総研のレポート「日本の所得格差は 2017 年以降拡大 女性の正社員化が進むも未だ不十分（Feb18.2022 No.2022-007）」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2156/>

性向関数を推計することで、コロナ以降の平均消費性向の低下要因を分析した。

### 外食、被服類、交際費、娯楽サービス、交通・通信費など外出関連支出が落ち込み

所得階層別に2019年から2021年までの年間消費支出額の変化を見ると、所得階層Ⅰは277万円から266万円へ11万円の減少（▲4.0%）、所得階層Ⅱは328万円から310万円へ18万円の減少（▲5.4%）、所得階層Ⅲは369万円から346万円へ23万円の減少（▲6.2%）、所得階層Ⅳは429万円から406万円へ23万円の減少（▲5.2%）、所得階層Ⅴは541万円から528万円へ13万円の減少（▲2.3%）となった。所得階層Ⅲにおいて減少率が最も大きく、続いて所得階層Ⅱ、Ⅳとなり、中間所得層の落ち込みが比較的大きかった（図表3）。

消費支出の内訳をみると、いずれの所得階層においても外出関連の支出が大きく減少した。とりわけ外食への支出額は、所得階層Ⅰでは2019年から2021年にかけて2.2万円減（▲21.2%）、所得階層Ⅱでは3.2万円減（▲24.8%）、所得階層Ⅲでは4.2万円減（▲25.8%）、所得階層Ⅳでは6.4万円減（▲31.5%）、所得階層Ⅴでは7.3万円減（▲26.1%）となった。もっともこの間、外食以外の食費が大きく増加したため、食料への支出総額でみればむしろ小幅増となった。在宅勤務や学校の休校などによって家族全体の在宅時間が増えた中で、特に調理食品や、肉類、飲料や酒類などへの支出が増加した。

そのほか、被服類（被服や履物）、交際費<sup>3</sup>、娯楽サービス、交通・通信費などへの支出も落ち込みが見られた。このうち、被服類や交際費は、2000年以降から続く減少基調がコロナによって強まり、家計の消費支出に占める割合が一段と低下した（図表4、5）。

被服類への支出が減少した主な背景として、コロナ前まではファストファッションの浸透による低価格化、コロナ後は外出頻度の低下が挙げられる。家計調査によると、婦人服の購入単価は2000年から2019年にかけて大幅に下落し、その後は横這いで推移している。一方で、購入頻度は2019年まで上昇し、その後は大きく低下したことが確認できる（図表6、7）。すなわち、コロナ以降は、購入単価は下げ止まる一方、頻度が大きく低下したことで、被服への消費支出額が減少した。

図表3. 所得階層別消費支出(万円)

	所得階層Ⅰ			所得階層Ⅱ			所得階層Ⅲ			所得階層Ⅳ			所得階層Ⅴ		
	2019年	2021年	差分												
食料	72.7	74.0	1.3	83.1	84.4	1.3	92.1	93.3	1.1	100.0	99.6	-0.4	116.6	120.1	3.5
うち外食	10.5	8.3	-2.2	13.1	9.8	-3.2	16.3	12.1	-4.2	20.4	13.9	-6.4	28.0	20.7	-7.3
住居・光熱費	51.9	45.9	-6.0	47.9	45.9	-2.0	46.5	47.4	0.9	46.7	50.1	3.4	53.6	59.1	5.5
家具・耐久財	18.1	19.5	1.4	22.6	22.6	-0.1	25.9	26.5	0.6	30.5	30.0	-0.5	35.4	39.3	3.9
被服類	9.3	7.4	-1.9	11.2	9.9	-1.3	14.6	11.7	-2.9	18.5	13.5	-5.0	24.1	20.1	-4.0
保険・医療	11.7	11.3	-0.4	13.2	12.3	-0.9	14.2	15.6	1.4	16.0	17.0	1.1	20.9	22.6	1.7
交通・通信	41.8	44.9	3.1	55.4	53.5	-1.9	66.0	51.9	-14.1	76.5	65.2	-11.3	89.6	81.7	-7.9
教育	8.7	8.3	-0.4	14.2	14.0	-0.2	17.8	18.8	1.0	28.2	28.1	0.0	42.2	46.1	3.9
交際費	15.2	10.2	-5.0	17.3	12.6	-4.7	18.2	16.0	-2.2	22.9	17.2	-5.7	30.9	24.4	-6.5
娯楽サービス	11.8	9.8	-2.0	17.3	13.8	-3.5	21.4	15.8	-5.6	26.1	18.7	-7.4	37.0	27.5	-9.5
諸雑費等	35.7	34.5	-1.2	45.8	41.3	-4.5	51.9	48.9	-3.0	63.4	67.1	3.7	90.5	87.4	-3.1
合計	276.8	265.7	-11.1	328.0	310.3	-17.7	368.8	345.9	-22.9	428.7	406.4	-22.2	540.9	528.4	-12.5

