

## 我が国の家計貯蓄率の動向

梶 善 登

- ① かつて、日本の家計貯蓄率が高い、という常識があった。実際、我が国の家計貯蓄率は、高度成長期を通して、前年にオイルショックが起こる1974年まで上昇を続け、ピークでは23.2%にまで達した。しかし、それ以降、低下傾向に転じており、2005年には3.0%にまで低下している。世界の水準から見ても、我が国の家計貯蓄率は、もはや低い部類に入っている。
- ② 我が国の家計貯蓄率の動向を、所得と消費の動向から見た場合、3つの時期に分類することができる。1番目は、高度成長期である。この時期には、所得・消費がともに上昇したが、所得の伸びが消費の伸びを上回ったため、家計貯蓄率は上昇した。2番目は、オイルショック後から戦後2回目のマイナス成長となった1998年までである。この時期も所得・消費はともに上昇したが、消費の伸びが所得の伸びを上回ったため、家計貯蓄率は低下した。3番目は、我が国が深刻な不況を経験した「失われた10年」の後半期である。この時期では、所得が減少に転じたことで、家計貯蓄率は低下した。
- ③ 家計貯蓄率が低下した要因は、所得要因と人口要因に求められる。所得要因とは、家計の可処分所得が減少することで、家計貯蓄率の下押し効果を持ったことをいう。近年の景気回復を受けて、企業は業績を伸ばしているが、得た利潤を内部留保として蓄積しており、労働者への分配が進んでいない。これは、労働分配率の低下や一人当たり雇用者報酬の減少に現れている。
- ④ また、このことは、近年の景気回復過程で、企業の設備投資が活発化する一方、個人消費に活気が見られないことにつながっている。さらに、一国全体で見た貯蓄は、かつては家計が多くのシェアを占めていたが、2000年代に入ると企業がシェアを伸ばしており、現在では、企業と家計の国内貯蓄シェアに逆転が見られる。
- ⑤ 人口要因とは、人口減少・少子高齢化が進み、貯蓄を行う若年世代が減少する一方、貯蓄を取り崩す老年世代が増加することで、家計貯蓄率が低下することをいう。ライフサイクル仮説は、家計の生涯に亘る消費・貯蓄行動と同時に、社会における年齢構成の移り変わりによる、経済全体の家計貯蓄率の変動を説明する。
- ⑥ 世代重複一般均衡モデルは、各年齢層の貯蓄行動を、その人口に応じて集計するため、少子高齢化を踏まえた、経済全体での貯蓄率の動向を知ることができる。このモデルに現実経済のデータを当てはめて、シミュレーションを行った。得られた結果は、これまでの現実経済の家計貯蓄率の動向と一致し、我が国の家計貯蓄率の変動は、人口要因に加えて経済成長が影響を与えていたことがわかる。また、今後も家計貯蓄率の低下傾向は、持続すると予測される。

# 我が国の家計貯蓄率の動向

梶 善 登

## 目 次

はじめに

### I 家計貯蓄率の動向

- 1 「国民経済計算」における家計貯蓄率
- 2 「家計調査」における家計貯蓄率
- 3 各国の家計貯蓄率の動向
- 4 マクロの貯蓄主体

### II 所得要因から見た家計貯蓄率

- 1 家計貯蓄率のパターン分類
- 2 家計貯蓄率の要因分解
- 3 混合所得および雇用者報酬
- 4 家計の目的別消費支出

### III 人口要因から見た家計貯蓄率

- 1 家計の貯蓄状況
- 2 ライフサイクル仮説
- 3 家計数の推移
- 4 貯蓄率の将来予測

おわりに

補遺 シミュレーションの概要

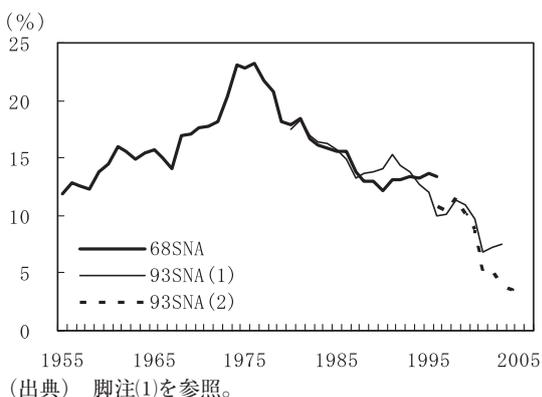
## はじめに

我が国の家計貯蓄率は、他国と比べて極めて高い水準にある、という常識は、もはや通用しない。国民経済計算ベースで見た家計貯蓄率は、1974年にピークである23.2%を記録して以来、2005年には3.0%にまで低下しており、他国と比べても、もはや低い部類に入っている。図1は、1955年から2005年までの国民経済計算ベースで見た家計貯蓄率の推移である<sup>(1)</sup>。

我が国は、1950年代からの高度成長期に、平均9%<sup>(2)</sup>という国内総生産の高い成長率と同時に、他国には類のない高い家計貯蓄率を記録した<sup>(3)</sup>。高い国内貯蓄を背景として、設備投資の資金が豊富に供給されたことで、我が国では高度成長が可能となり、また、所得水準が急上昇する中で、家計は貯蓄率を上昇させた。

日米貿易摩擦が生じた1980年代には、我が国の高い貯蓄率と貿易黒字の関係が議論された。

図1 国民経済計算ベースで見た家計貯蓄率の推移



経常収支黒字は、事後的に国内貯蓄超過と等しくなる。そのため、海外から、経常収支黒字を減らすよう、国内需要を喚起して、高い国内貯蓄を減らすべきであるという主張がなされた。

これまでさまざまな議論を呼んだ、我が国の家計貯蓄率も、現在では低下傾向にある。近年の家計貯蓄率の低下には、少子高齢化が進み、貯蓄を行う若年世代に比べて、貯蓄を取り崩す高齢者世代が増加したという人口要因が背景にある。この人口要因により、家計貯蓄率の動向の多くを説明することができよう。しかしながら、1998年から2001年にかけての家計貯蓄率の低下には、家計の可処分所得が減少したという所得要因も加わっている。さらに、近年では、企業の利潤が労働者に還元されず、雇用者報酬の増加に結びついていないことが指摘される。こうした所得の伸び悩みは、家計の貯蓄率を下押しする効果を持つ。

また、国内貯蓄の主体にも変化が見られる。「失われた10年」以降、企業は、設備投資を控え、負債を圧縮することで財務の改善を進めてきた。企業が保有するキャッシュフローは、これまでになく大きくなり、設備投資もこのキャッシュフローの範囲内で行われている。かつて企業は、資金の借り手であったが、現在では自らの資金内で投資資金を調達できる状況にある。このため、国内貯蓄において、企業と家計のシェアに逆転が生じている。

国内貯蓄の主体が家計から企業へと代わっただけならば、資本蓄積の源泉としての貯蓄に変化はないので、家計貯蓄率の高低は問題となら

(1) 「国民経済計算」には、68SNAと93SNAの2種類の推計方式がある。それぞれカバーする期間が異なり、また、公表時期によって93SNAには異なる2つの系列がある。本稿では、できるだけ長期の家計貯蓄率の推移を見るために、複数の推計方法からの数値を用いている。本稿で用いた数値は、1955年から1998年までは「平成10年度国民経済計算確報 平成2年基準計数 (68SNA)」から、1980年から2003年までは「平成15年度国民経済計算確報 平成7年基準 (93SNA)」から、1996年から2005年までは「平成17年度国民経済計算確報 平成12年基準 (93SNA)」から取得した。以下、これらの各系列を区別するために、それぞれ「68SNA」、「93SNA(1)」、「93SNA(2)」とする。

(2) 68SNAによる実質暦年で見えた対前年変化率の1956年から1973年までの平均値による。

(3) 我が国の高い家計貯蓄率を説明する上で重要な要因として、高い経済成長率、貯蓄率の高い自営業層の比率の高さ、金融資産の蓄積不足、ボーナス制度、高い地価と住宅取得意欲、社会保障水準の低さなどがこれまで挙げられてきた。吉川洋『日本経済とマクロ経済学』東洋経済新報社, 1992, p.181.

ない<sup>(4)</sup>。また、仮に国内貯蓄によって、国内投資を賄えなくなったとしても、我が国が魅力的な投資先であると海外の投資家が判断すれば、自然と海外から資金が流入するであろう。

しかし、一国の経済政策の目標は、経済成長率を高めることではなく、家計の効用を高めることにある。とすれば、家計貯蓄率という数値は、家計の消費から得る効用や所得の動向、将来への備え・安心といった観点から非常に重要な意味合いを持ってこよう。本稿では、この家計貯蓄率の動向に着目し、各種の統計指標を概観しながら、家計を取り巻く環境について分析を試みたい。

## I 家計貯蓄率の動向

### 1 「国民経済計算」における家計貯蓄率

家計貯蓄率は、家計の可処分所得<sup>(5)</sup>に対する貯蓄<sup>(6)</sup>の比率をいうが、用いられる統計によって概念や定義が異なる。よく用いられるのは、内閣府「国民経済計算」と総務省統計局「家計調査」の2つの統計である。まず、国民経済計算でどのように家計の所得収支が計上されているかを見てみよう。国民経済計算によると2005年の個人企業を含む家計の所得収支は、表1のような構成になっている。

国民経済計算の推計方式である68SNAと93SNAによって、家計貯蓄率の定義が異なる。国民経済計算の貯蓄率は、68SNAについては「貯蓄率 = 貯蓄/可処分所得」として、また、93SNAについては「貯蓄率 = 貯蓄/(可処分所得 + 年金基金年金準備金の変動(受取))」とし

表1 家計(個人企業を含む)の所得支出勘定

第1次所得の配分勘定		(単位: 兆円)	
支 払		受 取	
財産所得	14	営業余剰(持ち家)	27
第1次所得バランス	314	混合所得	19
		雇用者報酬	259
		財産所得	23
合計	328	合計	328

