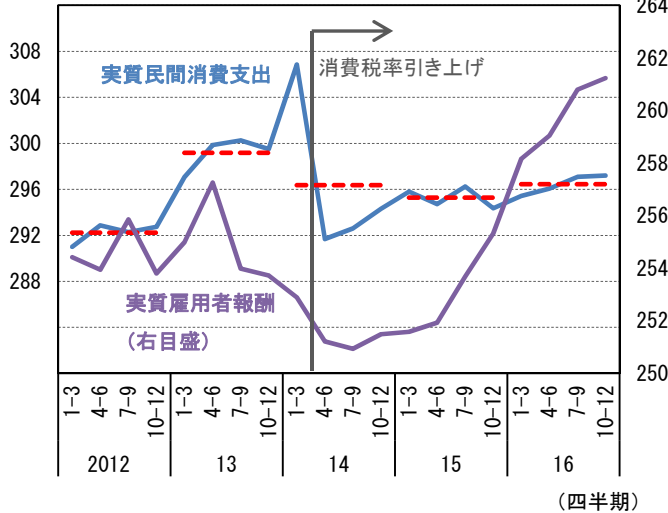


## 家計の住宅ローンの拡大が及ぼす消費への影響

### 1. 短期的ショックだけでは説明できない消費の地盤の弱さ

- 日本の消費は、2014年4月以降、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減により一時的に落ち込んだが、その後の戻りは鈍く1年が経過した2015年中には一進一退の動きがみられるなど、その足取りは強いものではない(図表1-1)。リーマンショック以降、失業率が改善し、雇用拡大を背景にマクロで見た雇用者の賃金の総額である雇用者報酬も増加基調となっているが(図表1-1)、消費の拡大にはつながっていない。平均消費性向(所得を消費にどれだけ回したかを表す割合)は弱い動きが続いており(図表1-2)、このところの消費は天候不順や食品の値上がりなど外的ショックが加わると水面下に沈んでしまうような地盤の弱さがみられる。
- 図表1-3に示すとおり世帯当たりの消費支出は、消費水準が相対的に低い(図表1-4)高齢者世帯(世帯主年齢65歳以上)のウェイトの拡大が下押し圧力となる一方、09年以降では現役世帯(世帯主年齢65歳未満)の消費の減少幅の方が高齢者世帯よりも大きくなっており、現役世帯の消費動向に弱さがみられる。

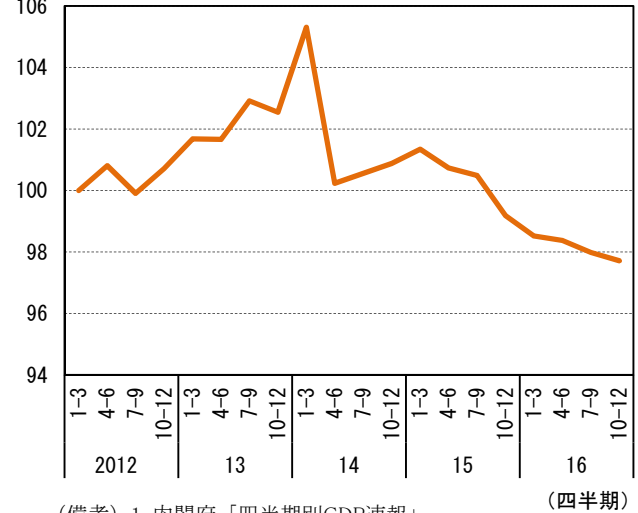
図表1-1 GDPベース実質消費と雇用者報酬  
(年率兆円、2011年価格)



(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」  
2. 赤点線は実質民間消費支出の暦年平均

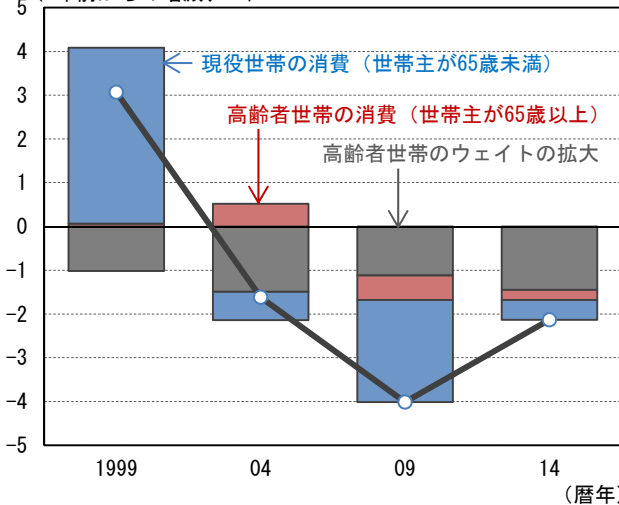
図表1-2 平均消費性向

(2012年1-3月期=100)



(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」  
2. 平均消費性向 = 名目民間消費支出 ÷ 名目雇用者報酬