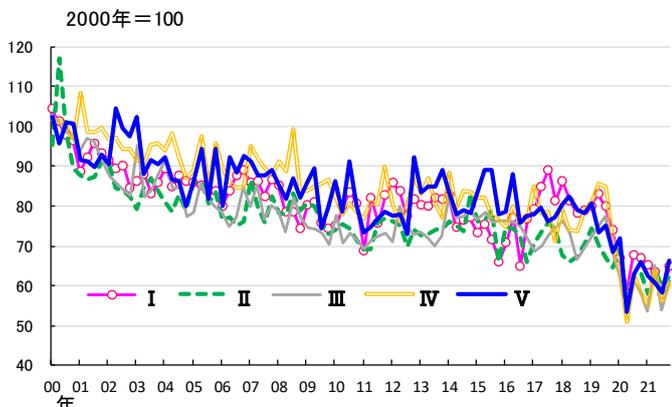
(注) 四半期季節調整済値を年次換算したもの。2人以上の勤労世帯。シャドウは減少した項目。

(出所) 総務省「家計調査」

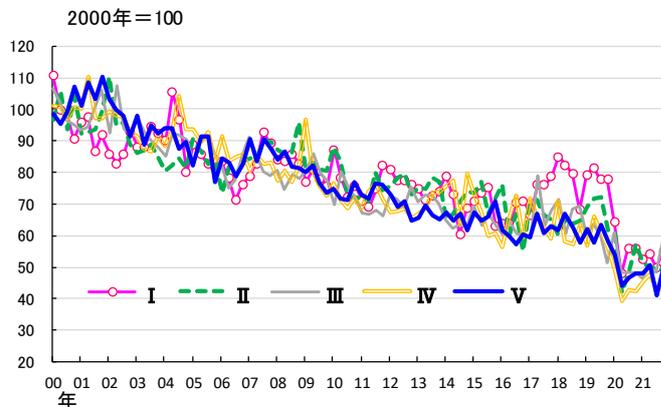
<sup>3</sup> 家計調査の定義では、交際費とは「贈答用金品及び接待用支出並びに職場、地域などにおける諸会費及び負担費」のこと。

また、交際費が減少した主な背景としては、コロナ以前はお中元やお歳暮、結婚祝や出産祝といった贈答の頻度低下、コロナ以降は会食や飲み会の件数減を指摘できるだろう。

図表4. 被服類(被服や履物)