所得の第2次分配勘定

支 払		受 取	
所得・富等に課される経常税	25	第1次所得バランス	314
社会負担	67	現物社会移転以外の社会給付	71
その他の経常移転	22	その他の経常移転	19
可処分所得	289		
合計	403	合計	403

可処分所得の使用勘定

支 払		受 取	
最終消費支出	280	可処分所得	289
貯蓄	9	年金基金年金準備金の変動	△0
合計	289	合計	289

(出典) 内閣府『平成17年度 国民経済計算確報』

て定義されている。これは、93SNAについて、積立年金制度への掛け金とそこからの給付に関する特別な扱いが導入されたためである。2005年の我が国の家計貯蓄率は、3.0%であった<sup>(7)</sup>。

### 2 「家計調査」における家計貯蓄率

総務省統計局による「家計調査」は、家計の収入および支出を標本調査しており、家計の動向を知ることができる。同調査では、黒字率が計測されており、これが一般的な家計貯蓄率に相当する<sup>(8)</sup>。

(4) 我が国の国債発行残高は、国内総生産を上回っており、他の先進国と比べても非常に高い水準にある。わが国の国債価格が大きく下落しないためには、国債の発行を引き受ける主体が必要である。その点では、主要な貯蓄主体である家計の貯蓄率が低下することは問題となりうる。鈴木正俊『経済データの読み方 新版』岩波書店、2006、p.136；竹森俊平『経済論戦は甦る』東洋経済新報社、2002、p.154。

(5) 家計は、ある一定期間に、賃金・俸給、また、金融資産からの利子や配当などの収入を得る。家計は、こうした収入から社会保障負担や税などの非消費支出が支払い、また、社会保障給付や補助金などを受け取る。これらの所得移転を済ませた後に手元に残った所得、すなわち手取りの所得を可処分所得という。

(6) 本稿では、ある時点で、ある主体が有しているストックの貯蓄額を「貯蓄残高」、また、ある期間にある主体が行ったフローの貯蓄額を「貯蓄」とする。

家計調査による家計貯蓄率と国民経済計算による家計貯蓄率には、定義や概念に次のような違いがある。家計調査には、消費支出として国民経済計算には含まれない住宅の設備修繕・維持、仕送り金が含まれ、逆に国民経済計算の受取項目には、家計調査に含まれない持ち家の帰属家賃が含まれている<sup>(9)</sup>。また、家計調査では、黒字を計測するのに必要な非消費支出の調査対象を、勤労者世帯と無職世帯に限っている。

国民経済計算と家計調査の家計貯蓄率を比較すると、ある時期から、まったく異なる傾向を示している。両統計による家計貯蓄率は、1970年代半ばまでは、ともに上昇傾向を示していたが、それ以降、国民経済計算では減少傾向にあり、その一方、家計調査では上昇傾向にある。かい離の幅は、年ごとに広がりを見せており、2005年の家計貯蓄率は、国民経済計算によると3.0%であるが、家計調査によると25.3%である<sup>(10)</sup>。両統計には、対象とする世帯の範囲に違いがあるとはいえ、その違いは非常に大きい。

この両統計のかい離については、多くの経済

学者、エコノミストらの関心を集め、精力的な調査がなされた<sup>(11)</sup>。岩本教授ら<sup>(12)</sup>は、両統計の概念の違い、家計調査の標本抽出や回答の誤差、国民経済計算の推定の問題などの点から、国民経済計算と家計調査による家計貯蓄率のかい離の要因を調査し、いずれの原因からも両者のかい離を説明できない部分があると結論付けている<sup>(13)</sup>。

### 3 各国の家計貯蓄率の動向

他国の家計貯蓄率の動向を確認しておこう。表2は、各国の家計貯蓄率(純)の推移である<sup>(14)</sup>。国ごとに定義や制度に違いがあるため、家計貯蓄率の国際比較には注意が必要である<sup>(15)</sup>。我

表2 世界の家計貯蓄率

(単位：%)

	日本	フランス	ドイツ	イタリア	韓国	アメリカ
1990	13.9	9.5	13.7	25.3	22.5	7.0
1995	11.9	12.9	11.0	19.4	17.5	4.6
2000	8.6	12.0	9.2	9.2	10.7	2.3
2005	3.0	11.9	10.6	12.1	4.3	-0.4

(出典) OECD, *Economic Outlook*, vol.81 Annex Table.

(7) なお、国民経済計算における賃金・俸給が過少に推計されているという議論がある。その理由は、総務省統計局による「事業所・企業統計調査」のカバレッジの低下から小規模な法人の役員給与(役員報酬)を中心に、賃金・俸給が過少推定されていることによる。この場合、家計貯蓄率の3.0%という数値は、過少となる。荒井晴仁「法人成りと国民経済計算-国民経済計算と税務統計における給与所得の乖離について」『レファレンス』668号, 2006.9, pp.31-45.

(8) 「黒字=実収入-実支出=(実収入-非消費支出)-消費支出=可処分所得-消費支出」であり、貯蓄に相当する。総務省統計局『家計調査の仕組みと見方』(http://www.stat.go.jp/data/kakei/pdf/mikata00.pdf)

(9) 梅田雅信・宇都宮浄人『経済統計の活用と論点 第2版』東洋経済新報社, 2006, p.106. 持ち家の帰属家賃は、表1では「営業余剰(持ち家)」に当たる。

(10) 総務省統計局『家計調査年報』平成17年の「農林漁家世帯を含む勤労者世帯(2人以上の世帯)」による。

(11) 国民経済計算と家計調査のかい離に関する議論をまとめたものとして、谷沢弘毅「第7章 家計貯蓄率論争」『経済統計論争の潮流』多賀出版, 1999, pp.105-125がある。

(12) 岩本康志・尾崎哲・前川裕貴「『家計調査』と『国民経済計算』における家計貯蓄率動向の乖離について-1-概念の相違と標本の偏りの問題の検討」『フィナンシャル・レビュー』35号, 1995.5, pp.64-87; 岩本康志・尾崎哲・前川裕貴「『家計調査』と『国民経済計算』における家計貯蓄率動向の乖離について-2-ミクロデータとマクロデータの整合性」『フィナンシャル・レビュー』37号, 1996.1, pp.82-112.

(13) 岩本教授らによると、国民経済計算と家計調査のかい離について、概念上の相違によるものが4割、家計調査が勤労者世帯のみを対象にしていることによるものが2割程度説明するとしている。また、その他の原因として、国民経済計算の推計誤差、家計調査の回答誤差によるものを調査している。岩本教授らは、家計調査において、回答者の記入漏れにより、消費が過少に計上されていることの問題を重視している。

(14) 「(純)」とは、資本減耗を含まない数値であることを示す。

(15) Ross Harvey, "Comparison of household saving ratios: Euro area/United States/Japan." *OECD Statistics Brief*, No.8, June, 2004. ロス・ハーベイは、ユーロ圏、米国、日本の家計貯蓄率について、制度的要因を調節した後の数値を示している。

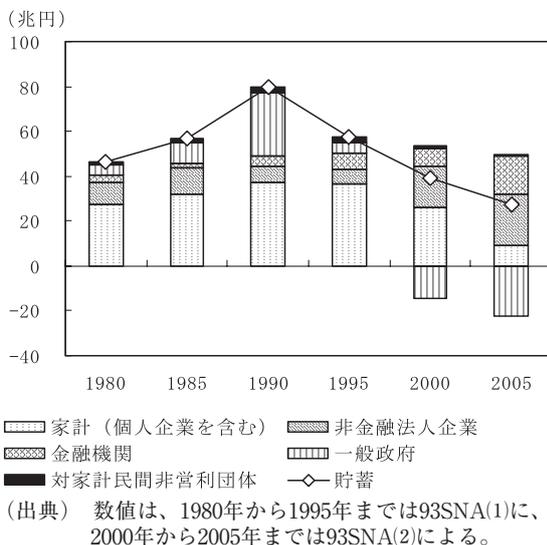
が国の家計貯蓄率は、1990年にはフランス、ドイツを上回っていたが、2005年にはこれらの国よりも低い水準となっている。

なお、表2では、アメリカの家計貯蓄率が2005年にマイナスへと転じていることが目を引く。これは、アメリカでは、住宅価格の上昇による資産効果を通じて個人消費が旺盛となり、ついには所得を上回ったことによる。アメリカの活発な消費意欲は、その輸入需要拡大を通して、世界経済の成長の原動力となっていることが指摘されている<sup>(16)</sup>。

#### 4 マクロの貯蓄主体

図2は、国民経済計算で見た制度部門別の貯蓄(純)を積み重ねたものである。我が国では、1980年から2000年まで、企業よりも家計が国内貯蓄の大きな部分を占めてきた。しかし、2000年以降、家計の占める比率は大きく低下し、金

図2 マクロの貯蓄主体



(16) 内閣府『世界経済の潮流』2004年春, p.88.