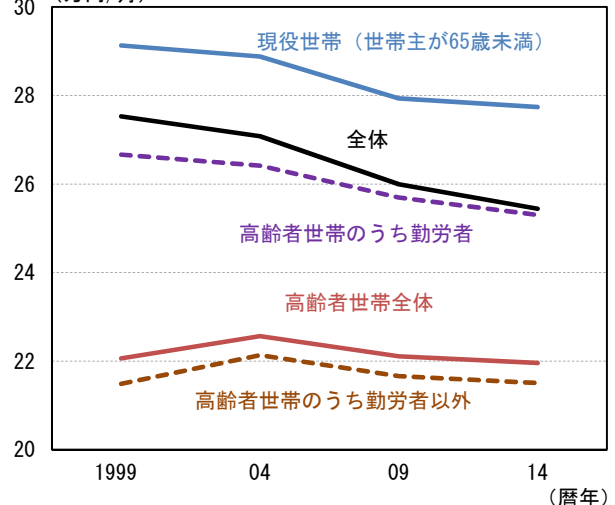
図表1-3 1世帯当たりの名目消費支出の寄与度分解  
(5年前からの増減、%)



(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」、総世帯ベース 2. 高齢者世帯とは世帯主年齢が65歳以上の世帯  
3. 世帯人員数調整済 (14年の世帯人員数で固定)

図表1-4 世帯主の年齢別消費支出

(万円/月)

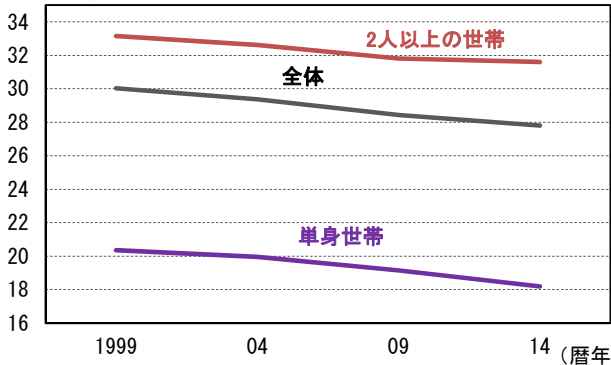


(暦年)

## 2. 現役世帯の消費が伸び悩み

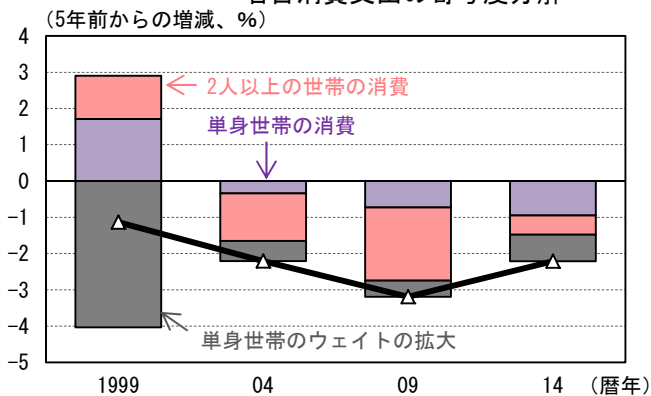
- 現役世帯のうち、2人以上の世帯と単身世帯とでは、相対的に単身世帯の方が消費水準が低い（図表2-1）。現役の単身世帯は晩婚化などを背景に世帯数の拡大が続いており（図表2-2）、1世帯当たりの消費支出への下押し圧力となっている（図表2-3）。しかし、2人以上と単身の両世帯の消費支出を個別にみても、ともに減少が続いており、1世帯当たりの消費の減少は、構成比の変化だけによるものではない。
- このように現役世帯の消費が伸び悩み一方で、住宅ローンなどの負債現在高が拡大している（図表2-4）。現役世帯の消費の伸び悩みの背景には、人口減少など様々な構造的な要因があるとみられるが、本稿では、これらの要因の一つとして、住宅ローンの拡大が消費を圧迫している可能性に着目し、分析を進める。
- 分析には、家計側からみた消費支出の動向をまとめている「全国消費実態調査」を用いる。全国消費実態調査は、「家計調査」よりもサンプル数が大きく振れが少ないことや、多様な世帯形態調査となり、詳細な分析ができることが利点である。しかし、全国消費実態調査は、5年おきの公表であることから、本稿では14年までのデータを確認しており、足元の動向とは多少異なることに留意。また、GDPベースの民間消費には、持家の帰属家賃（実際には家賃の受け払いを伴わない住宅を市場価格で評価した家賃）が含まれるが、全国消費実態調査における消費支出には含まれない。さらに、消費支出に住宅ローンの支払い額は含まれないが、家賃・地代は含まれる。本稿では、後述する住宅ローンのある世帯とない世帯、単身男女の比較において、住居関連費用の有無による消費動向、水準の違いを取り除くために、住居（家賃・地代、設備修繕・維持）を除いた消費支出を用いて分析を進める。

図表2-1 現役世帯：2人以上の世帯と単身世帯の名目消費（万円/月）



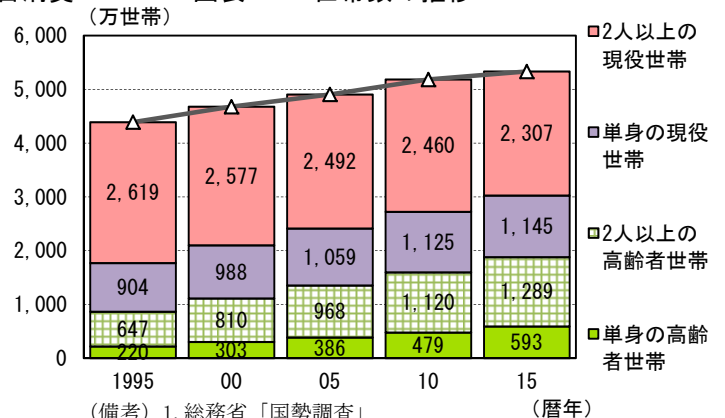
(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 世帯主年齢60歳未満  
3. 2人以上の世帯は世帯人員数調整済（2014年で固定）  
4. 99、04年の単身、2人以上の世帯数の合計が総世帯と一致しないため、誤差が生じている可能性がある