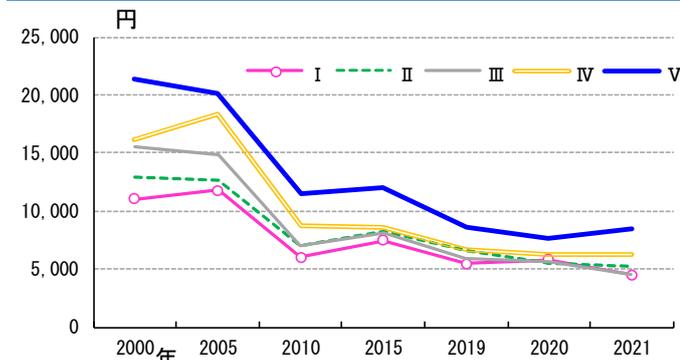
図表5. 交際費



(注) 四半期、季節調整済値。2人以上の勤労世帯。  
(出所) 総務省「家計調査」

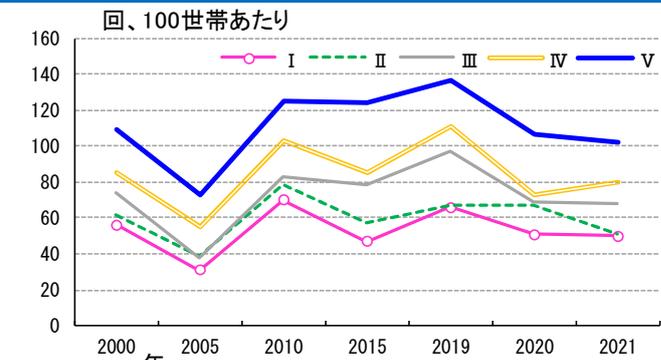
(注) 四半期、季節調整済値。2人以上の勤労世帯。  
(出所) 総務省「家計調査」

図表6. 婦人服の平均購入単価



(注) 四半期、季節調整済値。  
(出所) 総務省「家計調査」

図表7. 婦人服の購入頻度



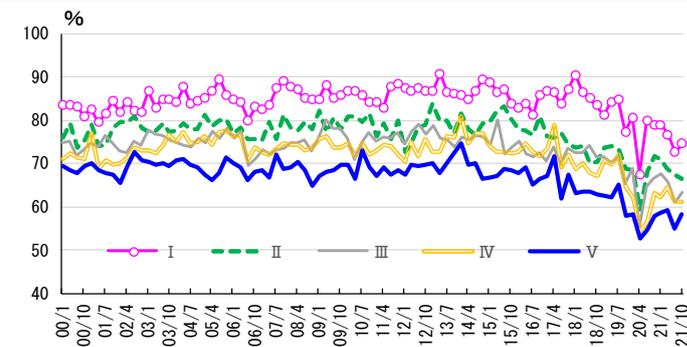
(注) 四半期、季節調整済値。  
(出所) 総務省「家計調査」

### 世帯所得は底堅い一方、平均消費性向が低下

実は、この間の世帯所得は、共働き比率の上昇や女性の正社員化の進展などを映じて底堅く推移している。所得階層別に2019年から2021年までの所得(実収入)の変化をみると、所得階層Ⅰは392万円から408万円へ16万円の増加(+4.0%)、所得階層Ⅱは543万円から541万円へ2万円の微減(▲0.4%)、所得階層Ⅲは650万円から656万円へ6万円の増加(+0.8%)、所得階層Ⅳは779万円から819万円へ40万円の増加(+5.1%)、所得階層Ⅴは1,147万円から1,205万円へ58万円の増加(+5.0%)となっており、所得階層ⅡやⅢでは概ね横ばい、その他の所得階層では増加した。従って、現下の消費支出の減少は、平均消費性向(消費支出が可処分所得に占める割合)が低下したことによって生じていることになる。

2019年から2021年までの平均消費性向の変化をみると、所得階層Ⅰ(81.9%→75.7%)は▲6.2%pt、

図表8. 平均消費性向



(注) 四半期、季節調整済値。2人以上の勤労世帯。  
(出所) 総務省「家計調査」

階層Ⅱ（72.3%→68.5%）は▲3.8%pt、階層Ⅲ（69.6%→64.4%）は▲5.2%pt、階層Ⅳ（69.3%→62.3%）は▲7.0%pt、階層Ⅴ（61.9%→57.8%）は▲4.1%pt となっており、コロナ以降全所得階層で低下した（図表 8）。