(17) この節での「所得」は、68SNAに関するものは「可処分所得」、また、93SNA(1)および93SNA(2)に関するものは「可処分所得」に「年金基金準備金の変動(受取)」を加えたものとする。

(18) 時系列での変化を見るため、所得と消費を実質値で見る必要がある。実質化するに当たり、総務省統計局『消費者物価指数』の「持ち家の帰属家賃を除く統合(全国)」(平成17年基準)を用いた。

(19) 家計貯蓄率の対前年差 $\Delta s$ と可処分所得の変化率 $\Delta I/I$ および消費の変化率 $\Delta C/C$ の間には、次のような関係がある。

$$\Delta s = \frac{C}{I} \left( 1 - \frac{1 + \Delta C/C}{1 + \Delta I/I} \right) \approx \frac{C}{I} (\Delta I/I - \Delta C/C)$$

融機関と非金融法人企業が比率を伸ばしている。国内貯蓄のシェアにおいて、企業と家計の逆転が生じた背景には、企業が業績回復過程で得た利益を賃金として分配せず、内部留保として蓄積していることが挙げられる。

## II 所得要因から見た家計貯蓄率

### 1 家計貯蓄率のパターン分類

貯蓄率は、消費が増えると低下し、所得が増えると上昇する。そのため、家計貯蓄率の動向を消費・所得<sup>(17)</sup>の動向から分類してみたい。貯蓄率の変動パターンは、所得および消費の変化<sup>(18)</sup>の方向と両者の相対的な大きさによって、次の6つに分類される<sup>(19)</sup>。

パターンIでは、所得と消費はともに上昇するが、所得の変化率が消費の変化率よりも大きいため、貯蓄率は上昇する。また、パターンVのように所得と消費がともに減少する場合、所得の変化率が消費の変化率の幅よりも大きく低下すれば、貯蓄率は低下する。

表4は、1956年以降、各年<sup>(20)</sup>にパターンIからVIのいずれがあてはまるかを見たものである。

表3 貯蓄率変動のパターン分類

番号	所得変化率(A)	消費変化率(B)	(A)(B)の変化幅	貯蓄率の変化
I	上昇	上昇	>	上昇
II	上昇	上昇	<	低下
III	低下	上昇		低下
IV	上昇	低下		上昇
V	低下	低下	>	低下
VI	低下	低下	<	上昇

(出典) 筆者作成。

表4 変動パターン当てはまりの推移

1956	I	1966	II	1976	I	1986	II	1996	II
1957	II	1967	II	1977	II	1987	II	1997	II
1958	II	1968	I	1978	II	1988	I	1998	VI
1959	I	1969	I	1979	II	1989	I	1999	III
1960	I	1970	I	1980	II	1990	I	2000	III
1961	I	1971	I	1981	I	1991	I	2001	III
1962	II	1972	I	1982	II	1992	II	2002	II
1963	II	1973	I	1983	II	1993	II	2003	V
1964	I	1974	IV	1984	II	1994	II	2004	II
1965	I	1975	II	1985	II	1995	II	2005	II

(出典) 1956年から2005年まで、表3のパターンのいずれが当てはまるかを見たものである。筆者作成。

表5 期間別に見た変動パターンの出現回数

	I s+	II s-	III s-	IV s+	V s-	VI s+
A:1956-1974	12	6	0	1	0	0
B:1975-1987	2	11	0	0	0	0
C:1988-1991	4	0	0	0	0	0
D:1992-1997	0	6	0	0	0	0
E:1998-2005	0	3	3	0	1	1
合計	18	26	3	1	1	1

(出典) 筆者作成。表中のsは、貯蓄率であり、その隣の+、-は増減を表す。

る。また、各パターンの年代別の出現回数を表にしたのが、表5である。

表5を見てみると、1956年から2005年までの全期間を通して、もっとも多く見られたパターンは、IIの26回である。次に多いのは、パターンIの18回である。IとIIは、所得と消費がともに上昇するパターンであり、我が国では、ほとんどの年で所得と消費が伸びてきたことがわかる。消費がマイナス成長となったのは、50年中3年(1974年、1998年、2003年)のみであり、所得がマイナス成長となったのは、50年中5年(1998年から2001年までの4年間および2003年)である。また、パターンIVは、1974年に、Vは2003年に、VIは、1998年にそれぞれ1回のみ出現している。1974年と1998年は、我が国の経済が、実質国内総生産のマイナス成長を経験した特徴

的な年であった。

我が国の経済情勢は、その時代の特徴によりいくつかの期間に区分することができる。すなわち、高度成長期(A)、安定成長期(B)、バブル期(C)、失われた10年の前半期(D)および後半期(E)である。以下では、各期間におけるパターンの出現頻度から導かれる家計貯蓄率の動向とその背景にあるストーリーについて見ていきたい。

高度成長期(A)とした1956年から1974年までの期間に、所得と消費は大きく上昇した。それぞれに2ケタの成長率が見られるなど、現在とは隔世の感がある。表5を見ると、この期間では、パターンIの出現回数が12回と、パターンIIの6回を上回っており、消費以上に所得が伸びた年が多く、家計貯蓄率は上昇傾向にあった。

上昇傾向に転機が訪れるのは、前年に第一次オイルショックが起こった1974年である。この年に家計貯蓄率は、ピークの23.2%を記録した。この年のパターンはIVであり、所得が増加しながらも、消費が減少するという、特異な年であったことがわかる。その要因は、オイルショックがもたらした急激なインフレにより、実質消費の変化率がマイナス2.9%と、減少に転じたためであった。このオイルショック自体が日本の高度成長を終わらせたわけではないが、この1974年を境に日本経済は安定的な成長過程に入ることとなった。

1975年から1987年までの安定成長期(B)に、我が国は、平均成長率4%<sup>(21)</sup>という比較的安定した成長を遂げた。所得および消費は、ともに増加を続けているが、高度成長期に比べて変化率は緩やかである。この時期、消費の伸びが所得の伸びを上回るパターンIIが11回出現し、家計貯蓄率は低下を続けた。高度成長期と比較すると、この安定成長期には、パターンIとII

(20) 1956年から1980年までを68SNAから、1981年から1996年までを93SNA(1)から、1997年から2005年までを93SNA(2)から算出した。そのため、表4では期間が3つに分断されていることに注意されたい。

(21) 68SNAによる実質暦年で見えた対前年変化率の該当年間の平均値による。

の出現回数に逆転が見られる。

1988年から1991年まではバブル期(C)であり、我が国経済は、バブルによる好景気(平成景気)を迎えた。平成景気背景として、1985年のプラザ合意により生じた円高不況に対応するため、1987年から公定歩合の引き下げが行われたことがある。土地収益への期待が高まったことに低金利の環境が加わったことは、資産価格のバブルを生み出した。好況と資産価格の高騰の下で、家計も消費を拡大させ<sup>(22)</sup>、1988年から1990年までの消費の上昇率は、4%を大きく上回っている。しかし、所得の成長率が、旺盛な消費のそれを上回ったため、この期間の家計貯蓄率は上昇した。バブル期に出現したのは、4回のパターンIのみである。

我が国は、バブルの崩壊とともに、失われた10年と呼ばれる時代に入った。しかしながら、1996年には実質国内総生産が2.7%の伸び<sup>(23)</sup>を示すなど、その10年の間に好況を示した時期もあり、すべての年で「失われた」わけではない。景気基準日付によると1993年10月から1997年5月まで43か月間の景気拡大期を記録しており、この10年は、前半と後半に分けられよう。

失われた10年の前半(D)に当たる1992年から1997年までの間、所得および消費はともに上昇を続けており、その動きとしては、消費の伸びが所得の伸びを上回るパターンIIがすべてであって、家計貯蓄率は低下している。パターンIIが多く当てはまるという点では、この期間の家計貯蓄率の低下は、安定成長期(B)と同じ理由と言える。

1998年以降は、失われた10年の後半(E)に当

たる。日本経済は、1998年に大きな転機を迎え、マイナス2.0%<sup>(23)</sup>という戦後2回目のマイナス成長を記録した。これは、いくつかの要因が重なった結果である。その要因の1つは、緊縮財政という政策的なものである。バブル崩壊後の不況に対応するため、政府は、大型の景気対策を数次に亘って打ち出し、赤字財政を続けていた。しかし、赤字財政により国債発行残高が積み重なったため、財政再建が言われるようになった<sup>(24)</sup>。このため、1997年11月に橋本内閣の下で「財政構造改革の推進に関する特別措置法(平成9年法律第109号)」が公布され、政府支出の削減が試みられた。一方、収入面においても、緊縮的な政策が採られた。消費税率の3%から5%への引上げ、特別減税の終了、社会保険料引き上げなどが加わり、1997年度には、8.6兆円の国民負担の増加となった<sup>(25)</sup>。

要因の2つめは、本格的なクレジット・クラッシュが発生したことである。バブルが崩壊したのち、不良債権処理が遅れたことから、大型金融機関の破たんが生じ、金融不安が発生した。金融不安やそれに続く雇用情勢の悪化は、将来への不安を高めたと考えられる。1998年の所得および消費は、ともに減少しており、また所得の減少以上に消費が落ち込んだ。1998年のパターンは、これまでと全く異なるVIであり、家計貯蓄率は上昇している。

この期間(E)の家計貯蓄率の変化を見てみると、1998年には11.3%であったのが、2001年には、実に5.1%にまで大きく低下している<sup>(26)</sup>。労働環境を見てみると、失業率は、1997年の3.4%から2001年には5.0%へと上昇しており(後述の

<sup>(22)</sup> 地価の上昇は、家計の資産価値を増加させるため、消費が拡大するという効果がある(土地の資産効果)。しかしながら、家計は、持ち家を売り払ってまで、消費を拡大させるとは考えにくく、地価の上昇の割には、消費は拡大していないと言える。

<sup>(23)</sup> 93SNA(2)による実質暦年で見たい前年変化率による。

<sup>(24)</sup> 図2からも一般政府の貯蓄が減少していることが読み取れる。

<sup>(25)</sup> 経済企画庁調査局『日本経済の現況 平成9年 経済の回顧と課題—試される日本経済の変革力—』1997, p.19によると、消費税率の引上げ(5.2兆円)、特別減税の終了(2.0兆円)など1997年度の国民負担は増加している。

<sup>(26)</sup> 2001年の貯蓄率の大きな低下の一因として、国民経済計算では、利子所得は、発生主義による一方、利子所得税は、現金主義によっており、郵貯の満期償還に伴う利子所得税が「所得・富等に課される経常税」に組み入れられたため、可処分所得を押し下げることとなったことが指摘される。

表7)、また、実質賃金指数(2005年=100)は、1997年の104.9から2001年には、102.1へと低下している<sup>(27)</sup>。企業の人員削減による失業増や実質賃金の低下は、家計の所得を強く下押ししたと考えられる。消費の微増が続く中、可処分所得は1998年から2001年まで実に4年連続で減少し続けたため、家計貯蓄率をさらに押し下げる結果となった。1999年からの3年間の家計貯蓄率の動向には、パターンⅢが当てはまる。パターンⅢが生じたのは、1956年以降でも、この3年間しかない。

