

## 目的別にみた貯蓄の重要度について

### - その4 住宅購入 -

チャールズ・ユウジ・ホリオカ<sup>(1)</sup>

望月 徹<sup>(2)</sup>

井原 一磨<sup>(3)</sup>

中川 和明<sup>(4)</sup>

中田 眞豪<sup>(5)</sup>

井上 一夫<sup>(6)</sup>

越智田邦史<sup>(7)</sup>

### 要 約

本稿では、住宅購入と家計貯蓄との関係について検討している。

まず、前半では、人々の意識および行動に関する様々なデータによって住宅購入のための貯蓄の重要性を明らかにしている。住宅購入前の家計は頭金のための貯蓄、購入後の家計は住宅ローン返済の形の貯蓄をしており、いずれも関係家計にとっては極めて重要であるということが分かる。頭金のための平均貯蓄目標額は年収の4.34倍にものぼり、頭金のために貯蓄をしている家計は他の家計よりもはるかに高い貯蓄率を示している。また、住宅ローン返済をしている家計も他の家計よりもはるかに高い貯蓄率を示しており、しかも住宅ローン返済によって貯蓄率の格差のすべてを説明することができる。そして、頭金のための貯蓄または住宅ローン返済の形の貯蓄をしている家計の割合は最近までは5、6割にまでの上昇を見た。

本稿の後半では、住宅関係の貯蓄が日本の貯蓄率にどの程度貢献しているかを見ている。家計貯蓄率に貢献するのは、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の和から持家住宅に対する減価償却を差し引くことによって得られる住宅関係の純貯蓄である。したがって、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済がどれほど重要であったとしても、住宅関係の貯蓄が家計貯蓄率を引き上げる方向に働くとは限らない。事実、1960年代においては、住宅関係の純貯蓄は負であり、家計貯蓄率を引き下げる方向に働いた。しかし、その後は上昇傾向を示し、1980年代の後半には家計貯蓄の2、3割にまで達した。つまり、住宅関係の貯蓄は日本の家計貯蓄率に2.5～5パーセント・ポイントにも及ぶ貢献をしていることになる。

しかし、人口の年齢構成の変化などによって、住宅関係の貯蓄は今後減少し、家計貯蓄率の低下を加速させると考えられる。

- (1) 大阪大学社会経済研究所助教授
- (2) 前大蔵省財政金融研究所上席研究員（農林中金総合研究所）
- (3) 大蔵省財政金融研究所上席研究員（農林中金）
- (4) 前大蔵省財政金融研究所研究員（第一生命）
- (5) 大蔵省財政金融研究所研究員（大和銀行）
- (6) " (安田信託銀行)
- (7) " (第一生命)

## ．序

日本では、土地・住宅価格が高く、持家志向が根強いこと、家計の住宅購入のための貯蓄が莫大なものであり、それが高い家計貯蓄率の一因をなしているという議論がある。本稿では、日本における住宅購入と家計貯蓄との間の関係を綿密に検討し、それによって上述の所説の当否を明らかにする。

論文の構成は以下のとおりである。第 1 節では様々なデータを用いて住宅購入と家計貯蓄との間の関係を吟味し、第 2 節では、住宅購入のための貯蓄総額を推定し、住宅関係の貯蓄が全体の家計貯蓄率にどの程度貢献しているかを明

らかにする。そして、第 3 節では結論を述べる。

結論だけ先に述べると、頭金のための貯蓄も住宅ローン返済の形の貯蓄も関係家計にとっては極めて重要であるが、住宅関係の貯蓄の家計貯蓄率に対する貢献度は必ずしも高くはない。事実、1960年代においては、住宅関係の貯蓄は負であり、家計貯蓄率を引き下げる方向に働いた。しかし、その後は上昇傾向を示し、1980年代の後半には家計貯蓄の2、3割にまで達した。つまり、住宅関係の貯蓄は日本の家計貯蓄率に2.5～5パーセンテージ・ポイントにも及ぶ貢献をしていることになる。

## ．住宅購入と家計貯蓄との間の関係について

### A．貯蓄目的に関するデータ

貯蓄広報中央委員会（1988年までは貯蓄増強中央委員会）が毎年実施している「貯蓄に関する世論調査」によれば、1989年には、16.2パーセントの家計が「土地・建物購入などの資金」を貯めるために貯蓄をしており、その順位は「病院・災害の備え」、「老後の生活費」、「子供の教育費」、「特に目的はないが貯蓄していれば安心だから」に続いて5位にすぎなかった。

しかし、住宅購入のために貯蓄をしている家計のそのための平均貯蓄目標残高は2306万円（年収の4.34倍）にものぼり、その順位は「老後の生活費」に次いで2位であった。そして、住宅購入のための貯蓄目標残高の全目的のための貯蓄目標残高に占める割合の全家計平均は15.1パーセントであり、その順位も「老後の生活費」に次いで2位であった（ホリオカ、望月、中川、豊沢（1990b）、表4、参照）。

以上のデータは購入前（頭金のため）の貯蓄に関するものであるが、購入後のローン返済も貯蓄であり、そのことを考慮すれば、住宅購入のための貯蓄は重要性を増す。上述の「貯蓄に関する世論調査」は借入れ目的に関しても調べているが、その調査によれば、「マイホーム購入資金」のための借入れが断然トップである。1989年には、17.6パーセントの家計が住宅購入のための借入れをしており、その目的は2位の「自動車購入資金」（同7.4パーセント）を大きく引き離していた。そして、頭金のための貯蓄をしている家計、ローン返済の形の貯蓄をしている家計を合わせると、1989年には全家計の33.8パーセントにものぼり、住宅購入は貯蓄目的としては「病気・災害の備え」、「老後の生活資金」に続いて3位であった。

しかも、過去においては住宅購入のための貯蓄はさらに重要であった。例えば、1967～81年の間は、3割以上の家計が頭金のための貯蓄を

しており、1968年にはその割合は36.6パーセントにまで達していた。一方、1979～87年の間は、4分の1以上の家計が住宅ローン返済の形の貯蓄をしており、1984年にはその割合は30.5パーセントにまで達していた。

そして、頭金のための貯蓄または住宅ローン返済の形の貯蓄をしている家計の割合は1984年までは5割以上であり、1979年と1983年には58.9パーセントにまで達していた。しかも、1982年を除けば1987年まではその順位は「病気・災害の備え」に次いで2位であった（1987年までのデータについては、Horioka(1988)、1988年以降のデータについては、貯蓄広報中央委員会（毎年）の各号参照）。

したがって、貯蓄目的に関するデータから判断する限り、住宅購入のための貯蓄は1位ではないとしても極めて重要であり、1970年代から1980年代の前半にかけてとくに重要であったようである。

#### B. 「全国消費実態調査」からのデータ

以上紹介したデータは、人々の意識に関するものであるが、次に人々の行動に関するデータを紹介する。総務庁（1984年までは総理府）統計局が5年毎に実施している「全国消費実態調査」では、日本の家計の消費、貯蓄世帯主の年齢、土地・住宅の取得計画の有無、土地・住宅の取得実績の有無などが調査されており、住宅購入の貯蓄行動に与える影響について見ることができる。

まず、借家・借間世帯に関して見ると、土地

・住宅の取得計画のある家計のほうがそのような計画のない家計よりも高い貯蓄率を示しており、しかも取得までの予定年数が少なくなるにつれて貯蓄率が高くなる。例えば、1979年には、3年以内に土地・住宅を取得する計画のある家計の貯蓄率は16.5パーセントであり、取得計画のない家計の貯蓄率（8.1パーセント）の2倍以上にもなった。

また、持家世帯に関して見ると、土地・住宅の取得実績のある家計のほうが取得実績のない家計（例えば、住宅を親などから相続したり、生存中に譲り受けた家計）よりも高い貯蓄率を示しており、しかも取得以来の年数が少なくなるにつれて貯蓄率が高くなる。例えば、1979年には、5年以内に土地・住宅を取得した家計の貯蓄率は17.6パーセントであり、取得実績のない家計の貯蓄率（11.5パーセント）の1.5倍以上にもなった。そして、その差のすべてを住宅ローン返済によって説明することができる（ホリオカ（1987c）、Horioka（1988）参照）。