図表2-3 現役世帯：世帯当たりの名目消費支出の寄与度分解



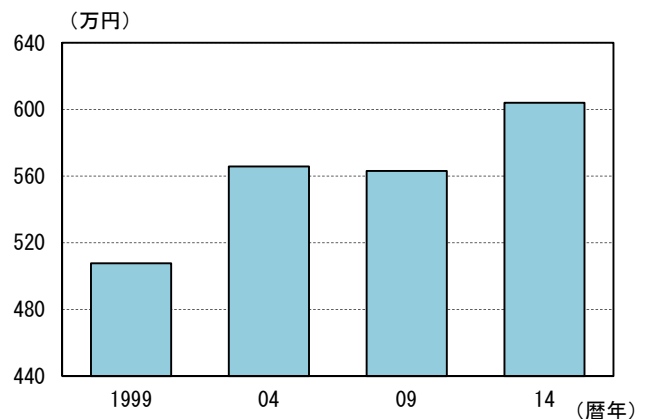
(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 世帯主年齢60歳未満  
3. 2人以上の世帯は世帯人員数調整済（2014年で固定）  
4. 99、04年の単身、2人以上の世帯数の合計が総世帯と一致しないため、誤差が生じている可能性がある

図表2-2 世帯数の推移



(備考) 1. 総務省「国勢調査」  
2. 現役世帯は世帯主の年齢が65歳未満、高齢者世帯は65歳以上

図表2-4 現役世帯の負債現在高（勤労者世帯）

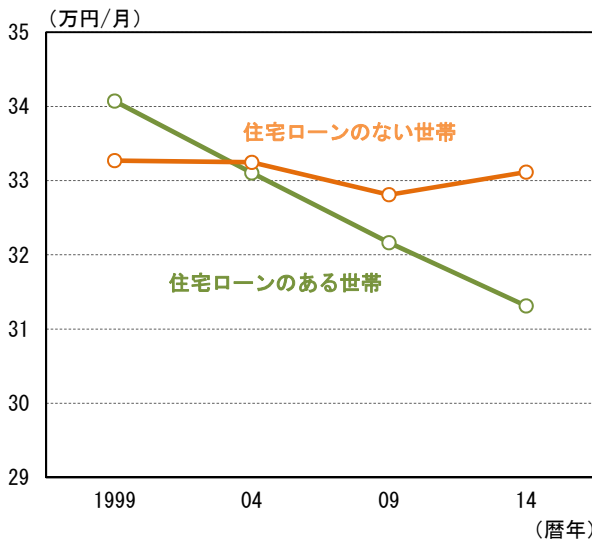


(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 世帯主年齢65歳未満

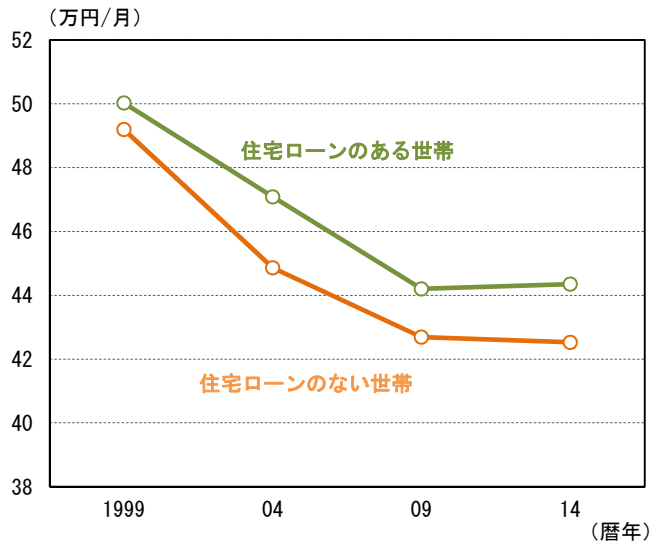
### 3. 【2人以上の現役世帯】住宅ローンのある世帯の消費が弱含み

- 現役世帯のうち、住宅ローンのある世帯とない世帯との消費動向について比較する。ここではデータの制約上、2人以上の世帯に限定しての分析を行う。単身者世帯の分析については後述する。
- 名目消費支出は住宅ローンのある世帯は04年以降住宅ローンのない世帯よりも低く、かつ、その差は拡大している（図表3-1）。しかし、図表3-2をみると名目可処分所得は住宅ローンのある世帯の方がなくとも常によく増えており、図表3-3に示すとおり住宅ローンのある世帯の平均消費性向は常に低くなっている。加えて、09年から14年にかけての平均消費性向の落ち込みは、住宅ローンのある世帯の方が大きくなっており、相対的に住宅ローンのある世帯の消費が弱い。
- 図表3-4に示すとおり、住宅ローンのある世帯における住宅ローン返済割合（可処分所得のうち月々の住宅ローン返済額が占める割合）をみると、99年以降拡大していることから、家計のやりくりの中で住宅ローン返済の負担が高まっていることが示唆される。