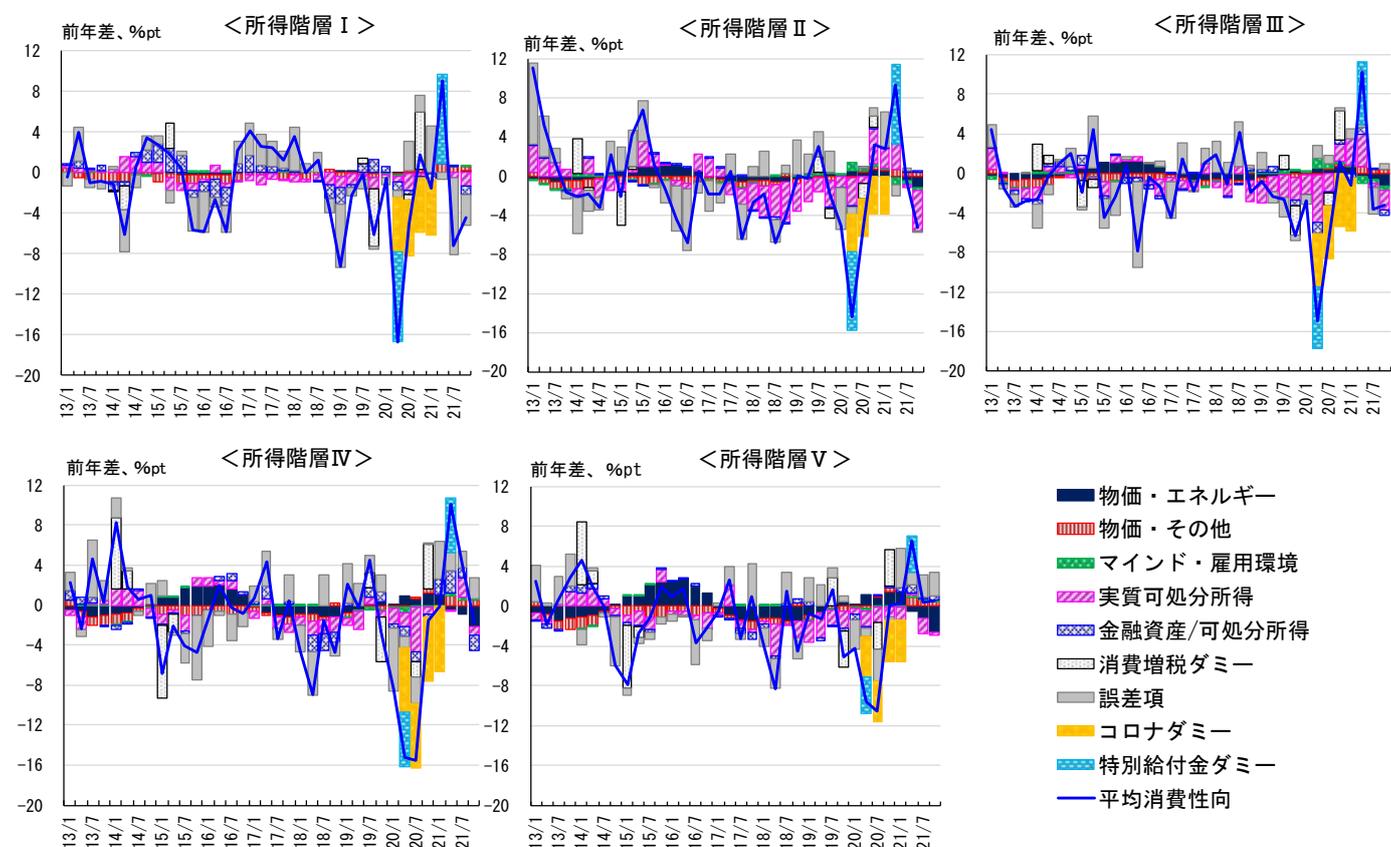
### 所得階層別の消費性向関数の推計

そこで、所得階層別に消費性向関数を推計し、コロナ以降の消費性向の低下要因を分析した。具体的には、平均消費性向を物価要因、所得要因、マインド要因、金融資産要因、消費増税要因、特別給付金要因、コロナ要因で説明する関数を推計した。詳細な関数モデルは、後述の補論を参照されたい。