1999年以降、1回の景気循環をはさみ、2002年1月から息の長い景気拡大期に入っている。この景気の拡大期間は、2006年10月時点で、戦後最長であったいざなぎ景気の52か月間を上回ったことが確認された<sup>(28)</sup>。しかし、いざなぎ景気と比較すると、実質国内総生産の成長率が水準で見て低いことや賃金の上昇が伴っていないため、景気を実感できないという声が多く聞かれる<sup>(29)</sup>。

1998年以降については、それまでの期間と異なり、多くの年で所得が減少に転じたという点に特徴があった。もちろん、引退高齢者世帯が増加すると、マクロの所得は減少する。その点では、人口要因も家計貯蓄率の低下につながったことは間違いない。しかし、1998年から2001年までの家計の可処分所得の低下は、景気の悪化が背景にあり、家計貯蓄率の低下は、所得要因にも、その理由が求められる。そのため、次節では、所得を構成する個別項目の変化が、家計貯蓄率に及ぼしたインパクトについて詳しく見てみることにしたい。

## 2 家計貯蓄率の要因分解

1997年から現在までの所得や消費の変動が、貯蓄率に及ぼした影響を詳しく見てみよう。家計貯蓄率の対前年差は、消費要因と所得要因に

それぞれ要因分解することができる<sup>(30)</sup>。家計貯蓄率の対前年差とは、前年から変化した%ポイント数である。この要因分解によって、消費や可処分所得、また、可処分所得を構成する個別所得の対前年差が、家計貯蓄率の対前年差に対して及ぼしたインパクトの大きさを知ることができる。その結果を表にしたものが、表6である。

例えば、表6では、1998年の賃金・俸給に、マイナス1.7%ポイントの数値が示されている。これは、1998年の賃金・俸給が前年から減少したため、1998年の家計貯蓄率をマイナス1.7%ポイント押し下げる効果があったことを意味している。

さて、各要因の期間における平均値を見ると、所得要因は、マイナス0.4%ポイントであって、家計貯蓄率を押し下げる結果となっている。既に見たように、1996年以前までは上昇傾向にあった所得が減少に転じたことが、1997年以降の家計貯蓄率の低下要因であった。一方、2004年、2005年には、所得要因は上昇に転じている。

個別の所得の変化が、家計貯蓄率を何%ポイント変化させる効果があったかを見てみよう。まず、雇用者報酬のうち、第1次所得の6割以上を占める賃金・俸給を見てみると、マイナスである年が多い。特に不況となった1998、1999年や2002年で顕著である。個人営業世帯の所得とも言える混合所得は、ほとんどの年でゼロかマイナスであり、個人営業世帯の厳しい現状が推測される。また、利子収入もマイナスである。これは、1999年から導入されたゼロ金利政策による低金利が影響していると考えられる。利子率の低下が大きな影響を与えるのは、金融資産からの利子収入が重要な収入源となる高齢無職世帯である。配当については、2004年から目立って大きくなっており、所得の伸びに貢献

(27) 厚生労働省『毎月勤労統計調査』の「実質賃金指数(現金給与総額)」による。

(28) 「「いざなぎ超え」追認 内閣府研究会 政府認定ほぼ確実」『日本経済新聞』2007.7.30。

(29) 「最長景気の実相(上) 好業績、なのに… 実感乏しい回復」『読売新聞』2006.11.10。

表6 家計貯蓄率の対前年差の要因分解

(単位：%ポイント)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	平均
家計貯蓄率	-0.3	1.1	-1.3	-1.4	-3.6	-0.1	-1.1	-0.3	-0.5	-0.8
消費要因	-0.5	1.4	-0.7	-0.6	-1.4	-0.7	0.3	-0.8	-1.0	-0.4
所得要因	0.2	-0.3	-0.6	-0.8	-2.2	0.6	-1.4	0.5	0.5	-0.4
可処分所得	0.2	-0.3	-0.5	-0.8	-2.0	0.9	-1.2	0.8	0.6	-0.3
営業余剰・混合所得	-0.1	0.0	0.2	-0.5	-0.7	0.6	0.2	-0.3	-0.2	-0.1
混合所得	-0.4	-0.2	0.0	-0.7	-1.0	0.3	-0.0	-0.4	-0.3	-0.3
雇用者報酬	0.5	-1.6	-1.3	1.1	0.2	-1.2	-1.0	-0.7	1.1	-0.3
賃金・俸給	0.1	-1.7	-1.3	1.0	-0.3	-1.9	-0.2	-0.4	1.0	-0.4
財産所得(純)	-0.2	-0.6	-0.7	-0.9	-1.0	-0.8	-0.5	0.5	0.5	-0.4
利子(受取)	-0.3	-0.6	-0.6	-0.3	-1.1	-0.9	-0.3	-0.0	-0.4	-0.5
配当	-0.1	-0.0	0.1	-0.0	0.0	0.2	-0.0	0.5	0.7	0.1
所得・富などに課される経常税	-0.2	1.1	0.2	-0.6	-0.6	1.3	0.4	0.2	-0.7	0.1
現物社会移転以外の社会給付・社会負担	-0.0	0.4	0.8	0.2	0.1	1.0	-0.3	1.2	-0.1	0.4
その他の経常移転(純)	0.2	0.2	0.3	-0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.0
年金基金年金準備金の変動(受取)	-0.1	0.0	-0.2	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1

(出典) 脚注30の方法により筆者作成。

している。

このように要素収入については、マイナスである項目がほとんどである。それらを支えたのが、現物社会移転以外の社会給付である。また、所得・富等に課される経常税についても、所得要因にプラスの効果をもたらしている<sup>(31)</sup>。例えば1998年の所得・富等に課される経常税は、家計貯蓄率を1.1%ポイント押し上げる効果があった。

### 3 混合所得および雇用者報酬

家計貯蓄率の押し下げ要因となった混合所得と雇用者報酬について、別の側面から見ておきたい。まず、混合所得であるが、国民経済計算における混合所得とは、個人企業の生産活動から発生した付加価値であり、その中に業主などの労働報酬的要素を含むものである。混合所得は、家計の可処分所得に占める割合が、2005年

30) 消費 $C$ および可処分所得 $I$ の対前年差をそれぞれ $\Delta C$ 、 $\Delta I$ として、家計貯蓄率の対前年差 $\Delta s$ は、次式のように分解される。

$$\Delta s = -\frac{1}{I} \Delta C + \frac{C}{I(I+\Delta I)} \Delta I + \frac{1}{I(I+\Delta I)} \Delta C \Delta I$$

右辺の第1項を消費要因、第2項を所得要因とし、第3項は捨象する。

また、可処分所得を構成する各項目 $I_i$ の対前年差が $\Delta s$ にもたらす個別所得要因を考える場合、 $\Delta s$ は、次式のように要因分解される。

$$\Delta s = -\frac{1}{I} \Delta C + \sum \frac{C}{I(I+\Delta I_i)} \Delta I_i + R$$

この要因分解の意味合いは、次のようである。家計貯蓄率 $s$ をテイラー展開すると、家計貯蓄率の対前年差 $\Delta s$ は、 $\Delta C$ の累乗のみ( $\Delta C$ 、 $(\Delta C)^2$ 、 $(\Delta C)^3 \dots$ )を含む項、 $\Delta I$ の累乗のみ( $\Delta I$ 、 $(\Delta I)^2$ 、 $(\Delta I)^3 \dots$ )を含む項、それ以外の項の和( $R$ )の総和となる。 $\Delta C$ の累乗のみを含む項の総和を消費要因とし、また、 $\Delta I$ の累乗のみを含む項の総和を所得要因とし、残余である $R$ は捨象した。なお、 $(\Delta C)^2$ から高次の項にかかる偏微係数は0となるため、実際には消費要因は、 $\Delta C$ の項のみからなる。また、データは、93SNA(2)を用いた。

31) なお、2001年にマイナス0.6%ポイントを示していることについては、前掲注20を参照。

で7%とそれほど大きくないものの、減少の度合いが大きいいため、家計貯蓄率の対前年差における要因分解でも、期間中平均マイナス0.3%ポイントと雇用者報酬と同じだけのインパクトを家計貯蓄率にもたらしていた。

日本銀行は、個人経営・自営業が不振である背景には、構造的な要因が存在することを指摘している<sup>(32)</sup>。個人企業の多い非製造業では、物理的生産性の低い伸びを価格の上昇に転嫁することで、製造業との生産性格差を吸収してきたが、近年では、こうした価格転嫁行動が困難になっている。これは、規制緩和などで保護がなくなったことや経済のグローバル化が進み、容易には価格をあげることができなくなったことが背景にある。

次に、雇用者報酬であるが、労働市場の概況として、失業率、国民経済計算における1人当たり雇用者報酬と労働分配率（＝雇用者報酬/要素費用表示の国民所得）の推移を見てみよう。

表7によると、2002年からの景気回復を受け

表7 労働市場の概況

	失業率 (%)	1人当たり雇用者報酬 (万円)	労働分配率 (%)
1996	3.4	489.5	72.5
1997	3.4	499.4	72.5
1998	4.1	499.4	74.1
1999	4.7	493.3	73.4
2000	4.7	493.6	73.4
2001	5.0	493.4	74.5
2002	5.4	484.7	73.2
2003	5.3	476.8	72.4
2004	4.7	470.9	71.1
2005	4.4	469.3	70.6

(出典) 労働分配率、1人当たり雇用者報酬については、内閣府『平成17年度 国民経済計算確報』の数値を用いて算出。  
労働分配率 =  $100 \times \text{雇用者報酬} / \text{要素費用表示の国民所得}$ 。  
1人当たり雇用者報酬 =  $\text{雇用者報酬} / \text{雇用者数}$ 。  
失業率は、総務省統計局『労働力調査』による。

て、失業率は低下しており、労働市場の改善が見られる。一方、1人当たり雇用者報酬は低下しており、景気回復が実感されないことが読み取れる。企業は、競争力や株主への配当を重視しており、パートなどの非正規雇用を増加させるなど労働コストの削減に積極的であることが背景にある<sup>(33)</sup>。

1人当たり雇用者報酬だけでなく、労働者の取り分を表す労働分配率も低下している。ただし、労働分配率は、景気と逆順の動きをし、また、1990年代の不況時に、労働分配率がこれまでになく高まったという指摘もある<sup>(34)</sup>。高くなりすぎた労働分配率が調整に向かっている可能性に注意する必要があるだろう。2002年からの景気回復では、企業による設備投資の活発さが目立つ中で、家計の消費行動に火がつかないことが指摘される<sup>(35)</sup>。設備投資と個人消費の動向の違いは、企業の業績と1人当たり雇用者報酬の動向の違いに求められる。こうした企業と家計の関係が、図2で見たような、国内貯蓄シェアの逆転をもたらしている。

#### 4 家計の目的別消費支出

前節までは、家計の所得動向について見た。ここでは、家計の目的別の消費について見てみよう。国民経済計算では、家計の目的別の消費支出についての推計を行っている。表8は、目的別の消費支出について、1996年を100とした場合の2005年の状況を見たものである。支出の内訳には、少子高齢化などの社会情勢の変化を反映し、次のような変化が見られる。

まず、目に付くのが被服・履物の減少である。この背景には、安価な輸入品の増加も考えられるが、やはり経済がモノからサービスへと移行していることがあろう。その他、アルコール

(32) 日本銀行統計調査局「90年代における非製造業の収益低迷の背景について」『日本銀行調査月報』1999.2, pp.27-52.