これらの結果を解釈すると、将来住宅を購入する計画のある家計は頭金のための貯蓄をしなければならず、過去に住宅を購入した家計は住宅ローン返済の形の貯蓄をしなければならず、いずれも他の家計よりも多く貯蓄をしなければならないようである。つまり、住宅を購入する家計は購入前も購入後も貯蓄を増やさなければならないようである。したがって、人々の意識に関するデータの場合と同様、人々の行動に関するデータからも住宅購入と貯蓄との関係の強さがうかがえる。

## ・住宅関係の貯蓄総額の推定

前節では、様々なデータによって住宅購入のための貯蓄が重要であるということが分かったが、本節では住宅関係の貯蓄総額を直接推定し、住宅関係の貯蓄が全体の家計貯蓄率にどの程度貢献しているかを見る。

#### A. 推定方法

まず、住宅関係の貯蓄の推定方法について述べる。4種類の家計が住宅関係の貯蓄または貯蓄の取り崩しを行なっている。すなわち、

目的別にみた貯蓄の重要度について

	A. 金融貯蓄	B. 実物貯蓄
1. 土地・住宅購入計画を持っている家計	頭金のための貯蓄	なし
2. 当年中に土地・住宅を購入した家計	金融資産の取り崩しおよび住宅ローンの借入れの形の貯蓄の取り崩し	実物投資の形の貯蓄
3. 土地・住宅を持っている家計	住宅ローンの返済の形の貯蓄	減価償却の形の貯蓄の取り崩し
4. 当年中に土地・住宅を売却した家計	金融資産の増加の形の貯蓄	実物資産の売却の形の貯蓄の取り崩し

また、8つのケースが考えられ、それぞれの  
 ケースにおける住宅関係の貯蓄総額は以下のと  
 おりである。

ケ ー ス	住宅関係の貯蓄
1. 家計が住宅を新しく建てるか既存の住宅を他部門から購入する	$1A + 3A - 3B$
2. 家計が他の家計から住宅を購入し、売手は代金をすべて支出する	$1A + 3A - 3B - 4B$
3. 家計が他の家計から住宅を購入し、売手は代金をすべて貯蓄する	$1A + 3A - 3B$
4. 家計が土地を他部門から購入する	$1A + 3A$
5. 家計が土地を他の家計から購入し、売手は代金をすべて支出する	$1A + 3A - 4B$
6. 家計が土地を他の家計から購入し、売手は代金をすべて貯蓄する	$1A + 3A$
7. 家計が土地・住宅を他部門に売却し、代金をすべて支出する	$-4B$
8. 家計が土地・住宅を他部門に売却し、代金をすべて貯蓄する	0

土地は減価しないので、土地の場合は3Bはゼロである。また、2Aと2Bは常に互いに相殺される。なぜならば、当年中に土地・住宅を購入した家計は金融資産の取り崩しおよび住宅ローンの借入れの形の貯蓄の取り崩しを行なうが、同額の実物資産への投資（実物貯蓄）を行なうからである。そして、売手は代金をすべて貯蓄すると仮定すれば、4Aと4Bも常に互いに相殺される。しかし、売手は代金をすべて支出すると仮定すると、4Aはゼロになり、4Bは4Aによって相殺されなくなる。

したがって、売手が代金をどのように処分す

るかが重要であるが、この点については、残念ながら直接的な情報はほとんど得られない。ここでは、便宜上売手が代金をすべて貯蓄すると仮定したが、このような仮定を置くことによって住宅関係の貯蓄が過大評価されてしまう可能性があることを念頭に置いておかなければならない。

売手が代金をすべて貯蓄すると仮定すれば、ケース2、5、7は無視でき、ケース8の場合は、住宅関係の貯蓄は常にゼロなので、このケースも無視できる。したがって、ケース1、3、4、6だけを考慮すればよくなる。そし

て、これらのケースを総合すると、住宅関係の貯蓄は  $1A + 3A - 3B$ （すなわち、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の和から減価償却を差し引いた後に残る額）に等しい。

以下頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の和（ $1A + 3A$ ）を「住宅関係の粗貯蓄」と呼び、それから減価償却を差し引いた後に残る額（ $1A + 3A - 3B$ ）を「住宅関係の純貯蓄」と呼ぶ。

前節では、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済がいずれも重要であるということが分かったが、これらがどのくらい大きくても、減価償却が同じくらい大きければ、住宅関係の純貯蓄は大きくはならず、正になるとも限らない。事実、住宅（すなわち、上物）（ケース1と3）の場合は、定常状態の経済の下では、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の和（住宅関係の粗貯蓄）が減価償却によってちょうど相殺され、住宅関係の純貯蓄はちょうどゼロになる。

しかし、人口増加、人口移動（都市化）、核家族化などによって住宅の購入件数が増加している、または所得の伸び、住宅価格の上昇などによって住宅の購入価格が上昇していれば、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の和が減価償却を上回り、住宅関係の純貯蓄は正になる。なぜならば、頭金のための貯蓄は将来の住宅購入額（住宅購入件数と住宅購入価格の積）に依存しているのに対し、住宅ローン返済および減価償却は過去の住宅購入額に依存しているからである。また、逆に住宅購入額が減少していれば、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の和が減価償却を下回り、住宅関係の純貯蓄は負になる。

他方、われわれの仮定の下では、土地（すなわち、下物）（ケース4と6）の場合は、住宅関係の純貯蓄は常に正になる。

したがって、家計貯蓄率に貢献するのは、住宅関係の粗貯蓄ではなく、住宅関係の純貯蓄であり、ゼロになる可能性もあれば正または負になる可能性もある。

## B. データの出所

次に、住宅関係の貯蓄の各構成要因のデータの出所、推定方法について説明する。

(1) 頭金のための貯蓄。頭金のための貯蓄は以下の方法によって算出した。

ある家計がT年後に購入額Hの住宅を購入する計画があり、Hのうち、kHを自己資金によって賄い、 $(1 - k)H$ を住宅ローンによって賄う予定であるとする（ただし、k = 自己資金比率とする）。その計画を実現するためには、その家計はT年以内にkHを貯めなければならない。より正確に言えば、現時点の貯蓄保有額のT年後における将来価値と現時点からT年後までの間に行なう貯蓄のT年後における将来価値の和がkHになるように貯蓄をしなければならない。そして、毎年均等に貯蓄を行なうと仮定すれば、この条件を以下のように表すことができる。

$$(1) \quad kH = W(1+r)^T + \sum_{i=1}^T S(1+r)^i$$

ただし、k = 自己資金比率

H = 予定住宅購入額

W = 現時点における貯蓄保有額

r = 利子率

T = 住宅購入までの予定年数

S = 頭金のための貯蓄

とする。(1)式をSについて解くと、以下のようになる。

$$(2) \quad S = \frac{[kH - W(1+r)^T]r}{(1+r)^{T+1} - (1+r)}$$

(2)式に各変数の平均値を代入することによって住宅購入計画のある家計の場合のSの平均値を算出し、これに住宅購入のための貯蓄をしている家計の割合(R)を乗ずることによってSの全家計平均を算出した。

幸い、Sを算出するために必要なデータは全部入手可能である。k, H, WおよびRのデータは貯蓄広報中央委員会（1988年までは貯蓄増強中央委員会）編『貯蓄に関する世論調査』（貯蓄広報（増強）中央委員会，毎年）の各号

から取った。kとしては自己資金の住宅取得必要資金に占める割合，Hとしては住宅取得必要資金，Wとしては金融正味資産（貯蓄保有額から借入残高を差し引いたもの）の全家計平均，Rとしては土地・建物購入などの資金を貯めるために貯蓄をしている家計の全家計に占める割合を用いた。

この資料からのすべてのデータは暦年の中頃（7月1日）現在のものであり，ほとんどの変数に関しては1963年以降のデータが得られる。しかし，kとHのデータは1971年から，借入残高のデータは1968年からしか得られず，それ以前のデータは推定するなり，別の出所から取るなりせざるを得なかった。

kは1971～89年の期間において極めて安定しており，0.5前後の水準を保ったので，1970年以前のすべての年次において0.5の値を用いた。また，Hの1970年以前の値は以下の方法によって推定した。まず，Hを被説明変数とした回帰式を1971～88年の期間に関して推定し，その回帰式に各説明変数の1970年以前の値を代入することによってHの1970年以前の値を推定した。なお，説明変数としては，地価指数，可処分所得，金融正味資産を用いた。可処分所得，金融正味資産のデータは「貯蓄に関する世論調査」から取り，地価指数に関しては，総務庁（1984年までは総理府）統計局編『日本統計年鑑』（日本統計協会／毎日新聞社，毎年）の各号に記載されている日本不動産研究所研究部の「市街地価格指数」を用いた。