推計結果をもとに平均消費性向の変動要因を寄与度分解すると、まず、所得の増加は平均消費性向の押し下げに作用することが基調として確認された。これは、所得の増加幅に応じて貯蓄額もそれなりに増やしているという家計行動の結果であり、特に、所得階層ⅡやⅢにおける積極的な貯蓄姿勢が窺える。中間所得層は低所得者層と比べて住宅ローンを抱えている割合が高い<sup>4</sup>点を踏まえると、住宅ローン世帯を中心に保守的な行動を取る傾向が強いことを反映していると考えられる（図表 9）。

そして、こうした趨勢的な要因に上乘せされる形で、コロナ要因がいずれの所得階層においてもマイナスに寄与した（図表 9）。加えて、特別給付金要因も全所得階層で平均消費性向を押し下げ、特に所得階層Ⅰの低所得者層ではその影響が大きかった。特別給付金は 2020 年半ばに一人一律 10 万円支給されたが、コ

図表9. 平均消費性向の寄与度分解



(注)二人以上の勤労世帯。伊藤忠総研の試算値。  
(出所)総務省「家計調査」、「消費者物価」、内閣府「消費動向調査」

<sup>4</sup> 家計調査によると、各所得階層において住宅ローンを支払っている割合は、所得階層Ⅰが 20%、所得階層Ⅱは 40.6%、所得階層Ⅲは 44.1%、所得階層Ⅳは 48.8%、所得階層Ⅴは 48.5%（2019 年時点）。

コロナ禍の先行きが見通せず、将来への不安も急速に広がった中で、多くが貯蓄に回されたと解釈できる。

### 所得階層別の「強制貯蓄」の試算：勤労者世帯では可処分所得の9～14%分

コロナ感染拡大以降も可処分所得が底堅く推移する一方で、行動制限や感染・重症化への不安といった一時的な要因によって平均消費性向が下振れしたことから、本来であれば外出などを通じて支出するはずだった資金が現在手元に積みあがっていると考えられる。

こうした資金を日銀は2021年4月の展望レポートで「強制貯蓄」と呼び、国全体での総額がコロナ感染拡大後の1年間で約20兆円となったと試算した<sup>5</sup>。また、その後も2022年3月時点で約50兆円まで増加したと指摘している。

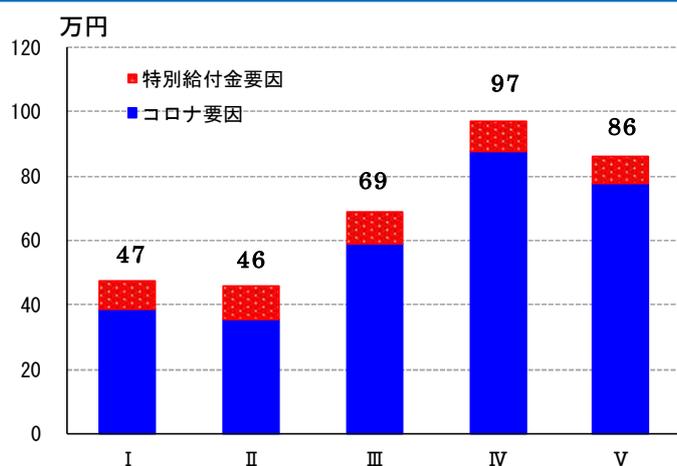
この日銀の試算は基本的に、GDP統計（内閣府公表の国民経済計算）にある家計の「総額」データが用いられている。そこで、本稿では、前述の消費性向関数を用いて、所得階層別にブレークダウンした「強制貯蓄」の状況を試算した。具体的には、コロナ感染拡大後の平均消費性向の低下要因のうち、一時的な要因であるコロナ感染拡大要因と特別給付金要因によるものが「強制貯蓄」と考え、その金額を算定した<sup>6</sup>。