(33) 厚生労働省の『毎月勤労統計調査』によると、一般労働者（正社員）は、2000年の3,468万人から2006年には3,245万人へと減少し、代わりにパートタイム労働者が、878万人から1,109万人へと増加している。

(34) 吉川洋『構造改革と日本経済』岩波書店, 2003, p.26.

(35) 「経済教室 日本経済短期予測 日本経済研究センター 景気は足踏み後再加速」『日本経済新聞』2007.5.24.

表8 家計の目的別消費支出の構成 (単位：1996年=100)

支出の目的	2005
食料・非アルコール飲料	98.4
アルコール飲料・たばこ	92.9
被服・履物	54.6
住居・電気・ガス・水道	118.9
家具・家庭用機器・家事サービス	106.0
保健・医療	148.4
交通	97.1
通信	213.7
娯楽・レジャー・文化	158.3
教育	92.1
外食・宿泊	104.6
その他	95.3
国内家計最終消費支出	109.0
(再掲) 持ち家の帰属家賃	121.3

(出典) 内閣府『平成17年度 国民経済計算確報』の「付表13. 家計の目的別最終消費支出の構成、実質：固定基準年方式（平成12暦年基準）」から作成。

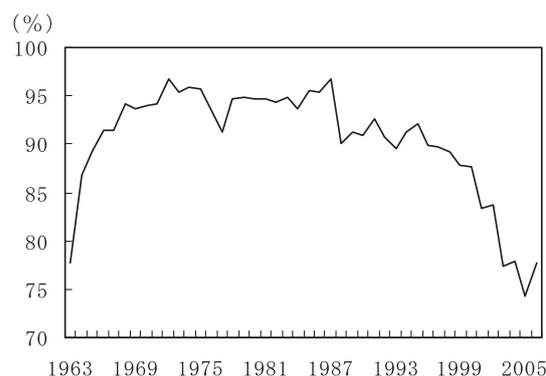
ル飲料・たばこの減少は、社会全体における健康志向の高まりが背景にありそうである。高齢化を反映して保健・医療への支出が増加しており、教育への支出の減少は、少子化を反映していると考えられる。通信については、インターネットやICT、携帯電話の普及などを背景に2倍以上に増えている。娯楽・レジャー・文化への支出額も増加しているが、これは、時間が比較的自由になる引退世代が増加したことなどが理由として考えられる。

### Ⅲ 人口要因から見た家計貯蓄率

#### 1 家計の貯蓄状況

家計貯蓄率は、フローの貯蓄を見るものである。そもそもどれくらいの世帯が、ストックとしての貯蓄を保有しているのであろうか。金融広報中央委員会は、家計の貯蓄に関してアンケート調査<sup>(36)</sup>を行っており、この調査項目の中に「貯蓄の有無」がある。2人以上の世帯について、貯蓄を保有している世帯の比率の推移

図3 貯蓄の保有世帯



(出典) 金融広報中央委員会『家計の金融資産に関する世論調査』から作成。

をグラフにしたものが、図3である。

1963年から1970年代前半にかけて、貯蓄を保有する世帯の比率は、大きく上昇している。1970年代後半から1980年代後半まで、ほぼ横ばいで推移した後、1990年に入ってから、貯蓄保有世帯の比率が低下してきたことが、図3から読み取れる。

近年の家計貯蓄率の低下要因を見るため、平成18年の同アンケート調査で得られた結果から、貯蓄残高の増減についての動向に着目してみよう。「貯蓄残高の1年前との増減比較」では、増えたとする世帯の割合は、19.3%なのに対し、減ったとする世帯の割合は、45.3%である。毎年のアンケート調査から時系列で見ると、貯蓄残高が1年前と比べて減ったという世帯の割合は増加傾向にある。おおよそ1990年代初めころから、貯蓄が「減った」とする人の割合が「増えた」とする人の割合を上回るようになってきている。

なぜ貯蓄残高が減少したのかを同アンケートの「貯蓄残高が減少した理由」から見てみよう。理由として、もっとも多いのが「定例的な収入が減ったのを貯蓄で取り崩したから」の52.3%であり、収入の減少が貯蓄の大きな低下であることを示している。ただし、年齢別の内訳を見

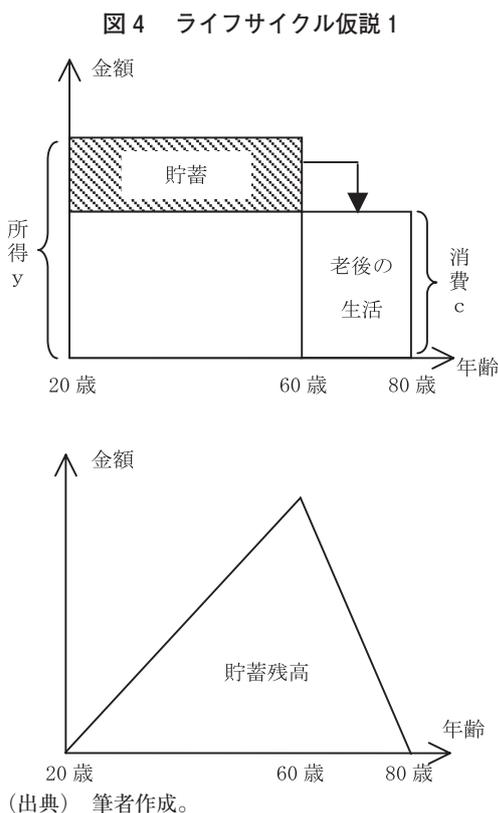
(36) 平成13年までの名称は「貯蓄と消費に関する世論調査」であり、それ以降は「家計の金融資産に関する世論調査」に変更された。また、平成15年までは、対象を世帯員2名以上の世帯としていたが、それ以降は、単身者世帯も対象に含まれるようになった。本稿では、平成16年以降も、2人以上の世帯の数値を用いているが、調査地点数、対象者数などが前後で異なることに注意する必要がある。

てみると、60歳代の世帯の多くがこの理由を挙げており、引退したことによって、貯蓄残高を取り崩し始めたと考えられる。

## 2 ライフサイクル仮説

近年の家計貯蓄率の低下には、高齢者の増加という人口要因が背景にあると指摘される。この人口要因を明快に説明するライフサイクル仮説について見てみよう。ライフサイクル仮説とは、モジリアーニ (F. Modigliani) が提唱した、家計の生涯に亘る消費・貯蓄行動の理論である。ライフサイクル仮説によると、家計の消費行動は、今期の所得だけでなく、将来の予測される所得をも考慮した上で決定される。家計は、生涯を通しての消費の変動を避けようとするため、若いときに得た所得をすべて消費してしまわず、引退した老後の生活に備えて、その一部を貯蓄に回す。ライフサイクル仮説は、図4のようなグラフで説明される。

家計は、20歳から働き始め、毎年  $y$  の所得を受け取る。家計は、60歳で引退して80歳まで生存し、生涯に亘って  $c$  だけ消費する。家計は、



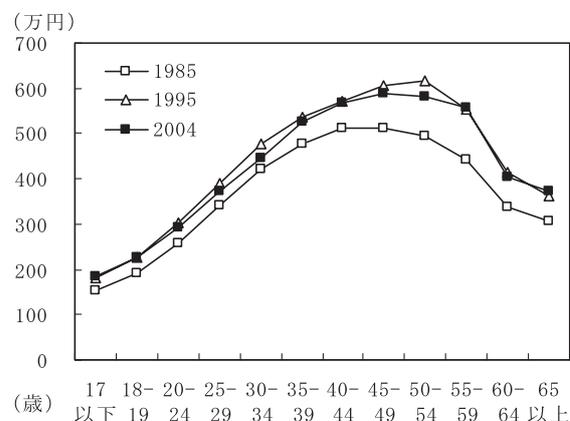
引退する老後の生活に備え、所得をすべて消費せず、図4の斜線部分で示されるだけの貯蓄を行う。そのため、生涯の消費の合計と所得の合計は、一致することになる。すなわち、毎年の所得( $y$ ) $\times$ 勤労期間(40年間) $=$ 毎年の消費( $c$ ) $\times$ 生存期間(60年間)という生涯の予算制約が成立している。貯蓄残高は、図4の下図のような推移を描き、引退時の60歳でもっとも残高が大きくなる。

図4は、毎年の所得が一定であることを前提としているが、年齢ごとの賃金は、実際には異なっている。例えば、我が国の年齢別実質賃金水準(実質賃金プロファイル)は、図5のような形状をしている。図5によると、実質賃金は、おおよそ45歳から54歳までの年齢でピークとなり、それは最も低い17歳以下の賃金水準の3倍以上である。

賃金プロファイルが図5のような逆U字形をしている場合、ライフサイクル仮説による生涯の貯蓄残高の推移は、図4のように簡単な三角形を描くわけではない。賃金プロファイルが逆U字形をしている場合の、家計の生涯に亘るフローの所得、消費および貯蓄残高の推移を求めたものが、図6である。