推定結果は以下のとおりである。

$$(3) H = -59.948 + 0.15673 * LP$$

40.028	0.03861
-1.4976	4.0587
+2.4281 * YD	+1.3175 * FNW
0.3487	0.3614
6.9633	3.6459

$$R^2 = 0.99650$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.99575$$

ただし，H = 予定住宅購入額（万円）

LP = 地価指数（1955年3月末 = 100）

YD = 可処分所得（万円）

FNW = 金融正味資産（万円）

とする。1行目の値は係数，2行目の値は標準誤差，3行目の値はt - 値である。なお，最尤推定法によって1階の系列相関に対する調整を行なった。

(3)式から分かるように，どの説明変数の係数も有意で，予想どおり正である。しかも，回帰式全体の適合度も非常に高い。したがって，この方法によって得られたHの値は信頼度の高いものであると思われる。

さらに，借入残高の1967年以前の値に関しては，総務庁（1984年までは総理府）統計局編『貯蓄動向調査報告』（財団法人日本統計協会，毎年）の各号からの勤労者世帯に関するデータを用いた。ただし，この調査では12月31日現在の値が得られているので，前年の値と当年の値の単純平均を取ることによって7月1日現在の値に変換した。

「貯蓄に関する世論調査」では，Tについても調べているが，データは連続性に欠けており，しかもTの値は10年前後の水準で非常に安定しているため，すべての年次においてT = 10とした。T = 8とT = 2のケースに関して推定を行なったが，結果はそれほど異ならなかった。

また，rに関しては，銀行の定期預金（1ケ年もの）の税引き後の利子率の前年の7月1日から当年の6月30日までの間の平均値を用いた。税引き前の平均利率は，日本銀行調査統計局編『経済統計年報』（日本銀行，毎年）の各号に掲載されているデータから算出した。ただし，1990年1月22日以降に関しては，その日に実施された利率（4.75パーセント）が存続すると仮定した。また，税率に関しては，1988年3月31日まではマル優制度などがあったので，税率がゼロであると仮定し，1988年4月1日のマル優廃止により，20パーセントの分離課税が導入されたので，税率が20パーセントであると仮定した。

なお，利子率に関しては，静学的期待（人々

が当年の利率が今後も存続すると予測すること)と完全予見(人々が将来の利率を正確に予測すること)の2つのケースに関して推定を行なったが、結果はそれほど異ならなかった。

(2) 住宅ローンの返済額。総務庁統計局の「家計調査」,「全国消費実態調査」,貯蓄広報中央委員会の「蓄に関する世論調査」などでは、住宅ローンの返済額が調査されている。しかし、これらの調査の値には元本の返済だけではなく、利子支払いも含まれており、元本の返済のみを貯蓄と見なすべ書なので、この値では不十分である。

幸いなことに、「家計調査」などでは、住宅ローンの返済額だけではなく、住宅ローンの新規借入額も調査されており、同じ総務庁統計局の「貯蓄動向調査」では、住宅ローンの残高が調査されている。そして、以下の数式によってこれらのデータから住宅ローンの元本の返済額を推定することができる。

$$(4) LR = NL - (D - D(-1))$$

ただし、LR = 住宅ローンの(元本の)返済額

NL = 住宅ローンの新規借入額(貸手側の立場からは貸出額)

D = 期末の住宅ローンの残高

とする。しかし、ほとんどの年次においてD - D(-1)がNLを上回っており、LRが負になる。これはあり得ないことであり、D - D(-1)が過大評価されているか、NLが過小評価されているかに違いない。したがって、「家計調査」などのような調査による借手側のデータを用いることはできなかった。

その代わりに、住宅金融公庫および日本銀行の調査による貸手側のデータを用いた。これらの機関はそれぞれ公的機関、民間機関による住宅ローンの残高、新規貸出額に関するデータを集めているが、(4)式によってこれらのデータから住宅ローンの(元本の)返済額を推定した。

公的機関としては、住宅金融公庫(1954年から)、住宅・都市整備公団(1981年までは日本住宅公団)(1966年から)、地方公共団体(1966年から)、年金福祉事業団(1974年から)および

沖縄振興開発金融公庫(1973年から)が含まれている(雇用促進事業団に関するデータも得られない)。また、民間機関としては、都市銀行、地方銀行、第二地方銀行(1989年までは相互銀行)、信託銀行、長期信用銀行、以上の銀行の信託勘定(以上1966年から)、信用金庫(1968年から)、全国信用金庫連合会(1967年から)、信用組合(1970年から)、全国信用協同組合連合会(1972年から)、労働金庫(1970年から)、農業協同組合(1970年から)、共済農業協同組合連合会(1970年から)、生命保険会社(1966年から)、損害保険会社(1976年から)、住宅金融専門会社(1972年から)および割賦信用販売業(1966年から)が含まれている。

住宅・都市整備公団、農業協同組合、割賦信用販売業などいくつかの機関に関しては、住宅ローンの新規貸出額のデータが得られず、残高に関するデータのみが得られる。これらの機関の場合は、住宅ローンの返済額の前年度末の残高に占める割合が他の機関と同じであると仮定することによって推定した。

データの出所に関しては、住宅金融公庫の1965年以前のデータは住宅金融公庫経理資料の「貸付金移動及び収入利息表」から取った。しかし、1964年以前に関しては、個人向け貸付けのうち個人住宅貸付けに関するデータしか得られず、復旧改良貸付けに関するデータは得られなかった。したがって、復旧改良貸付けの個人住宅貸付けに占める割合が1965年の場合と同じであると仮定し、1964年以前の個人向け貸付けの値を推定した(この割合の1965年の値は、貸出残高の場合は0.074402、新規貸出の場合は0.088614であった)。なお、住宅金融公庫以外の貸手に関する1965年以前のデータは得られなかったが、1965年以前のそれらの貸手の貸出額は非常に少なかったため、それを無視することによって生じるバイアスは小さいはずである。

1965年以降のデータに関しては、住宅金融公庫年報作成委員会編、『住宅金融公庫年報』(住宅金融公庫、毎年)の各号の「住宅ローン新規

貸出額の推移」, 「住宅ローン貸出残高の推移」と題する表からの個人向けのローンの場合の値を用いた。1965～66年のデータは1976年版から, 1967～69年のデータは1977年版から, 1970～72年のデータは1980年版から, 1973年のデータは1984年版から, 1974年のデータは1985年版から, 1975年のデータは1986年版から, 1976年のデータは1987年版から, 1977～78年のデータは1988年版から, 1979～89年のデータは1990年版から取った。

ただし, これらの資料では年度ベースのデータが掲載されているので, 以下の数式によって住宅ローンの返済額の値を年度ベースから暦年ベースに変換した。

$$(5) LRC = 0.25 * LRF(-1) + 0.75 * LRF$$

ただし, LRC=LRの暦年ベースの値

LRF=LRの年度ベースの値

とする。

(3) 持家住宅に対する減価償却。家計部門の住宅ストックに対する減価償却(固定資本減耗)に関しては, 取得時価格(簿価)ベースの値, 再調達価格(時価)ベースの値のいずれをも推定した。

(a) 取得時価格ベースの値。国民経済計算では減価償却は取得時価格で評価されているが, 家計部門(個人企業を含む, 対家計民間非営利団体を除く)の住宅ストックに対する減価償却のデータは得られず, 民間部門の住宅ストックに対する減価償却のデータのみが得られる。したがって, 以下の方法によって後者から前者を推定した。

$$(6) DHS\text{GHH} = \frac{KHS\text{GHH}(-1)}{KHS\text{GPH}(-1)} * DHS\text{GPH}$$

ただし, DHS\text{GHH} = 家計部門の住宅ストックに対する減価償却(取得時価格ベース)

KHS\text{GHH} = 家計部門の住宅ストック(取得時価格ベース)(暦年末)

KHS\text{GPH} = 民間部門の住宅ストック(取得時価格ベース)(暦

年末)