図表3-1 名目消費支出（除く住居）

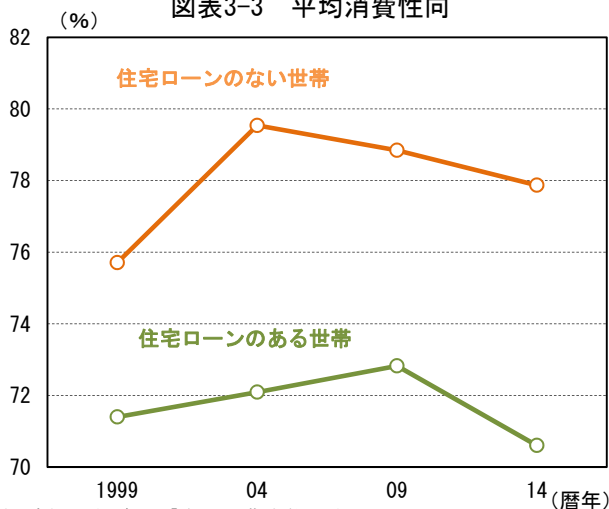


図表3-2 名目可処分所得

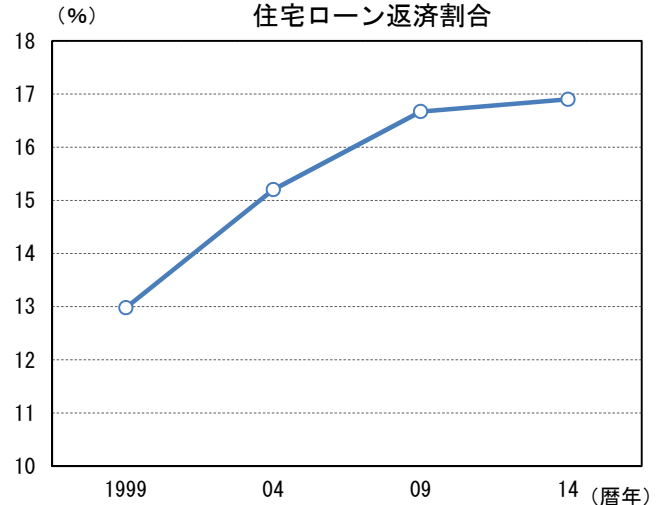


(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 2人以上の世帯主年齢60歳未満の勤労者世帯 3. 名目消費は世帯人員数調整済（2014年で固定）  
 4. 住宅ローンのある世帯とは、1万円以上の住宅・土地のための借入金残高のある世帯  
 5. 住宅ローンのない世帯とは、持ち家世帯で住宅・土地のための借入金残高のない（1万円未満）世帯  
 6. 名目消費支出は、住居（家賃・地代、設備修繕・維持）を除く

図表3-3 平均消費性向



図表3-4 住宅ローンのある世帯における住宅ローン返済割合



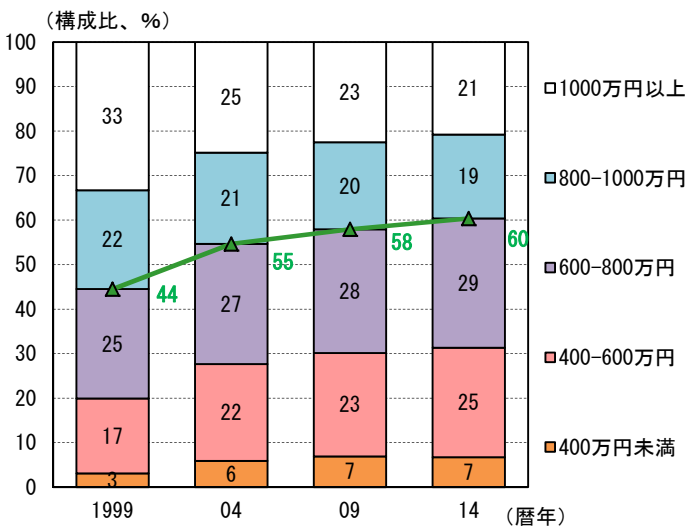
(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」  
 2. 2人以上の世帯主年齢60歳未満の勤労者世帯  
 3. 平均消費性向=名目消費支出（除く住居）÷名目可処分所得  
 4. 名目消費支出（除く住居）は世帯人員数調整済（2014年で固定）

(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」  
 2. 2人以上の世帯主年齢60歳未満の勤労者世帯  
 3. 住宅ローン返済割合=月々の住宅ローン支払い額÷可処分所得