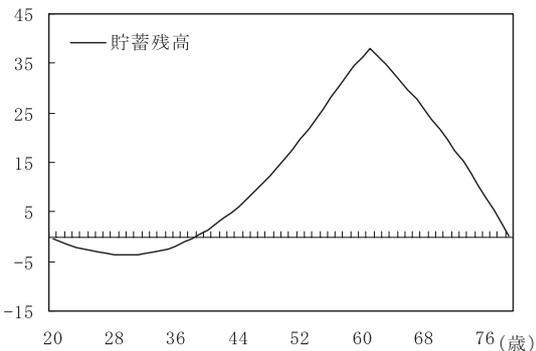
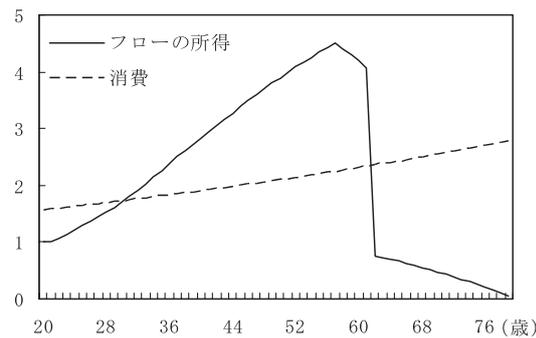
図4と比較して、人生の前半期における貯蓄残高に違いが現れる。つまり、賃金プロファイ

図5 年齢別実質賃金



(出典) 実質賃金は、厚生労働省『賃金構造基本統計調査』から「きまって支給する現金給与額」を12倍したものに「年間賞与その他特別給与額」を合計したものを年間賃金とし、総務省統計局『消費者物価指数』の「持ち家の帰属家賃を除く総合(全国)」で除したものである。

図6 ライフサイクル仮説2

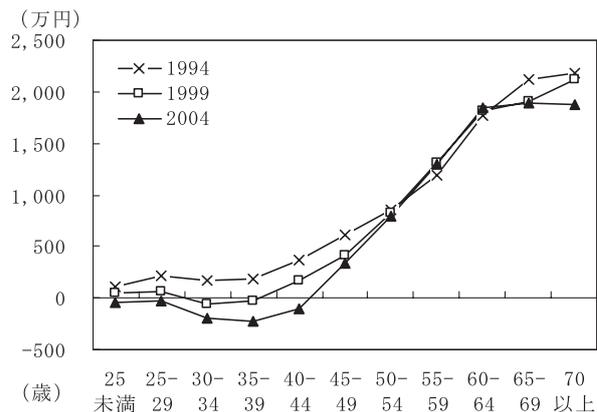


(出典) 筆者作成。家計は、20歳から79歳まで60年間生存し、61歳まで働く。家計は、生涯効用  $\sum_{t=20}^{79} 0.99^{t-20} Inc_t$  を予算制約の下で最大にするよう行動する。実質賃金は、図5のようなプロフィールに従い、20歳時点をもととした。各年齢の実質賃金は、毎年2%ずつ上昇する。利率は、2%で一定とした。

ルが逆U字型を描くことは、より若い年齢での貯蓄意欲の減退につながる。年齢を重ねるにつれ、より高い所得を得ることが賃金プロフィールから予測されるため、賃金の低い若い年齢では無理して貯蓄を行わず、むしろ将来の高い所得を当てにして、マイナスの貯蓄すなわち負債を作る。

図6は、同一家計の生涯で見た所得、消費および貯蓄残高のプロファイルであるが、いわゆる世代重複モデルを用いると、同一時点で見た各年齢の貯蓄残高のプロファイルを求めることができ、図6の結果と似たような形状になる。さて、ライフサイクル仮説からの推測と現実の貯蓄残高の推移は、一致するであろうか。図7は、総務省統計局による「全国消費実態調査」

図7 家計の貯蓄残高



(出典) 総務省統計局『全国消費実態調査報告 平成16年 第4巻(主要耐久消費財、貯蓄・負債編)』から2人以上の世帯の勤労者世帯の数値を用いて算出。貯蓄残高は、世帯の貯蓄現在高から負債現在高を差し引いたものである。なお、2004年には、貯蓄残高は、30歳から40歳にかけてマイナス幅が大きくなっているが、これは、負債現在高に占める「住宅・土地のための負債」が増加したことによる。

から見た家計の貯蓄残高の推移である。

図6と図7を比較すると、家計が若い時点であまり貯蓄を行わず、所得の上昇が大きくなる40歳から60歳にかけて貯蓄を増加させているところが一致している。しかし、ライフサイクル仮説が示すほど、老年期の貯蓄残高は減少していない。すなわち、老年期の家計は、多額の貯蓄残高を持ちながらも、ライフサイクル仮説で予測されるほどには、消費していない。この背景として、次のような理由が考えられる。

まず、遺産動機である。図6のライフサイクル仮説では、家計が死亡時に貯蓄残高をゼロとすることを仮定している。しかし、家計は、住宅などの資産をすべて消費するわけではなく、親族に遺産として残すインセンティブを持ちうる。

次に、現実の人間には寿命に不確実性があることである。図6のライフサイクル仮説では、家計の生存は、ある一定年齢までと仮定していた。しかし、現在では、医療の発展などに伴い、高齢者の死亡率は大きく低下している<sup>(37)</sup>。このように長生きが可能になったことは、老年

(37) 厚生労働省の『人口動態統計』による「死亡率(人口10万対、年齢階級別)」で見た場合、90歳以上の死亡率は、1990年には23.1%であったが、2004年には、16.6%にまで低下している。

に入ってから貯蓄を大きく取り崩さないことの1つの要因と考えられる。

さて、ライフサイクル仮説では、貯蓄を取り崩して生活する老年世代が増加すると経済全体での貯蓄率が低下するという結論が得られる。これを簡単な2期間モデルで見てみよう。家計は、若年期と老年期の2期間生存し、若年人口を $N_1$ 、老年人口を $N_2$ とする。家計は、若年期に $W$ の賃金を得て、 $C_1$ の消費を行い、残りを貯蓄する。老年期の家計は、労働せず、若年期の貯蓄 $S$ を取り崩して、 $C_2$ の消費をする。

利率は0であるとし、また、各家計は、若年期と老年期の消費水準が同じになるように消費計画を立てるとする。このとき、各期の消費は、 $C_1=C_2=0.5W$ となり、若年期の貯蓄は、 $S=0.5W$ となる。経済全体のある時点での所得は、若年期の家計による賃金だけなので、総所得は $Y=WN_1$ になる。総消費は、 $C=C_1N_1+C_2N_2=0.5W(N_1+N_2)$ となり、総貯蓄は、 $S=Y-C=0.5W(N_1-N_2)$ となる。この式から、老年人口 $N_2$ の若年人口 $N_1$ に対する比率が高まると、総貯蓄が減少することがわかる。さらに、老年人口と若年人口が逆転する社会、すなわち人口が減少する社会( $N_1-N_2<0$ )となれば、経済全体の貯蓄はマイナスになる<sup>(38)</sup>。

### 3 家計数の推移

我が国は、高齢化が進んでいるとされる。この事実を家計ベースの統計で確認しておきたい。表9は、「全国消費実態調査」による2人以上の世帯の職業別で見た家計数の比率の推移である。

なによりも目につくのは、無職世帯が1984年の6.0%から2004年までに22.4%へと増加してい

表9 職業別世帯比率の推移

(単位：%)

	勤労者世帯			勤労者以外の世帯				
	労務 作業員	民間 職員	官公 職員	個人 営業	農林 漁家	法人 経営者	自由 業者	無職
1984	24.5	26.6	11.3	16.8	8.2	3.5	2.0	6.0
1989	22.7	29.4	12.1	14.4	6.7	3.8	1.6	9.1
1994	23.5	30.9	11.9	11.9	4.3	4.1	1.5	11.9
1999	23.2	29.0	11.2	11.1	3.4	3.2	1.4	17.3
2004	21.4	26.5	10.7	11.2	3.3	3.0	1.3	22.4

(出典) 総務省統計局『全国消費実態調査報告』(各該当年)から筆者作成。

ることである。一国の中で職につかず、これまでの蓄えを取り崩すことで生活する(高齢)無職世帯の比率が高まると、経済全体の貯蓄率が低下するのは、ライフサイクル仮説から得られる結論の1つであった。マクロで見た家計貯蓄率の低下の背景には、この高齢化という人口要因が働いていると言える。

また、個人営業世帯も1980年代から減少している。個人営業世帯は、勤労者世帯に比べて収入が不安定であり、より貯蓄志向が強いとされる。個人営業世帯の比率が高いことが、他国よりも高い家計貯蓄率を有していた要因である、という議論がある<sup>(39)</sup>。

### 4 貯蓄率の将来予測

最後に、今後の貯蓄率について、世代重複一般均衡モデルによるシミュレーションを用いた将来予測を紹介したい。世代重複モデルは、年齢の異なる世代が経済社会に存在することを前提としており、ミクロレベルでの各世代の貯蓄残高を一国全体として集計することで、マクロレベルの家計貯蓄率の動向を導出することができる<sup>(40)</sup>。モデルによるシミュレーションから得られた貯蓄率の推移は、図8のようであった<sup>(41)</sup>。

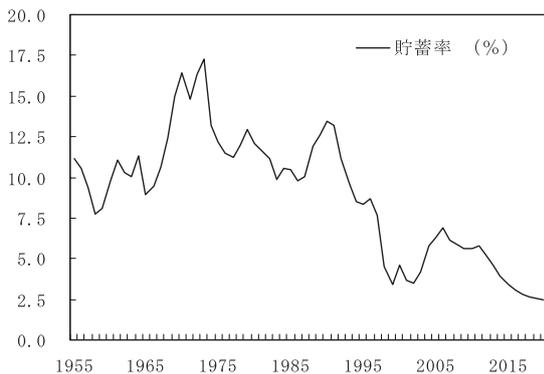
(38) 前期の国民所得を $Y_{-1}$ とすれば、貯蓄率は、 $s=\frac{S}{Y}=0.5\left(\frac{WN_1-WN_2}{Y}\right)=0.5\left(\frac{Y-Y_{-1}}{Y}\right)$ でも与えられる。

国民所得の成長率を $g$ とすれば、 $s=0.5\left(\frac{g}{1+g}\right)$ であり、貯蓄率は、経済成長率の増加関数となる。

(39) 篠原三代平『経済成長の構造』国元書房、1964、p.83.