DHS\text{GPH} = 民間部門の住宅ストックに対する減価償却(取得時価格ベース)

とする。しかし, 家計部門, 民間部門の住宅ストックに関するデータが得られないため, 家計部門の住宅ストックの民間部門のそれに占める割合が家計部門の住宅総投資(住宅への総固定資本形成)の民間部門の住宅総投資に占める割合と同じであると仮定した。その割合の1965～89年の間の平均値は0.91449であり, 極めて安定しているため, すべての年次においてその値を用いた。

なお, 1955～64年の期間に関しては, 民間部門の住宅ストックに対する減価償却(DHS\text{GPH})に関するデータが得られないため, 家計部門の住宅ストックに対する減価償却の取得時価格ベースの値の再調達価格ベースの値に占める割合が1965年の場合と同じ0.83805であると仮定することによって推定した(次の段落参照)。

(家計部門の住宅総投資に対するデフレーターに関するデータは得られないが, 民間部門のそれに関するデータは得られ, 1970年まではほぼ安定していたので, このような仮定を置いても差し支えないと思われる。)

(b) 再調達価格ベースの値。国民経済計算では, 減価償却は取得時価格で評価されているが, ストック編のデータは再調達価格で評価されている。したがって, 家計部門の住宅ストックに対する減価償却の再調達価格ベースの値は住宅ストックのデータから推定した。しかし, 住宅ストックのデータは経済全体に関してのみ得られるので, 以下の方法によって推定を行った。

$$(7) DHS\text{GHR} = \frac{KHS\text{GHR}(-1)}{KHS\text{GR}(-1)} * DHS\text{GR} \\ = \frac{KHS\text{GHR}(-1)}{KHS\text{GR}(-1)} * [\text{DELTA} * KHS\text{GR}(-1)]$$

ただし, DHS\text{GHR} = 家計部門の住宅ストックに対する減価償却(再調達

価格ベース)

$KHSGHR =$  家計部門の住宅ストック  
(再調達価格ベース)(暦  
年末)

$KHSGR =$  経済全体の住宅ストック  
(再調達価格ベース)(暦  
年末)

$HSGR =$  経済全体の住宅ストックに  
対する減価償却(再調達価  
格ベース)

$= \Delta * KHSGR(-1)$

$\Delta =$  住宅に対する平均償却率

とする。言葉で説明すると、まず経済全体の住宅ストックに住宅に対する平均償却率を乗ずることによって経済全体の住宅ストックに対する減価償却を算出した。そして、経済全体の住宅ストックに対する減価償却に家計部門の住宅ストックのシェアを乗ずることによって家計部門の住宅ストックに対する減価償却を算出した。

ただし、経済全体の住宅ストックに関するデータは国民経済計算のストック編から取り、平均償却率は構造別法定耐用年数および総務庁(1984年までは総理府)統計局編『住宅統計調査報告』(財団法人日本統計協会、5年毎)の各号からの住宅ストックの構造別内訳に関するデータから算出した。木造、防火木造の耐用年数はそれぞれ法定の24年、22年であり、非木造の耐用年数はブロック造り、鉄筋コンクリート造り、その他(レンガ造り、石造りなど)の法定耐用年数(それぞれ45年、60年、45年)の単純平均(50年)であると仮定した。そして、減価償却は定率法に従うと仮定し、法定耐用年数が過ぎた時点で残存価値が再調達価格の10パーセントになるようにこれらの耐用年数から構造別償却率を算出した。このようにして得られた償却率は、木造の場合は9.148パーセント、防火木造の場合は9.937パーセント、非木造の場合は4.501パーセントであった。最後に、構造別償却率と住宅ストックの構造別内訳から償却率の加重平均を算出した。以上の計算を「住宅統計調査」が実施された年(3または8で終わ

る年)に関して行ない、それ以外の年の平均償却率は線形内挿法によって推定した。ただし、1989年の値は、1988~89年の間の平均償却率の変化が1983~88年の間の平均変化に等しいと仮定することによって推定した。また、「住宅統計調査」のデータは10月1日現在(1953年の調査の場合は9月1日現在)のものなので、線形内挿法によって7月1日(暦年の中頃)現在のものに変換した。

家計部門の住宅ストックに関しては、国民経済計算ではデータが得られないため、家計部門の住宅ストックのシェアが家計部門の住宅総投資(住宅への総固定資本形成)のシェアと同じであると仮定した。そのシェアの1965~89年の間の平均値は0.860であり、極めて安定しているので、すべての年次においてその値を用いた。

(4) 家計貯蓄家計可処分所得(総額)。住宅関係の貯蓄の重要度を明らかにするために、家計貯蓄家計可処分所得に占める割合を算出した。減価償却の場合と同様、家計貯蓄、家計可処分所得に関しても、取得時価格ベースの値、再調達価格ベースの値のいずれをも用いた。

住宅ローン返済と減価償却の値は家計部門全体の総額なので、分母として家計貯蓄と家計可処分所得の総額を用い、頭金のための貯蓄は一世帯当たりの金額なので、分母として一世帯当たりの家計貯蓄と家計可処分所得を用いた。まず(4)で家計貯蓄家計可処分所得の総額について述べ、(5)でこれらの一世代当たりの金額について述べる。

(a) 取得時価格ベースの値。国民経済計算では、減価償却は取得時価格で評価されており、貯蓄、可処分所得も取得時価格ベースとなっている。したがって、取得時価格ベースの家計貯蓄(SHH)および家計可処分所得(YDHH)に関しては、国民経済計算からの家計部門(個人企業を含む、対家計民間非営利団体を除く)の暦年ベースの1985年基準改訂の値をそのまま用いた。

(b) 再調達価格ベースの値。Hayashi(1986)と同じ方法によって、取得時価格ベースの値が

ら再調達価格ベースの値を推定した。

いくつかの細かい項目を除けば、国民経済計算のストック編の純固定資産に対する調整勘定はこれらの資産に対するキャピタル・ゲイン（ロス）（資本利得（損失））からそれらの資産に対する再調達価格ベースの減価償却と取得時価格ベースの減価償却との間の差を差し引いたものに等しい。家計部門（個人企業を含む、対家計民間非営利団体を除く）の純固定資産に関していえば、以下のとおりである。

$$(8) RECH = KGH - CCAH$$

ただし、RECH = 家計部門の純固定資産に対する調整勘定

KGH = 家計部門の純固定資産に対するキャピタル・ゲイン（ロス）

CCAH = 家計部門の純固定資産に対する再調達価格ベースの減価償却と取得時価格ベースの減価償却との間の差

とする。そして、(8)式をCCAHについて解くと、以下のとおりになる。

$$(9) CCAH = KGH - RECH$$

また、キャピタル・ゲイン（ロス）（KGH）に関する直接的なデータは得られないが、以下の方法によって推定することができる。

$$(10) KGH = CHPH * KFIXHR(-1) + 0.5 * CHPH * (IGH - DHH)$$

ただし、CHPH = 家計部門の純固定資産に対する（ストック）デフレーター（暦年末）の対前年変化率

KFIXHR = 家計部門の純固定資産（再調達価格ベース）（暦年末）

IGH = 家計部門の総固定資本形成

DHH = 家計部門の減価償却（取得時価格ベース）

とする。KGHをこのようにして推定し、KGHからRECHを差し引くことによってCCAHを算出した。

しかし、1969年以前に関しては、ストック・デフレーターに関するデータが得られず、しか

も多くの変数に関しては家計部門（個人企業を含む）と対家計民間非営利団体の合計しか得られない。したがって、上記の方法によってCCAHを算出することができず、以下の方法によって推定せざるを得なかった。

$$(11) CCAH = \left( \frac{CCAH}{DHH} \right) * DHH$$

ただし、家計部門の減価償却（DHH）に関するデータは1969年以前に関しては得られず、以下の方法によって推定した。

$$(12) DHH = \left( \frac{DHH}{DHNPH} \right) * DHNPH$$

ただし、DHNPH = 家計部門、対家計民間非営利団体の減価償却（取得時価格ベース）

とする。また、1969年以前に関してはCCAH/DHHおよびDHH/DHNPHに関するデータも得られないため、1970年の値（それぞれ0.16476と0.97075）を用いた。（家計部門の総資本形成に対するデフレーターに関するデータは得られないが、民間部門の総資本形成、住宅総投資に関するデータは得られ、いずれも1970年まではほぼ安定していたので、同期間においてCCAH/DHHが一定であったと仮定しても差し支えないと思われる。なお、家計部門の減価償却の家計部門、対家計民間非営利団体の減価償却に占める割合は1970年以降は非常に安定しており、1969年以前も一定であったと仮定しても差し支えないと思われる。）