今回の試算によると、家計調査のデータからは、コロナ感染拡大以降の2020年4-6月期から2022年の1-3月期までの2年間で、所得階層Ⅰでは1世帯あたり47万円、所得階層Ⅱでは46万円、所得階層Ⅲでは69万円、所得階層Ⅳでは97万円、所得階層Ⅴでは86万円の資金が「強制貯蓄」として積み上がっていることが示唆された（図表10）。

さらに、厚生労働省の世帯数データ（国民生活基礎調査）を用いて「強制貯蓄」のマクロ的な規模を試算すると、勤労者世帯のみで約20兆円となった<sup>7</sup>。GDP統計によると2019年時点の家計の消費支出298兆円のうち、年金世帯を除いた支出額は約186兆円<sup>8</sup>であることから、勤労者世帯における「強制貯蓄」は年間消費支出の約11%分（1.3ヵ月分）に相当すると考えられる<sup>9</sup>。

以上の試算結果は、勤労者世帯のみの合計値であり、年金世帯を含めると「強制貯蓄」の総額はもう少し

図表10. 所得階層別の強制貯蓄（試算値）



（注）2020年4-6月期～2022年1-3月期までの累積可処分所得に消費性向関数で推計されたコロナダミーの係数を掛けあわせた値と、2020年4-6月期の可処分所得に特別給付金ダミーを掛け合わせた値の合計値。

（出所）伊藤忠総研による推計値。

<sup>5</sup> GDP統計を用いて可処分所得に感染症流行前（2015～2019年）の平均消費性向を乗じることによって、感染症がなければ実現していたら個人消費の水準を求め、ここから実際の消費水準を差し引いて計算したもの。

<sup>6</sup> 具体的には、可処分所得にコロナ感染拡大ダミーと一時給付金ダミーの係数を乗じることで、所得階層別に強制貯蓄額を試算した。

<sup>7</sup> 国民生活基礎調査（2019年時点）の20～64歳までの所得階級別世帯数に、本稿で推計した所得階級別の強制貯蓄額を乗じることでマクロ的な規模を計算した。

<sup>8</sup> 家計調査の年齢別消費支出に世帯数分布を乗じることで各年代の消費額を算出し、その構成をもとにGDPベースの消費支出を試算。65歳以上を年金世帯とした。

<sup>9</sup> 日銀の試算（年金世帯を含むベース）では約17%となる。

大きくなる。しかし、その点を考慮しても、「強制貯蓄」は日銀の試算結果（年金世帯を含む全世帯ベースで年間消費支出の約17%分）ほどには積みあがっていない可能性が示唆される。

また、所得階層別の状況を金額で見ると、「強制貯蓄」は高所得世帯に集中していることが分かる。ただ、これを可処分所得比で見ると、所得階層Ⅰが13.3%、階層Ⅱが10.1%、階層Ⅲが12.7%、階層Ⅳが14.6%、階層Ⅴが9.2%であり、階層Ⅴの比率が相対的に低くなる。これは、階層Ⅴの高所得者世帯が「巣ごもり消費」を比較的活発に行ってきたことによると推察される。

### 「強制貯蓄」は物価高の影響を吸収できるが、「リベンジ消費」の勢いを弱めかねない

今春以降、ようやくコロナ感染が収束してきたことから、外出関連分野を中心とした「リベンジ消費」が顕在化しつつある。家計調査によると、2022年4月時点の家計の消費支出は前年同月比+1.2%と増加した。内訳をみると、外食は同+19.3%、被服類は+9.6%、娯楽サービスは+22.3%など、コロナ以降に落ち込んだ費目の伸びが目立った。ただし、平均消費性向は全世帯平均で67.5%と、引き続きコロナ前の水準（2019年平均68.6%）を下回っている。そのため、5月以降も当面、平均消費性向がコロナ前の水準を回復しつつ、「リベンジ消費」主導による消費の増加傾向が続いていくと見込まれる。