(40) 世代重複一般均衡モデルとシミュレーションの概要は、補遺を参照されたい。

図8 貯蓄率の将来予測



(出典) 筆者作成。

図8の貯蓄率は、企業や政府を含んだ一国全体の貯蓄率<sup>(42)</sup>を意味し、図1の家計のみの貯蓄率とは概念的に異なるが<sup>(43)</sup>、ともに背後にあるのは家計の行動である。シミュレーションの貯蓄率と現実の家計貯蓄率は、1955年から1970年代半ばに向けて上昇し、それ以降、緩やかに低下傾向にある点で一致している。もっとも、近年では、家計から企業へと貯蓄主体の変化が見られるため、シミュレーションから得られる貯蓄率と現実の家計貯蓄率の水準には差が存在する。

モデルが現実の経済を描写しているとすれば、我が国の家計貯蓄率が過去に山型を描いた理由は、人口における年齢構成の変化と経済成長に求められる。1970年代はじめまでの高度成長期には、貯蓄を行う若年世代が増加したことで、家計貯蓄率が上昇し、さらに生産性の上昇を背景とした高い経済成長率によって、その上昇度合いが強調される結果となった。高い経済成長の時期が終わり、また、貯蓄を行う若年世代に対して、貯蓄を取り崩す老年世代の比率が徐々に高まったことで、貯蓄率は低下に転じた。今後の我が国の家計貯蓄率は、シミュレーションの結果からも示されるように、長期的に低下傾向が持続することが予測される。

## おわりに

日本の家計貯蓄率が高いという常識は、もはや通用しない。家計貯蓄率が低下した要因として、人口の高齢化が進み、貯蓄を取り崩す高齢無職世帯が増加したことや企業の労働コスト削減により家計の所得が低下したことなどが挙げられる。資本蓄積のための資金源として家計貯蓄は、重要な役割を果たしてきたものの、国内貯蓄の主体が家計から企業へと移っている現在では、マクロで見た家計貯蓄率の低下は、経済成長という点からは、必ずしも問題ではないかもしれない。

しかしながら、一国の経済政策の目標は、経済成長率を高めることだけではなく、最終的には家計の効用を高めることにある。2002年からの我が国の景気回復に大きな役割を果たしているのは、外需である。活発な外需に応じて、鉄鋼や自動車など輸出向け製造業が生産を伸ばしている一方、国内向けの製造業や非製造業には、なかなか景気回復が及ばないとされる。輸出により海外から得た利潤が国内の労働者に還元されず、海外向けの生産量を増加させるための設備投資にまわされている現状では、我が国経済が活況に見えても、家計の可処分所得は増加しない。そのため、消費も伸びない。もちろん好況により失業などは改善されるものの、その恩恵は、いまだに家計には及んでいないのではないかと。また、所得の増加を通じた家計の貯蓄増加は、将来への安心などをもたらすものであり、こうした観点から家計貯蓄率の動向とその背後の理由については、十分注視する必要がある。

今後、高齢化社会の到来による人口要因から

(41) このシミュレーションの結果は、ある特定のパラメーターと仮定とを前提とした上での結果であることに注意されたい。

(42) ここでの貯蓄率は、資本減耗分を除いたネットの値である。

(43) これは、モデルが「企業、政府の各部門は、家計を覆うヴェールに過ぎない」とする新古典派的な前提に立っていることによる。

家計貯蓄率は、長期的に見てさらに低下すると予測される。世代重複一般均衡モデルによるシミュレーションからも、貯蓄率の低下が導出された。加えて、団塊の世代が一斉に引退するため、賃金が相対的に低い若年雇用者が増加し、短期的には可処分所得は、さらに減少するであろう。ただし、人口減少・少子高齢化が進むと若年労働力が希少となるため、若年賃金の上昇が予測される。若年層の賃金が増加することは、人生の早い段階から金融資産を蓄積することとなり、長期に亘って利子収入を得ることができるため、若年賃金の上昇は望ましいと言える。特にこうした観点からは、若年者の貯蓄率の動向にも注視する必要がある。

## 補遺 シミュレーションの概要

### 1 世代重複一般均衡モデルの概要

(家計の行動) モデルの想定する経済には、年齢の異なる代表的家計が存在する。家計は、20歳から経済社会に登場し、94歳までの寿命を持つが、各年齢ごとに死亡する可能性がある<sup>(44)</sup>。そのため、各世代の人口は、年齢を経るごとに減少していく。

家計は、労働者として20歳から64歳まで、非弾力的に1単位の労働力を企業に提供し、s歳のときに $w_s$ の賃金を得る。家計は、引退後に備えて賃金のいくらかを貯蓄に回し、資産 $A_s$ を構築する。 $A_s$ は、s歳になった時点で有する資

産(マイナスであれば負債)である。やがて65歳になると引退し、それから94歳までは、資産からの利子所得および資産の取り崩しにより生活する。家計は、94歳で経済社会から引退するときには資産をすべて使い切るよう行動し、意図した遺産(または負債)を残さない( $A_{95} = 0$ )。しかし天寿を全うしなかった場合には、意図せざる遺産を残す。この意図せざる遺産は、死亡時の期首に社会に存在するすべての家計に等しく分配される。

家計は、市場利子率 $r_s$ の下で、自由に貸し借りができる。なお、 $r_s$ は、家計がs歳のときの利子率であり、経済には不確実性がないため資本ストックのレンタル率と一致する。ある時点のすべての家計の資産を合計したものが、経済全体での総資産であり、これは資本ストックを形成し、生産活動に用いられる。

家計は、完全予見の下で、初期資産ならびに利子率、賃金および意図せざる遺産の受取 $\{r_s, w_s, H_s\}$ を所与とし、20歳時点から見た生涯効用<sup>(45)</sup>を予算制約式<sup>(46)</sup>の下で最大化するように行動し、消費と資産 $\{c_s, A_s\}$ を決定する<sup>(47)</sup>。

(企業の行動) 企業は、家計から労働力を購入し、また、資本を借りて、生産を行う<sup>(48)</sup>。企業は、利子率と標準賃金 $\{r_t, \bar{w}_t\}$ を所与として、利潤が最大となるよう行動する。各世代に支払われる賃金は、年齢により水準が異なり、図5のような年齢別プロファイルの下で分配される<sup>(49)</sup>。

(44)  $i$ 歳から $i+1$ 歳への条件付生存確率を $q_{i+1|i}$ とすれば、20歳時点から見たs歳の生存確率 $P_s$ は、 $P_s = \prod_{i=20}^{s-1} q_{i+1|i}$ で与えられ、また $P_{20} = 1$ 、 $P_{95} = 0$ とする。

(45)  $U_{20} = \sum_{s=20}^{94} P_s \beta^{s-20} \left( \frac{c_s^{1-\gamma}}{1-\gamma} \right)$  (1)。ただし、 $\beta$ は割引ファクター、 $c_s$ はs歳での消費である。家計の効用関数は、相対的危険回避度一定(CRRA)型を想定し、パラメータの $\gamma$ は、異時点間の代替の弾力性の逆数である。

(46) 家計のs歳での予算制約式は、 $A_{s+1} + c_s = R_s(A_s + H_s) + w_s$  (2)で与えられる。 $R_s = 1 + r_s$ であり、 $H_s$ は、ある時期に死んだ他の家計からの意図せざる遺産に基づく分配である。

(47) 最適な消費経路は、オイラー方程式 $c_s = [\beta(1+r_s)q_{s+1|s}]^{\frac{1}{\gamma}} c_{s-1}$ を満たす。また、予算制約式(2)と端点条件から生涯予算制約式を導出することで、初期消費 $c_{20}$ を求めることができる。

(48) 企業は、コブ=ダグラス型の技術を持ち、 $F(K, HL) = TK^\alpha (HL)^{1-\alpha} - \delta K$ の純生産関数の下で、完全競争的に行動する。 $T$ は全要素生産性、 $K$ は資本ストック、 $L$ は労働量、 $H$ は労働時間、 $\delta$ は資本ストックの減耗率である。資本減耗は、資本ストック量に定比例すると仮定し、あらかじめ差し引いて考える。また、全要素生産性 $T$ と労働時間 $H$ は、外生的に決定しているものとする。

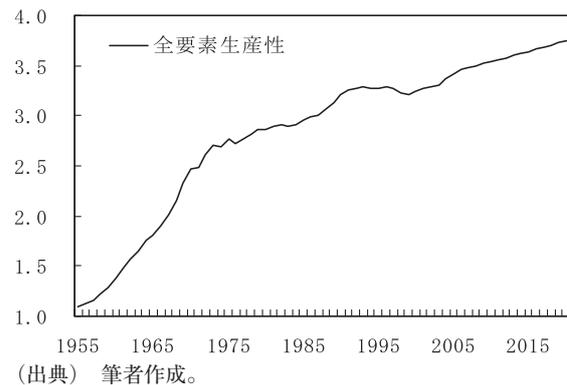
(経済の一般均衡) 経済の一般均衡は、ある利子率、賃金および意図せざる遺産の受取の流列の下で、家計全体が供給する総資産、すなわち総資本ストック量と企業が需要する総資本ストック量が、すべての期において一致する場合に達成される。また、賃金は、労働市場から決定される。一般均衡の下で、意図せざる遺産は、事前にも事後にも一致する。