最後に、再調達価格ベースの家計貯蓄家計可処分所得は取得時価格ベースの値からCCAHを差し引くことによって算出した。すなわち、

$$(13) SHR = SHH - CCAH$$

$$(14) YDHR = YDHH - CCAH$$

ただし、SHR = 再調達価格ベースの家計貯蓄  
YDHR = 再調達価格ベースの家計可処分所得

とする。

(5) 家計貯蓄家計可処分所得（一世帯当たりの金額。）家計可処分所得に関しては、「貯蓄

に関する世論調査」からの「年間手取り（税引き後）収入金額」のデータを用いたが、この調査では前年の中頃から当年の中頃までの値が得られているので、当年の値と翌年の値の単純平均を取ることによって暦年ベースに変換した。また、1968年以前に関しては、所得階級別の家計の分布しか得られず、所得の平均値は不明である。したがって、各所得階級に属するすべての家計の所得がその所得階級の上限と下限の平均に等しいと仮定して平均値を算出した。（ただし、最高の所得階級の場合は上限がないため、便宜上、その所得階級に属するすべての家計の所得が下限の1.25倍であると仮定し、最低の所得階級の場合は下限がないため、その所得階級に属するすべての家計の所得が上限の0.75倍であると仮定した。）

なお、「貯蓄に関する世論調査」の所得のデータは減価償却を含む粗所得であると考えられるので、以下の方法によって減価償却を除く純所得に変換した。

$$(15) \quad YDNH = YD * \frac{YDHH}{YDHH + DHH}$$

$$(16) \quad YDNR = YD * \frac{YDHR}{YDHR + DHH + CCAH}$$

ただし、YDNH = 一世帯当たりの（純）可処分所得（取得時価格ベース）

YD = 一世帯当たりの（粗）可処分所得

YDNR = 一世帯当たりの（純）可処分所得（再調達価格ベース）

とする。つまり、純所得の粗所得に占める割合が国民経済計算の場合と同じであると仮定することによって粗所得を純所得に変換した。

また、「貯蓄に関する世論調査」では貯蓄のフローに関するデータは得られないので、貯蓄の（純）所得に占める割合が国民経済計算の場合と同じであると仮定することによって推定した。すなわち、

$$(17) \quad SH = YDNH * \frac{SHH}{YDHH}$$

$$(18) \quad SR = YDNR * \frac{SHR}{YDHR}$$

ただし、SH = 一世帯当たりの（純）貯蓄（取得時価格ベース）

SR = 一世帯当たりの（純）貯蓄（再調達価格ベース）

とする。

### C. 推定結果

(1) 住宅関係の貯蓄の水準。次に、推定結果を紹介する。頭金のための貯蓄を推定する際には、住宅購入までの予定年数（T）および利子率（r）についていくつかのケースを考えたが、それぞれのケースの結果はそれほど異ならなかったので、主に基本型（T = 10とし、利子率については完全予見を仮定した場合）の結果について述べる。

基本型の結果は表1～4、図1～4に示されている。表1、2、図1、2には取得時価格ベースの結果が示されており、表3、4、図3、4には再調達価格ベースの結果が示されている。また、表1、3、図1、3には家計貯蓄に占める割合が示されており、表2、4、図2、4には家計可処分所得に占める割合が示されている。

まず、取得時価格ベースの結果について見ると（表1、2、図1、2参照）、頭金のための貯蓄は1963～89年の期間において家計貯蓄の6.0から18.0パーセント（平均して12.13パーセント）、家計可処分所得の0.9から3.2パーセント（平均して2.11パーセント）であり、住宅ローン返済は同期間において家計貯蓄の0.5から41.2パーセント（平均して13.31パーセント）、家計可処分所得の0.1から6.0パーセント（平均して2.22パーセント）であった。その結果、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の和に等しい住宅関係の粗貯蓄は同期間において家計貯蓄の6.5から56.0パーセント（平均して25.44パーセント）、家計可処分所得の1.0から8.2パーセント（平均して4.32パーセント）にものぼった。

しかし、減価償却も比較的大きかったため、住宅関係の粗貯蓄から減価償却を差し引くことによって得られる住宅関係の純貯蓄は住宅関係

目的別にみた貯蓄の重要度について

表 1 住宅関係の貯蓄（取得時価格ベース）（家計貯蓄に占める割合）

年次	(1) 頭金のための 貯蓄	(2) 住宅ローン 返済	(3) 住宅関係の 粗貯蓄	(4) 持家住宅に対する 減価償却	(5) 住宅関係の 純貯蓄
1955	—	0.659	—	20.808	—
1956	—	0.710	—	18.142	—
1957	—	0.736	—	18.113	—
1958	—	0.819	—	17.911	—
1959	—	0.764	—	14.310	—
1960	—	0.686	—	12.566	—
1961	—	0.577	—	10.626	—
1962	—	0.576	—	11.731	—
1963	5.971	0.578	6.549	11.591	-5.042
1964	7.783	0.550	8.333	11.372	-3.039
1965	7.643	0.534	8.177	11.615	-3.439
1966	7.543	1.598	9.140	12.483	-3.343
1967	9.627	2.332	11.959	13.886	-1.927
1968	9.770	2.835	12.605	11.828	0.777
1969	10.517	3.562	14.079	12.246	1.832
1970	12.117	5.745	17.863	12.377	5.486
1971	15.473	6.909	22.382	12.971	9.411
1972	10.595	8.567	19.161	13.712	5.449
1973	8.201	8.248	16.449	12.611	3.838
1974	11.030	6.533	17.563	11.361	6.203
1975	12.438	6.631	19.069	12.049	7.021
1976	8.263	7.277	15.540	12.245	3.295
1977	9.648	9.370	19.018	13.678	5.340
1978	10.055	11.847	21.902	14.752	7.150
1979	12.729	14.446	27.176	17.325	9.851
1980	14.443	13.906	28.349	17.631	10.718
1981	17.245	14.126	31.371	17.210	14.161
1982	16.398	16.882	33.281	19.144	14.137
1983	16.488	18.833	35.321	19.989	15.333
1984	17.976	20.732	38.708	20.534	18.174
1985	17.831	25.148	42.978	20.907	22.072
1986	15.260	31.147	46.407	20.484	25.922
1987	14.346	41.173	55.518	23.219	32.299
1988	15.917	40.058	55.975	24.686	31.289
1989	12.319	39.736	52.056	25.376	26.680
平均 (1963-89)	12.134	13.307	25.442	15.825	9.617