#### 4. 【2人以上の現役世帯】住宅ローンの拡大で消費が抑制された可能性

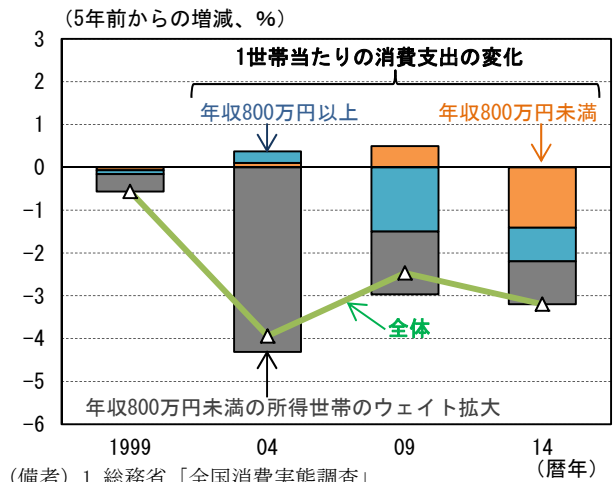
- 住宅ローンのある世帯の年収階級別の構成比は、年収800万円未満の世帯で拡大している（図表4-1）。従って図表3-1でみた住宅ローンのある世帯の消費支出減少には、相対的に消費水準の低い低年収世帯のウェイト拡大が寄与していると考えられる。そこで図表4-2において消費支出の要因分解を行うと、年収800万円未満の所得世帯のウェイト拡大が全体の伸び率の下押し圧力となっていることは事実だが、各年収世帯においても消費支出が減少していることも大きな要因である。すなわち、住宅ローンのある世帯は年収階級に関わらず全体的に消費水準を落としているということが分かる。
- この背景には、各世帯における住宅ローン残高の増加が存在すると考えられる。図表4-3に示すとおり、年収階級別の住宅ローン残高は年収400万円以上の世帯ではいずれも拡大が続いており（図表4-3）、平均消費性向もこれらの層で2014年（②）は過去平均（①）よりも低くなっている（図表4-4）。住宅ローンの拡大がほとんどの層の消費支出を抑制させている可能性が指摘できる。

図表4-1 住宅ローンのある世帯の年収階級別構成比



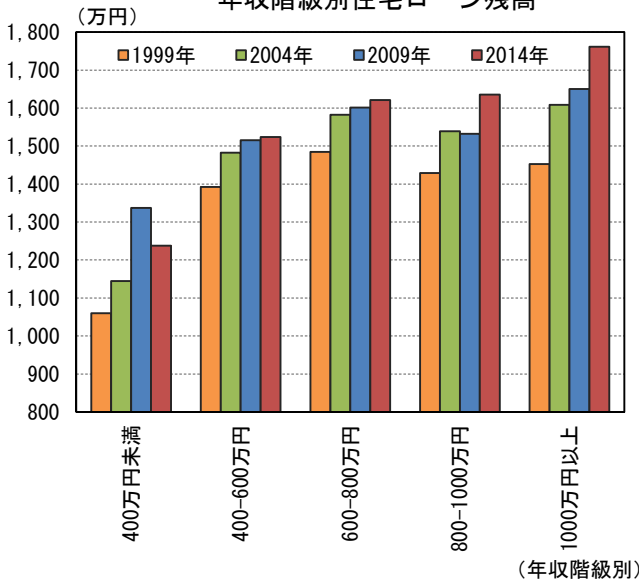
(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 2人以上の勤労者世帯  
3. 世帯主年齢60歳以上の世帯も含む

図表4-2 住宅ローンのある世帯の消費支出の寄与度分解



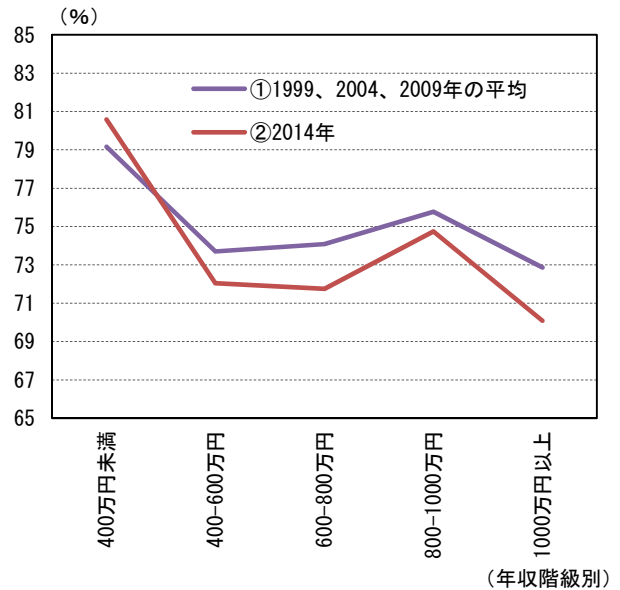
(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」  
2. 2人以上の勤労者世帯  
3. 世帯主年齢60歳以上の世帯も含む  
4. 世帯人員数調整済（2014年で固定）  
5. 1994年のみ単身世帯も含んでおり、99年の伸びは誤差が生じている可能性がある

図表4-3 住宅ローンのある世帯の年収階級別住宅ローン残高



(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 勤労者世帯  
3. 世帯主年齢60歳以上の世帯も含む  
4. 負債現在高のうち住宅・土地のための負債

図表4-4 住宅ローンのある世帯の年収階級別平均消費性向

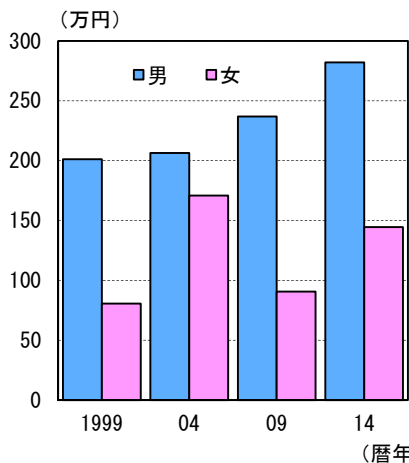


(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 勤労者世帯  
3. 世帯主年齢60歳以上の世帯も含む