モデルの均衡解は、数値計算により得られ、次のような調整過程である。ある  $\{r_t, \bar{w}_t, H_t\}$  の下で、家計の最適行動から資本ストック供給量が決定する。この資本ストック供給量を企業が需要するに値する利子率  $\{r_t^*\}$  と家計が所与とした利子率の差分が、利子率の更新に用いられる。更新された利子率の下で、企業の労働需要と家計の労働供給から、新たな賃金が決定される。家計は、更新された利子率と賃金を元にして、総資本ストック供給量を再決定する。この手続を繰り返し、すべての期において、差分がゼロになった時の各価格が、均衡価格となる。

## 2 シミュレーションの概要

シミュレーションを行う期間は、1955年から2105年までの150年間とし、2105年に経済が終了するという前提を置く。ただし、シミュレーションから観察するのは、1955年から2020年までとする。シミュレーションによる経済の推移は、終末が設定されているが、ターンパイク定

補図1 全要素生産性の推移



理から2020年までであれば、経済が永続的に続く場合に近づくことが予想される。

(全要素生産性) 経済成長を説明するのに便利なものとして、全要素生産性がある。これは、資本や労働の伸びだけでは説明されない生産の伸びの部分を残差として示すだけのものでしかない。しかし、全要素生産性の水準は、短期的には観測されない資本ストックや労働の変動を含むものの、長期的には技術水準への1次近似となりうる。この全要素生産性を推計し、シミュレーションに用いる。全要素生産性の推計値は、補図1のようになる<sup>(50)</sup>。

全要素生産性は、1970年代半ばに屈折が見られる。これには、次のような理由が考えられる。まず、1973年のオイルショックにより設備投資が減退し、資本蓄積の速度が低下したことである。設備投資は、生産量の増強だけでなく、新しい技術を生産過程に導入する効果もあるから、設備投資の減速は、技術水準の成長鈍

(49)  $N_s$ をs歳の家計の人口とすれば、 $\sum_{s=20}^{64} w_s N_s = \bar{w}HL$ が成立する。なお、わが国の年齢別実質賃金プロフィールは、今後少子高齢化が進む中で、その形状を変える可能性がある。

(50) モデルで想定しているコブ・ダグラス型生産関数の下では、全要素生産性は、 $T = \frac{Y}{K^\alpha (HL)^{1-\alpha}}$ として得られる。

全要素生産性の算出には、国内総生産、資本ストック、労働時間、就業者数が必要である。それぞれ、次の統計を用いた。国内総生産は、1955年から1994年までは68SNAを、1995年から2005年までは93SNA(2)を用いた。資本ストックについては、1955年から1994年までは、内閣府『民間企業資本ストック速報(旧基準計数)』の「全産業、進捗ベース、実質(平成2年基準:68SNA)」を、1995年から2005年までは、内閣府『民間企業資本ストック年報』の「有形固定資産、全産業、進捗ベース、実質(平成12年平均価格評価)」を用いた。それぞれ4半期ごとの数値を平均し、暦年ベースに変換した。就業者数については、総務省統計局『労働力調査』を用いた。労働時間については、厚生労働省『毎月勤労統計調査』の「総実労働時間指数(2005年=100)、30人以上(一般・パート)、製造業」の数値を、2005年=1として用いた。製造業の数値を用いたのは、産業計は、1970年から集計されているため、遡及可能性と整合性のためである。また、モデルでは、労働時間は内生でなく、2006年以降毎年1.0の数値を取ると仮定した。

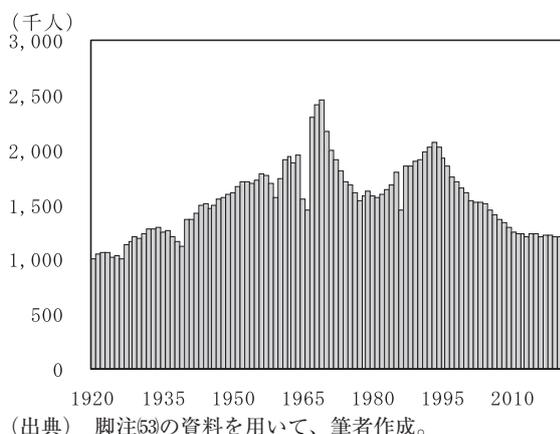
化につながる。また、当時進められていた海外からの技術輸入に、我が国の技術水準がキャッチアップしたことも十分に考えられる。

また、生産面のみならず、国内の需要面にもその理由が求められる。吉川教授は、農村から都市部への人口移動とそれに伴う世帯数の増加が、耐久消費財需要の拡大へとつながり、これが高度成長の原動力であったとする。しかも、オイルショック以前にこうした流れはすでに終了しており、全要素生産性の屈折は、こうした国内の需要環境の変化を体現している可能性もある<sup>(51)</sup>。

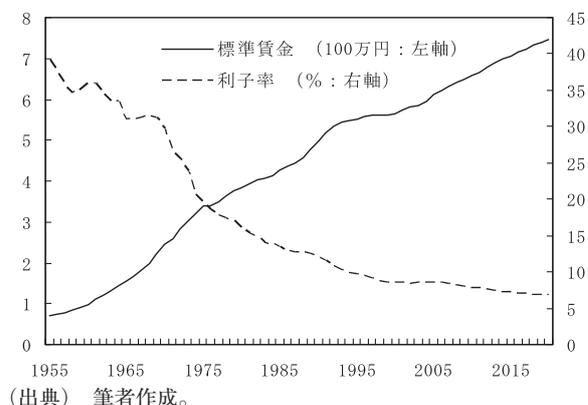
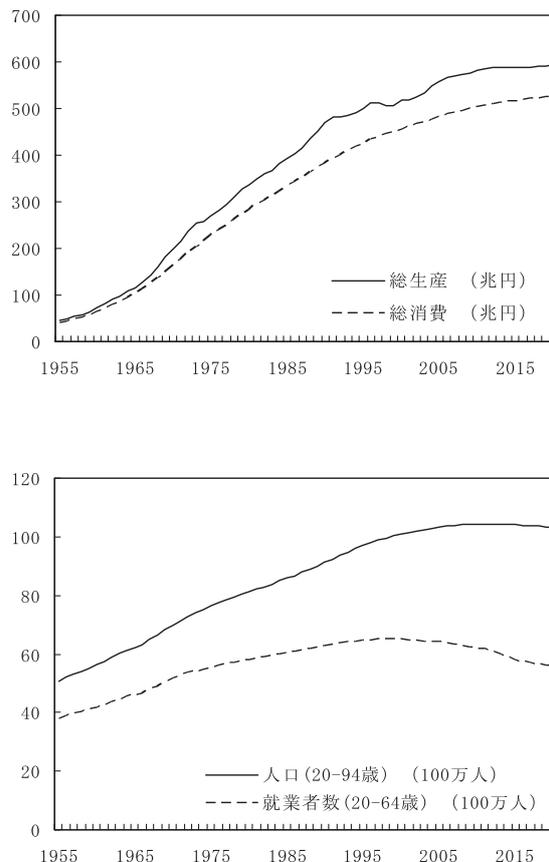
全要素生産性の将来推計については、1975年から2005年までの数値を用いて、ARIMAモデルを推定し、2006年から2105年までの予測値を得た<sup>(52)</sup>。

(各世代の人口および生存確率) 各世代の呼称として、x年に20歳であった世代を「x年世代」とする。家計は、最大75期間の寿命を持つた

補図2 世代人口の推移



補図3 その他の経済変数の推移



(51) 吉川 前掲注(3), pp.82-88.

(52) 全要素生産性についてADF検定を行い、単位根を有するという仮説は棄却されなかったが、その1階差では棄却された。全要素生産性をARIMAモデルで推定するに当たり、次数の同定にはAICを用いてARIMA (0, 1, 1) を採択した。

(53) 1891年世代から1955年世代の1955年時点における人口は、総務省統計局『人口推計』の「我が国の推計人口 大正9年～平成12年 人口推計資料No.76」から「第4表 年齢(各歳), 男女別人口(各年10月1日現在) - 総人口(大正9年～平成12年)」を出典とし、1955年での数値を用いた。1955年時点で85歳以上の世代については、「85歳以上」という集計値のみであり、1881年世代から1890年世代の人口を知ることができない。これらの世代については、84歳以上の人口は、定率で減少していると仮定し、その総和が集計値と同じになるよう各世代に人口を配分した。1956年世代から2105年世代までの20歳時点の人口は、前掲の『人口推計』および国立社会保障・人口研究所による『日本の将来推計人口—平成18(2006)年12月推計—』の「出生中位(死亡中位)推計」の数値から推計した。また、各世代の生存確率についても、同資料から推計した。

め、1955年から2105年までの150期間のシミュレーションを行うには、1955年に94歳である1881年世代から2105年に20歳である2105年世代までの225世代を考慮する必要がある。各世代について、経済に登場した20歳時点の人口と21歳以上の各年齢での生存確率を推計した<sup>(53)</sup>。225世代のうち1920年世代から2020年世代までの20歳時点の人口の推移は、補図2のようになる。

1967年世代から見られる人口のふくらみは「団塊の世代」である。団塊の世代の直前の世代は、先の大戦のために人口数が少ない。また、1990年前半世代のふくらみは、「団塊ジュニア」と呼ばれる世代群である。団塊ジュニア

世代以降の世代では、人口が減少していることが、補図2から読み取れる<sup>(54)</sup>。

(その他)シミュレーションに当たり、モデルに設定したパラメーターは、次のとおりである。生産関数のパラメーター $\alpha=0.3$ 、割引ファクター $\beta=0.96$ 、資本減耗率 $\delta=0.03$ 、相対的危険回避度 $\gamma=2.6$ 、家計の労働供給<sup>(55)</sup> $l=0.82$ 。初期資本ストックは、内閣府『民間企業資本ストック速報(旧基準計数)』による1955年の平均値とし、1955年時点の各世代の資産分布は、3次式による分布を仮定した。また、シミュレーションから得られたその他の経済変数の推移は、補図3のようである。

(かじ よしたか 経済産業課)

<sup>(54)</sup> そのほか、丙午である1906年と1966年に誕生した1926年世代と1986年世代の人口は、少なくなっている。

<sup>(55)</sup> 家計が提供する労働量は、1955年から2002年までの、20歳から64歳までの人口に対する就業者の比率の平均値とした。