備考：単位はパーセント。

「—」 不明。

推定方法、データの出所については、本文参照。

住宅購入までの年数(T)が10年であるとし、利子率については完全予見を仮定した。

目的別にみた貯蓄の重要度について

表 2 住宅関係の貯蓄（取得時価格ベース）（家計可処分所得に占める割合）

年次	(1) 頭金のための 貯蓄	(2) 住宅ローン 返済	(3) 住宅関係の 粗貯蓄	(4) 持家住宅に対 する減価償却	(5) 住宅関係の 純貯蓄	(6) 家計貯蓄
1955	—	0.079	—	2.486	—	11.948
1956	—	0.092	—	2.339	—	12.895
1957	—	0.093	—	2.279	—	12.580
1958	—	0.101	—	2.210	—	12.340
1959	—	0.105	—	1.965	—	13.730
1960	—	0.099	—	1.818	—	14.465
1961	—	0.092	—	1.693	—	15.934
1962	—	0.090	—	1.826	—	15.561
1963	0.892	0.086	0.979	1.732	-0.753	14.941
1964	1.201	0.085	1.286	1.755	-0.469	15.431
1965	1.205	0.084	1.289	1.831	-0.542	15.765
1966	1.133	0.240	1.373	1.875	-0.502	15.017
1967	1.357	0.329	1.686	1.957	-0.272	14.095
1968	1.650	0.479	2.129	1.997	0.131	16.887
1969	1.801	0.610	2.411	2.097	0.314	17.124
1970	2.140	1.015	3.155	2.186	0.969	17.660
1971	2.758	1.231	3.989	2.312	1.677	17.822
1972	1.924	1.556	3.481	2.491	0.990	18.165
1973	1.672	1.681	3.353	2.571	0.782	20.386
1974	2.554	1.513	4.066	2.630	1.436	23.153
1975	2.837	1.512	4.349	2.748	1.601	22.806
1976	1.919	1.690	3.609	2.844	0.765	23.227
1977	2.100	2.039	4.139	2.977	1.162	21.762
1978	2.090	2.462	4.552	3.066	1.486	20.783
1979	2.311	2.622	4.933	3.145	1.788	18.153
1980	2.586	2.490	5.076	3.157	1.919	17.904
1981	3.172	2.599	5.771	3.166	2.605	18.396
1982	2.732	2.813	5.545	3.190	2.355	16.661
1983	2.650	3.027	5.677	3.213	2.464	16.073
1984	2.848	3.285	6.133	3.253	2.879	15.844
1985	2.782	3.923	6.704	3.261	3.443	15.599
1986	2.453	5.006	7.459	3.293	4.167	16.073
1987	2.106	6.045	8.151	3.409	4.742	14.682
1988	2.279	5.737	8.016	3.535	4.481	14.321
1989	1.751	5.648	7.399	3.607	3.792	14.213
平均 (1963-89)	2.107	2.215	4.323	2.715	1.608	16.640

備考：単位はパーセント。

「—」 不明。

推定方法，データの出所については，本文参照。

住宅購入までの年数(T)が10年であるとし，利率については完全予見を仮定した。

目的別にみた貯蓄の重要度について

図 1 住宅関係の貯蓄（取得時価格ベース）（家計貯蓄に占める割合）

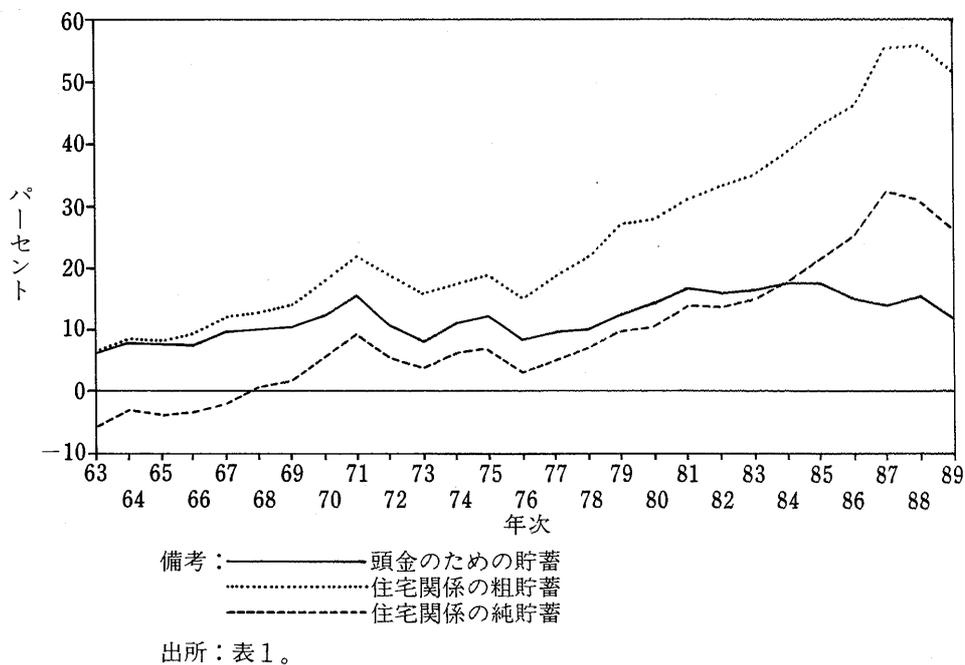
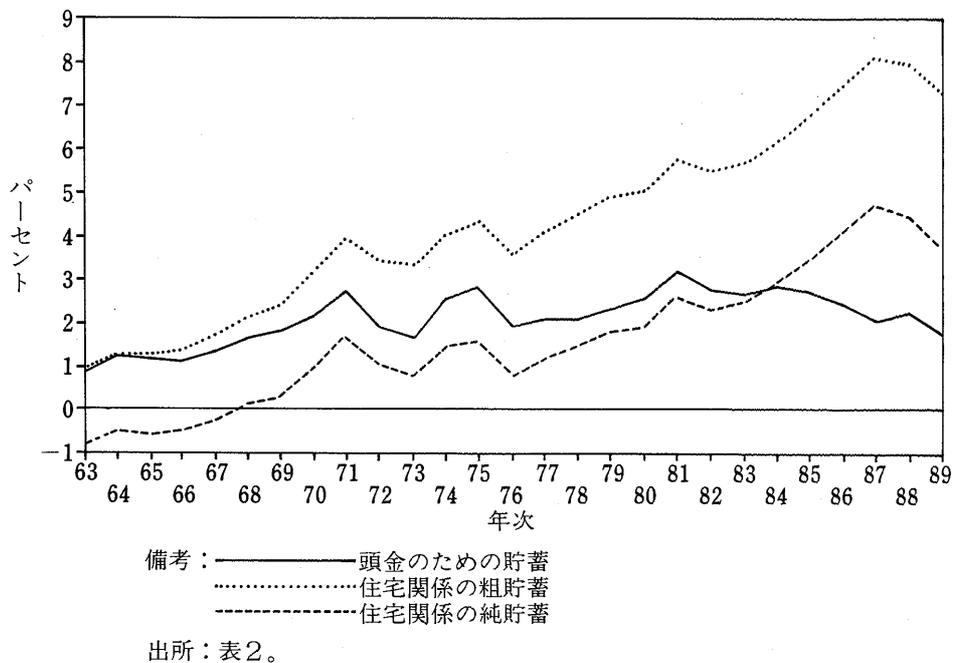


図 2 住宅関係の貯蓄（取得時価格ベース）（家計可処分所得に占める割合）



目的別にみた貯蓄の重要度について

表 3 住宅関係の貯蓄（再調達価格ベース）（家計貯蓄に占める割合）

年次	(1) 頭金のための 貯蓄	(2) 住宅ローン 返済	(3) 住宅関係の 粗貯蓄	(4) 持家住宅に対する 減価償却	(5) 住宅関係の 純貯蓄
1955	—	0.706	—	26.594	—
1956	—	0.760	—	23.153	—
1957	—	0.784	—	23.021	—
1958	—	0.874	—	22.798	—
1959	—	0.807	—	18.037	—
1960	—	0.722	—	15.776	—
1961	—	0.603	—	13.233	—
1962	—	0.602	—	14.631	—
1963	6.252	0.606	6.857	14.482	-7.625
1964	8.146	0.575	8.721	14.200	-5.480
1965	8.004	0.559	8.562	14.514	-5.951
1966	7.921	1.678	9.599	15.689	-6.090
1967	10.183	2.466	12.649	17.973	-5.323
1968	10.245	2.973	13.217	15.307	-2.090
1969	11.035	3.737	14.772	15.465	-0.693
1970	12.708	6.025	18.733	15.705	3.029
1971	16.483	7.360	23.843	17.920	5.923
1972	11.334	9.164	20.498	18.247	2.251
1973	9.157	9.211	18.368	19.907	-1.539
1974	12.665	7.502	20.167	20.165	0.002
1975	13.773	7.343	21.116	20.291	0.825
1976	9.186	8.089	17.275	19.652	-2.377
1977	10.833	10.521	21.355	23.098	-1.743
1978	11.317	13.335	24.652	24.447	0.204
1979	15.061	17.092	32.153	30.782	1.371
1980	17.636	16.981	34.617	35.831	-1.214
1981	20.446	16.748	37.194	34.362	2.832
1982	19.702	20.283	39.985	38.263	1.722
1983	19.722	22.526	42.248	39.249	2.999
1984	21.497	24.793	46.291	38.461	7.829
1985	21.333	30.087	51.421	38.290	13.131
1986	17.666	36.057	53.723	35.261	18.462
1987	16.932	48.597	65.530	38.542	26.988
1988	18.561	46.713	65.274	39.809	25.465
1989	14.520	46.834	61.354	40.197	21.157
平均 (1963-89)	13.790	15.476	29.265	25.782	3.484