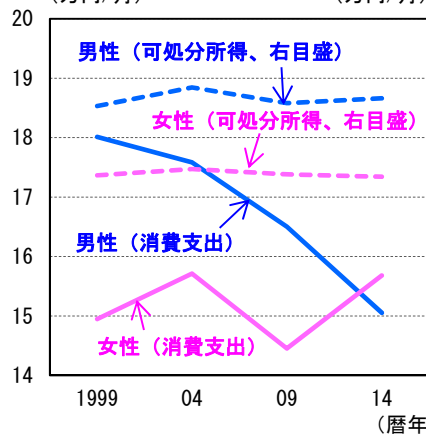
## 5. 【単身現役世帯】男性の住宅ローンが拡大、消費は弱含み

- 次に、現役の単身世帯における住宅ローンの消費への影響を確認する。住宅ローンが男性では拡大が続いており、常に女性を上回っている（図表5-1）。単身世帯についてはデータ制約上、二人以上の世帯と同様の分析が困難であることから、住宅ローンを多く抱えている男性、少ない女性という区分で分析を行う。
- 年齢階級別の住宅ローン残高をみると、男性では14年には39歳未満の若年層で拡大しており、加えて住宅ローン残高のピーク年齢も40-49歳から30-39歳にシフトしている（図表5-4）。また、持ち家率（持ち家に居住している世帯の全体に対する割合）は、女性の方が高くなっていることから（図表5-3）、男性は相対的に価格の高い住宅を購入している、あるいは、投資目的で購入している可能性が指摘できる。
- 図表5-5における年齢階級別の平均消費性向をみると、過去平均（①）から14年（②）にかけて住宅ローンが拡大した39歳未満の層で、消費性向の低下幅が大きくなっており、住宅ローンの拡大が家計を圧迫している可能性が指摘できる。そこで単身世帯の家計の状況を確認すると、可処分所得は、男女ともにほぼ横ばいの推移となっている（図表5-2）。一方、名目消費支出（除く住居）は、男性で減少が続いており、14年には女性を下回っている。ここから、男性の方が消費が弱いことが確認でき、住宅ローンの拡大が単身男性の消費を抑制させている要因の一つとして考えられる。

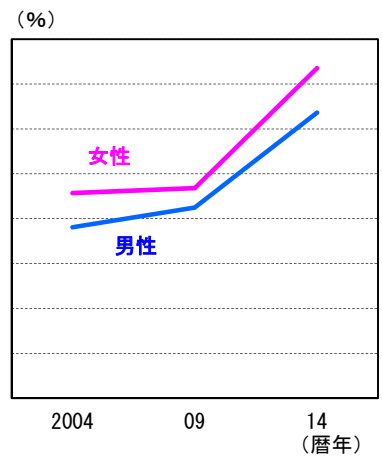
図表5-1 住宅ローン残高



図表5-2 名目消費支出（除く住居）と可処分所得

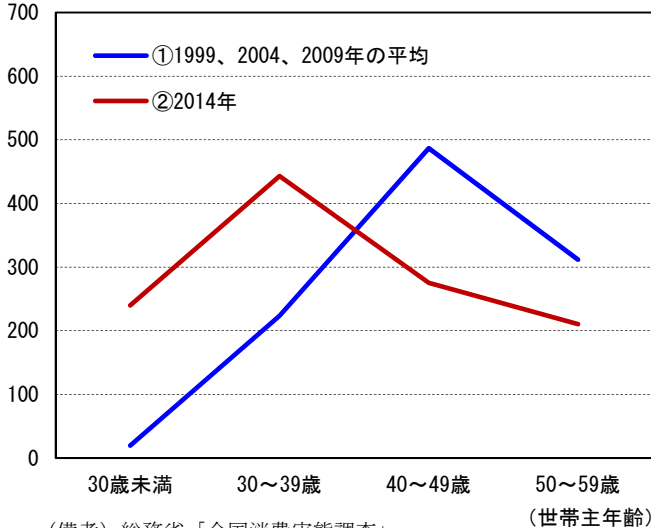


図表5-3 持ち家率（現住居）



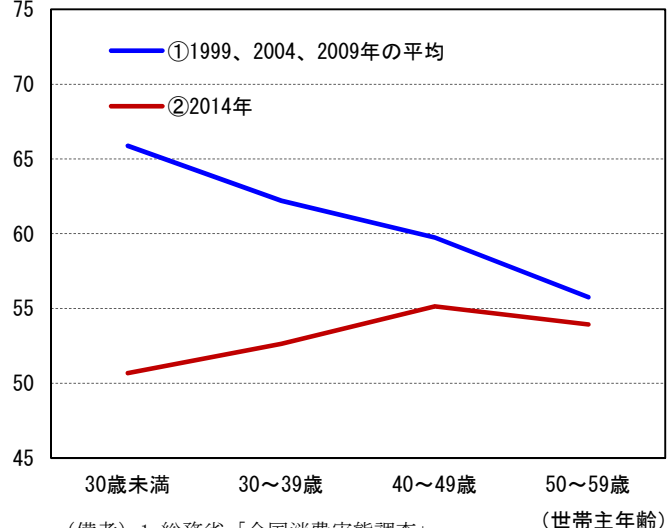
(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 60歳未満の勤労者世帯 3. 持ち家率は持ち家世帯数の全体に対する割合  
4. 住宅ローンは、住宅・土地のための負債 5. 名目消費支出は、住居（家賃・地代、設備修繕・維持）を除く