今後注目したいのは、「強制貯蓄」の取り崩し、すなわち平均消費性向がコロナ前の水準をさらに上回っていくことを通じて、「もう1度レジャーを」「いつもより高級・高価な商品を」といった「追加リベンジ消費」ともいえるべき現象が出てくるかどうかである。これへの逆風となるのが最近の物価上昇であり、「強制貯蓄」を値上げ（生活コストの上昇）への対応に回したり、一段の物価上昇に備えて「強制貯蓄」を温存したりする可能性がある。「強制貯蓄」の存在は、物価上昇の影響を吸収できるという点で個人消費の腰折れを回避するためのバッファとなり得るが、そうした役回りを果たしていくほど、「リベンジ消費」の勢いにブレーキをかけ、消費回復の持続力を弱めてしまうと考えられる。特に、「強制貯蓄」の対可処分所得比が相対的に低い所得階層Ⅴの高所得者世帯では、思いのほか早期に「リベンジ消費」が一巡してしまうリスクがあることを指摘しておきたい。

## 補論：消費性向関数

総務省の「家計調査」を用いて、各所得階層における平均消費性向を、物価要因、所得要因、マインド要因、金融資産要因、消費増税の駆け込み反動要因、特別給付金要因、コロナ感染拡大要因から説明する関数を推計<sup>10</sup>。推計式や、各変数の定義は以下の通り。推計期間は、2002年第1四半期から2021年第4四半期（推計結果は図表11参照）。

$$\begin{aligned}
 \text{平均消費性向（％）} &= \text{定数項} \\
 &+ \alpha 1 * \log (\text{CPI エネルギー} < \text{季節調整済} >) \\
 &+ \alpha 2 * \log (\text{CPI 総合除くエネルギー} < \text{季節調整済} >) \\
 &+ \beta * \log (\text{可処分所得} < \text{季節調整済} >) \\
 &+ \gamma * \log (\text{マインド指標}) \\
 &+ \delta * \log (\text{金融資産比率}) \\
 &+ 2014 \text{ 年第 } 1 \text{ 四半期ダミー} + 2014 \text{ 年第 } 2 \text{ 四半期ダミー} (\text{消費増税}) \\
 &+ 2019 \text{ 年第 } 3 \text{ 四半期ダミー} + 2019 \text{ 年第 } 4 \text{ 四半期ダミー} (\text{消費増税}) \\
 &+ \text{特別給付金ダミー} (2020 \text{ 年第 } 2 \text{ 四半期}) \\
 &+ \text{コロナ感染拡大ダミー} (2020 \text{ 年第 } 2 \text{ 四半期以降})
 \end{aligned}$$

物価要因は、消費者物価指数（CPI）季節調整済指数を用いた。さらに、ガソリンや電気代、ガス代、灯油のエネルギー価格とそれ以外の財やサービスの価格では価格動向が異なるため、エネルギー価格とそれ以外の物価に分けて推計を行った。推計結果をみると、所得階層Ⅰを除いて回帰係数は有意にマイナスとなり、物価が上昇すると平均消費性向は低下するとの結果が得られた。

所得要因は、家計調査の所得階級別可処分所得を物価水準で実質化した値<sup>11</sup>を用いた。可処分所得が増加しても一部を貯蓄に回すため平均消費性向は低下し、反対に可処分所得が減少しても大幅に消費を減らせないことで平均消費性向は上昇する傾向があり、回帰係数はマイナスとなる。推計結果をみると、いずれの所得階層でも回帰係数は有意にマイナスとなり、先述の関係性が定量的に確認された。

マインド要因は、内閣府が公表する「消費動向調査」の雇用環境を用いた。雇用環境が改善すれば消費支出意欲が高まり、逆に悪化すると消費意欲が低下すると考えられる。推計結果をみると、いずれの所得階層においてもこの関係ははっきりと確認されなかった。