備考：単位はパーセント。

「—」 不明。

推定方法、データの出所については、本文参照。

住宅購入までの年数(T)が10年であるとし、利率については完全予見を仮定した。

目的別にみた貯蓄の重要度について

表 4 宅関係の貯蓄（再調達価格ベース）（家計可処分所得に占める割合）

年次	(1) 頭金のための 貯蓄	(2) 住宅ローン 返済	(3) 住宅関係の 粗貯蓄	(4) 持家住宅に対 する減価償却	(5) 住宅関係の 純貯蓄	(6) 家計貯蓄
1955	—	0.079	—	2.990	—	11.244
1956	—	0.092	—	2.815	—	12.158
1957	—	0.093	—	2.740	—	11.902
1958	—	0.102	—	2.658	—	11.658
1959	—	0.106	—	2.362	—	13.095
1960	—	0.100	—	2.185	—	13.847
1961	—	0.093	—	2.034	—	15.370
1962	—	0.090	—	2.193	—	14.989
1963	0.898	0.087	0.985	2.081	-1.095	14.366
1964	1.209	0.085	1.295	2.108	-0.814	14.847
1965	1.214	0.085	1.298	2.201	-0.902	15.163
1966	1.141	0.242	1.382	2.260	-0.877	14.402
1967	1.367	0.331	1.699	2.413	-0.715	13.428
1968	1.663	0.482	2.145	2.485	-0.339	16.232
1969	1.816	0.615	2.430	2.544	-0.114	16.453
1970	2.158	1.023	3.181	2.667	0.514	16.979
1971	2.788	1.245	4.033	3.031	1.002	16.914
1972	1.948	1.575	3.522	3.136	0.387	17.184
1973	1.708	1.718	3.426	3.713	-0.287	18.653
1974	2.632	1.559	4.192	4.191	0.000	20.785
1975	2.901	1.546	4.447	4.273	0.174	21.061
1976	1.965	1.731	3.696	4.204	-0.509	21.393
1977	2.151	2.089	4.240	4.586	-0.346	19.854
1978	2.139	2.521	4.660	4.621	0.039	18.902
1979	2.378	2.698	5.076	4.859	0.216	15.786
1980	2.673	2.573	5.246	5.430	-0.184	15.154
1981	3.266	2.676	5.942	5.490	0.452	15.976
1982	2.811	2.894	5.704	5.459	0.246	14.266
1983	2.722	3.109	5.831	5.417	0.414	13.801
1984	2.924	3.372	6.296	5.231	1.065	13.601
1985	2.855	4.026	6.881	5.124	1.757	13.381
1986	2.508	5.118	7.626	5.005	2.621	14.195
1987	2.154	6.183	8.338	4.904	3.434	12.724
1988	2.327	5.856	8.183	4.991	3.192	12.537
1989	1.790	5.772	7.562	4.954	2.608	12.325
平均 (1963-86)	2.152	2.267	4.419	3.977	0.442	15.275

備考：単位はパーセント。

「—」 不明。

推定方法、データの出所については、本文参照。

住宅購入までの年数(T)が10年であるとし、利子率については完全予見を仮定した。

目的別にみた貯蓄の重要度について

図3 住宅関係の貯蓄（再調達価格ベース）（家計貯蓄に占める割合）

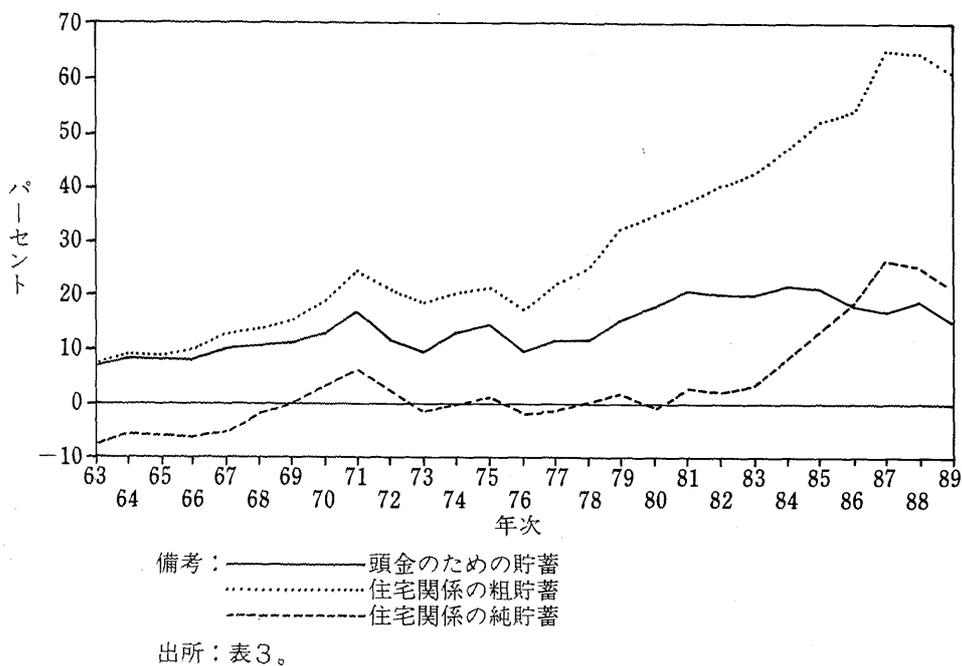
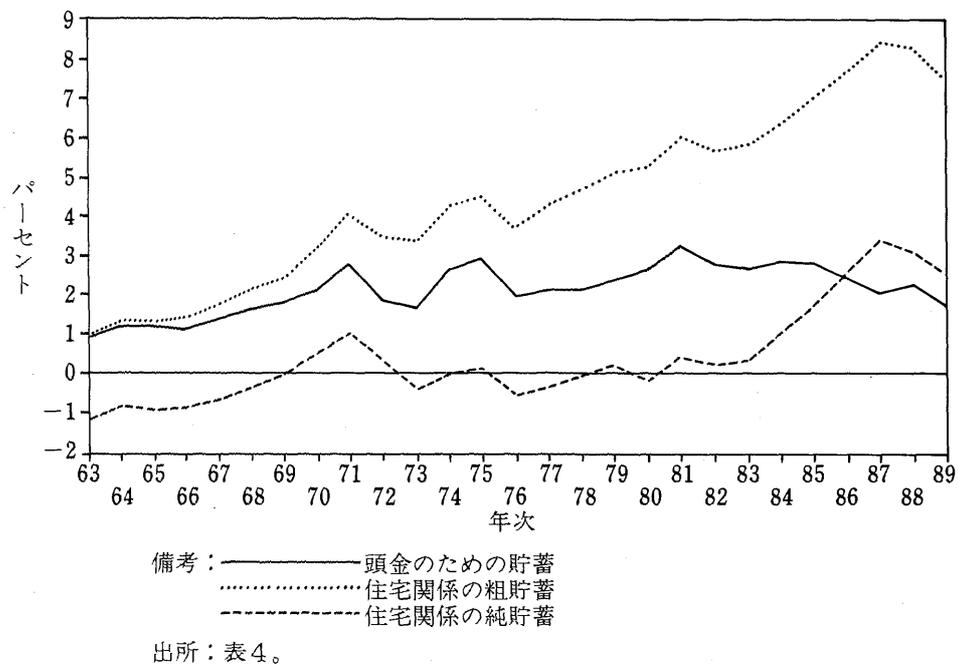


図4 住宅関係の貯蓄（再調達価格ベース）（家計可処分所得に占める割合）



の粗貯蓄よりもはるかに小さく、27年中5年において負であった。減価償却は同期間において家計貯蓄の11.4から25.4パーセント（平均して15.83パーセント）、家計可処分所得の1.7から3.6パーセント（平均して2.71パーセント）であり、住宅関係の純貯蓄は家計貯蓄の-5.0から32.3パーセント（平均して9.62パーセント）、家計可処分所得の-0.8から4.7パーセント（平均して1.61パーセント）であった。