図表5-4 単身男性の年齢階級別の住宅ローン残高



(備考) 総務省「全国消費実態調査」

図表5-5 単身男性の年齢階級別の平均消費性向



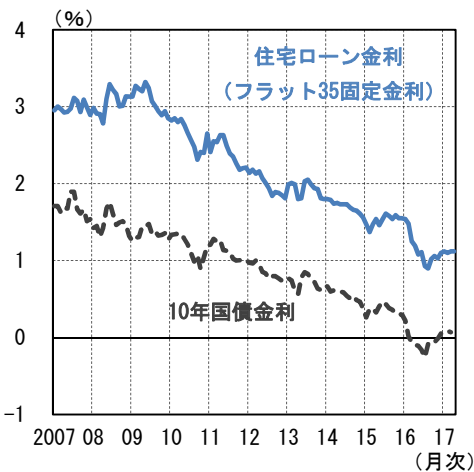
(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」  
2. 名目消費支出（除く住居）を用いて計算



## 6. 住宅ローンを若いうちから借り入れて住宅を購入する傾向

- これまでの議論により、二人以上の世帯、単身世帯の別に関わらず、現役世帯については、住宅ローンなどの負債の拡大が家計を圧迫し、消費を抑制している可能性が指摘できる。そこでここでは現役世帯における住宅ローンの拡大の背景について考える。
- 緩和的な金融環境の下、住宅ローン金利は低下し足元でも1.0%程度の低水準となっている（図表6-1）。このような低金利が住宅ローンを借り入れる世帯が増加した一因と考えられる（図表6-2）。
- 住宅ローン返済割合（可処分所得のうち月々の住宅ローン返済額が占める割合）において、各階級別の世帯数構成比をみると、99年から14年にかけてローン返済割合15%以下の層の構成比が減ったのに対して、15%以上の層では構成比が拡大している（図表6-4①）。また、世帯主年齢別の住宅ローン保有割合をみると、99年から14年にかけては世帯主年齢40歳以下の層の割合が拡大していることがわかる（図表6-4②）。以上より、住宅ローンを有する世帯では、若いうちから住宅ローンを借り入れており、家計において、住宅ローンの返済の負担が以前よりも高まっていることが確認できた。
- 住宅ローンのある世帯が以前よりも住宅ローンの返済負担が高まっている背景の一つに、堅調な住宅需要を背景とした首都圏を中心としたマンション販売価格の上昇がある（図表6-3）。マンション価格が上昇する中でも、低金利でのローン借り入れは割安感があり、比較的価格の高い物件購入が促進された可能性が指摘できる。

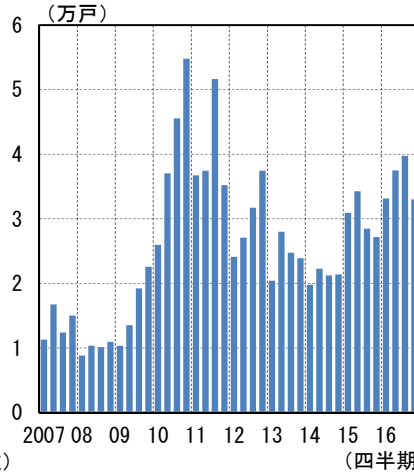
図表6-1 住宅ローン金利と長期金利



(備考) 1. 住宅金融支援機構、財務省

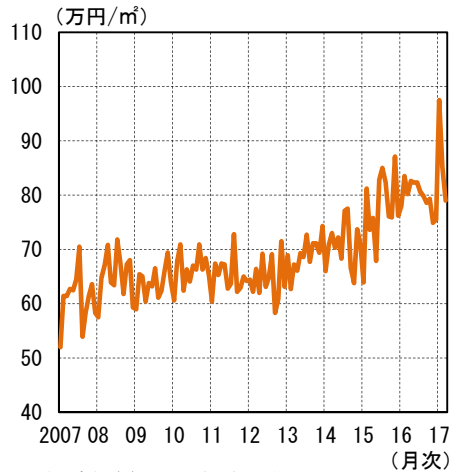
2. フラット35固定金利は、返済期間21～35年、融資率が住宅価格9割以下のもの