金融資産要因は、家計調査の所得階層別金融資産残高（貯金＋有価証券）を可処分所得で除したものを使用した。資産価格の変動が消費性向に与える影響を表す。資産効果があれば、金融資産の残高が増加すると消費性向が上昇すると考えられる。推計結果をみると、所得階層Ⅰでは回帰係数が有意にプラスとなり、資産効果が確認されたものの、その他の所得階層では資産効果は確認されなかった。

消費増税の駆け込み反動ダミーは2014年と2019年増税時の前後1四半期をダミー変数として用いた。推計結果からは、2014年4月の増税前には、所得階層ⅣとⅤの高所得者層で平均消費性向が上昇したことが示された。また、2019年10月の増税後には、一部の所得階層で反動が見られ、消費性向は低下したことが確認された。

<sup>10</sup> 分析にあたり、家計調査の月次データはサンプルによる振れが大きいため、四半期データに集計したうえで季節調整をかけることで平準化した。

<sup>11</sup> 2020年第2四半期に支給された特別給付金は可処分所得から除いた。

特別給付金ダミーは、一律現金 10 万円給付が実施された 2020 年第 2 四半期、コロナ感染拡大ダミーは 2020 年第 2 四半期以降にそれぞれ導入した。推計結果をみると、特別給付金ダミーは所得階層 I～IV で有意にマイナスとなり、所得階層 I と II では 8%程度、III～IV では 5～6%程度平均消費性向を押し下げた。また、コロナ感染拡大ダミーは全所得階層で有意にマイナスとなり、コロナの影響で 3～6%程度平均消費性向が低下したことが示された。

図表11. 平均消費性向の推計結果

		物価要因		所得要因	マインド要因	金融資産要因	消費増税要因				コロナ要因		自由度修正済み決定係数	
		定数項	CPIエネルギー	CPI除くエネルギー	実質可処分所得	雇用環境	金融資産/可処分所得	201401ダミー	201402ダミー	201903ダミー	201904ダミー	特別給付金ダミー		コロナダミー
I	回帰係数	530.02	1.51	-77.94	-24.25	0.16	7.46	-0.02	-2.46	0.59	-5.61	-8.81	-5.43	0.70
	t値	3.81	0.39	-2.51	-2.44	0.15	2.58	-0.01	-1.08	0.27	-2.43	-3.73	-3.75	
	有意水準	***		**	**		**				**	***	***	
II	回帰係数	665.81	-8.41	-70.30	-48.86	-1.85	0.86	3.55	-0.36	1.55	-1.03	-8.06	-3.84	0.76
	t値	5.69	-2.52	-2.62	-5.13	-1.66	0.22	1.57	-0.16	0.68	-0.43	-3.29	-3.02	
	有意水準	***	**	**	***							***	***	
III	回帰係数	623.98	-9.86	-68.38	-43.21	-1.99	5.42	2.67	0.75	1.28	-2.94	-6.30	-5.35	0.83
	t値	6.44	-3.52	-2.93	-5.41	-2.20	1.35	1.45	0.42	0.70	-1.53	-3.09	-5.21	
	有意水準	***	***	***	***	**						***	***	
IV	回帰係数	669.48	-15.49	-88.09	-31.85	1.02	7.98	7.22	1.82	1.56	-4.48	-5.41	-6.49	0.80
	t値	5.53	-4.18	-3.47	-3.15	0.92	1.52	3.29	0.83	0.70	-1.90	-2.15	-4.28	
	有意水準	***	***	***	***			***			*	**	***	
V	回帰係数	733.09	-19.80	-91.07	-36.71	0.52	3.63	6.36	1.14	2.68	-3.63	-3.63	-4.16	0.80
	t値	6.64	-6.28	-3.75	-3.89	0.64	0.78	3.07	0.55	1.29	-1.71	-1.63	-2.69	
	有意水準	***	***	***	***			***			*		***	

(注) 1%有意は\*\*\*、5%有意は\*\*、10%有意は\*  
推計期間は、2002年第1四半期～2021年第4四半期。いずれも季節調整済値。