図表6-2 フラット35の申請戸数



(備考) 住宅金融支援機構

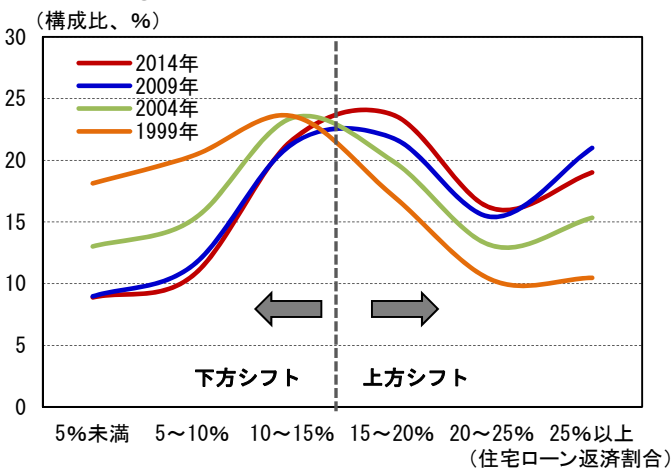
図表6-3 首都圏のマンション販売価格



(備考) ㈱不動産経済研究所

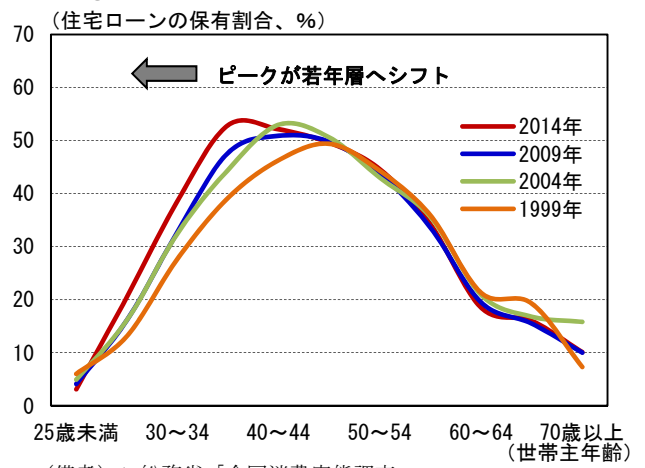
図表6-4 二人以上の勤労者世帯のうち住宅ローンのある世帯

【①住宅ローン返済割合階級別の構成比】



(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」 2. 二人以上の勤労者世帯  
3. 住宅ローン返済割合=月々の住宅ローン支払い額÷可処分所得

【②世帯主年齢階級別の住宅ローン保有割合】

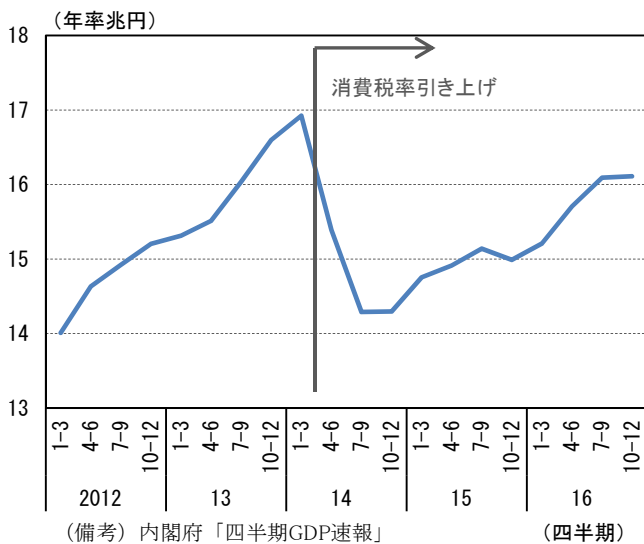


(備考) 1. 総務省「全国消費実態調査」  
2. 二人以上の勤労者世帯

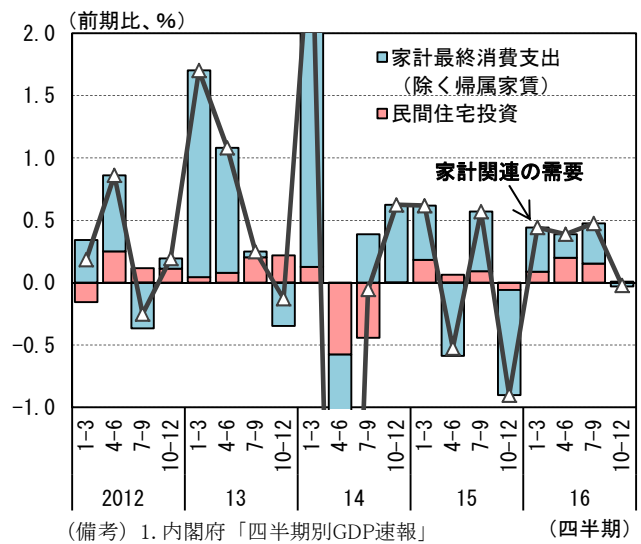
## 7. 住宅投資は引き続き底堅く推移するとみられる一方、消費への影響に留意

- 住宅の購入は、GDP上では消費ではなく住宅投資に分類される。14年以降、住宅ローン金利の低下に加えて、17年4月に予定されていた消費税率引き上げを見込んだ駆け込み需要の効果、相続税対策など、家計にとって住宅を購入しやすい様々な環境が整ったことから、住宅投資は持ち直してきた(図表7-1)。住宅投資は消費の5%程度と規模はそう大きくはないが、図表7-2において観察されるように、家計関連の需要(家計最終消費支出+民間住宅投資)全体へ一定の増加寄与を保っている。その一方で、家計消費の回復は力強さに欠ける状態が続いている。
- 日本の長期金利は、16年秋頃まではマイナス圏で推移していたものの、米金利の上昇もあり、16年末にはプラスに転じ、足元でも上昇している(図表7-3)。日本銀行は16年9月以降、長期金利(10年物国債金利)を0%程度で推移させるとの操作目標を維持していることから、今後もしばらくは金利は低水準で推移するものとみられるが、金利の底打ち感から住宅ローンの借入れが促進される可能性も指摘できるほか、19年10月に予定されている消費税率引き上げ前の住宅の駆け込み需要などを踏まえると、家計の住宅ローンも当面は高水準での推移が見込まれる。
- 家計にとって一生に一度の大きな買い物といわれる住宅購入は、通常、数十年に渡ってのローン支払いとなる。家計の住宅ローンの拡大が、中長期的に消費支出に一定の下押し圧力となる可能性が指摘でき、消費への影響に留意する必要がある。

図表7-1 GDPベース実質住宅投資



図表7-2 GDPベース実質家計消費と住宅投資



図表7-3 日米の長期金利の推移



©Development Bank of Japan Inc. 2017

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引等を勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部  
Tel: 03-3244-1840