再調達価格ベースの結果について見ると（表3，4，図3，4参照）、頭金のための貯蓄は1963～89年の期間において家計貯蓄の6.3から21.5パーセント（平均して13.79パーセント）、家計可処分所得の0.9から3.3パーセント（平均して2.15パーセント）であり、住宅ローン返済は同期間において家計貯蓄の0.6から48.6パーセント（平均して15.48パーセント）、家計可処分所得の0.8から5.9パーセント（平均して2.27パーセント）であった。その結果、住宅関係の粗貯蓄は同期間において家計貯蓄の6.9から65.5パーセント（平均して29.27パーセント）、家計可処分所得の1.0から8.3パーセント（平均して4.42パーセント）にもものぼった。

しかし、減価償却が同期間において家計貯蓄の14.2から40.2パーセント（平均して25.78パーセント）、家計可処分所得の2.1から5.5パーセント（平均して3.98パーセント）にもものぼったため、住宅関係の純貯蓄は家計貯蓄の-7.6から27.0パーセント（平均して3.48パーセント）、家計可処分所得の-1.1から3.4パーセント（平均して0.44パーセント）にとどまり、27年中11年において負であった。

取得時価格ベースの結果と再調達価格ベースの結果を比較すると、頭金のための貯蓄、住宅ローン返済、住宅関係の粗貯蓄はそれほど異ならない。しかし、資本財価格の上昇のため、減価償却は大きく異なり、再調達価格ベースの減価償却が取得時価格ベースのそれを平均して5割か6割上回っている。そして、その結果再調達価格ベースの住宅関係の純貯蓄は取得時価格ベースのそれを大きく下回っている。

しかし、取得時価格ベースの結果の場合も、再調達価格ベースの結果の場合も、以下の結論はあてはまる。すなわち、住宅関係の純貯蓄が住宅関係の粗貯蓄を大きく下回っており、その家計貯蓄、家計可処分所得に占める割合の平均値は正ではあるものの、決して高くはない。

(2) 住宅関係の貯蓄の動向。次に、住宅関係の貯蓄の動向について見る。

住宅関係の粗貯蓄も純貯蓄も1960年代においては非常に低かった。住宅関係の粗貯蓄は家計貯蓄の15パーセント以下、家計可処分所得の2.5パーセント以下であり、住宅関係の純貯蓄はほとんどの年次において負であった。つまり、この期間においては住宅関係の貯蓄は家計貯蓄率を引き下げる方向に働いたのである。

ところが、1963年から1987年か1988年までの間住宅関係の粗貯蓄も純貯蓄も変動しながらも上昇傾向を示した。取得時価格ベースの結果の場合には、住宅関係の粗貯蓄の家計貯蓄に占める割合は1963～88年の間6.5から56.0パーセントにまで上昇し、家計可処分所得に占める割合は1963～87年の間1.0から8.2パーセントにまで上昇した。また、住宅関係の純貯蓄の家計貯蓄に占める割合は1963～87年の間-5.0から32.3パーセントにまで上昇し、家計可処分所得に占める割合は同期間中-0.8から4.7パーセントにまで上昇した。

再調達価格ベースの結果の場合には、住宅関係の粗貯蓄の家計貯蓄に占める割合は1963～87年の間6.9から65.5パーセントにまで上昇し、家計可処分所得に占める割合は同期間中1.0から8.3パーセントにまで上昇した。また、住宅関係の純貯蓄の家計貯蓄に占める割合は同期間中-7.6から27.0パーセントにまで上昇し、家計可処分所得に占める割合は-1.1から3.4パーセントにまで上昇した。

そして、その結果1980年代の後半には住宅関係の粗貯蓄も純貯蓄も大きなウェイトを占めるようになった。取得時価格ベースの結果を見ると、住宅関係の粗貯蓄の家計貯蓄に占める割合は1987年に55パーセントを上回り、家計可処分

所得に占める割合は8パーセントを上回った。また、住宅関係の純貯蓄の家計貯蓄に占める割合は同じ年に30パーセントを上回り、家計可処分所得に占める割合は5パーセントに迫った。

再調達価格ベースの結果を見ると、住宅関係の粗貯蓄の家計貯蓄に占める割合は1987年に65パーセントを上回り、家計可処分所得に占める割合は8パーセントを上回った。また、住宅関係の純貯蓄の家計貯蓄に占める割合は同じ年に25パーセントを上回り、家計可処分所得に占める割合は3パーセントを大幅に上回った。

しかも、その後は住宅関係の粗貯蓄も純貯蓄も幾分減少しているものの、依然として高い水準を保っている。

したがって、分析期間を通して見ると、住宅関係の貯蓄はそれほど重要ではないが、近年においては住宅関係の（純）貯蓄が家計貯蓄の2、3割にものぼり、住宅関係の貯蓄が日本の家計貯蓄率の高い水準に大きく貢献している。

次に、住宅関係の貯蓄の動向の原因について見る。住宅関係の粗貯蓄純貯蓄の1963年から1987年か1988年までの間の上昇は頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の上昇（とくに後者）によるものである。頭金のための貯蓄は1963年から1980年代の前半までの間変動しながらも緩やかな上昇傾向を示し、住宅ローン返済は1965～87年の間急激な上昇傾向を示した。前者は主に予定住宅購入額の上昇によるものであり、後者は主に住宅ローンの普及によるものである。

また、住宅関係の純貯蓄の上昇は住宅関係の粗貯蓄の上昇ほど顕著ではなかったが、それは

減価償却の上昇によるものである。減価償却はいくつかの例外を除けば、1963～89年の間ほぼ一貫して上昇し、その上昇傾向は主に住宅ストックの拡大によるものである。

次に、住宅関係の貯蓄の動向によって家計貯蓄率の動向をどの程度説明できるかについて見る。前述のとおり、住宅関係の純貯蓄の家計可処分所得に占める割合は1963～87年の間上昇傾向を示し、その後は減少傾向を示している。それに対し、表2、4から分かるように、家計貯蓄率は1976年までは上昇傾向を示し、その後は減少傾向を示している。したがって、住宅関係の純貯蓄は1963～76年、1987～89年の期間においては家計貯蓄率と類似した動きを示したが、1976～87年の期間においては逆の動きを示した。つまり、分析期間のうち半分以上の年次において住宅関係の貯蓄の動きによって家計貯蓄率の動きを説明できる。

最後に、住宅関係の貯蓄の今後の動向について考える。前述のとおり、住宅関係の純貯蓄は1987年以降減少しているが、この減少は今後も続くと考えられる。なぜならば、第一次ベビー・ブームの世代（団塊の世代、すなわち1947～49年に生まれた世代）の高齢化によって住宅を購入する年齢の人口が減少し、住宅ストックの拡大によって減価償却の増加が続くからである。したがって、住宅関係の貯蓄は日本の家計貯蓄率の低下を加速させる方向に働くと考えられる。しかし、地価、住宅価格など不確定な要素が多く、住宅関係の貯蓄が意外な展開を見せる可能性もある。

## ・ 結論

本稿では、住宅購入と家計貯蓄との間の関係について検討した。

まず、前半では、人々の意識および行動に関する様々なデータによって住宅購入のための貯蓄の重要性を明らかにした。住宅購入前の家計

は頭金のための貯蓄、購入後の家計は住宅ローン返済の形の貯蓄をしており、いずれも関係家計にとっては極めて重要であるということが分かった。頭金のための平均貯蓄目標額は年収の4.34倍にものぼり、頭金のために貯蓄をしてい

る家計は他の家計よりもはるかに高い貯蓄率を示している。また、住宅ローン返済をしている家計も他の家計よりもはるかに高い貯蓄率を示しており、しかも住宅ローン返済によって貯蓄率の格差のすべてを説明することができる。そして、頭金のための貯蓄または住宅ローン返済の形の貯蓄をしている家計の割合は最近までは5、6割にまでの上った。

本稿の後半では、住宅関係の貯蓄が日本の貯蓄率にどの程度貢献しているかを見た。家計貯蓄率に貢献するのは、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済の和から持家住宅に対する減価償却を差し引くことによって得られる住宅関係の純貯蓄である。したがって、頭金のための貯蓄と住宅ローン返済がどれほど重要であったとしても、住宅関係の貯蓄が家計貯蓄率を引き上げる方向に働くとは限らない。事実、1960年代においては、住宅関係の純貯蓄は負であり、家計貯蓄率を引き下げる方向に働いた。しかし、その後は上昇傾向を示し、1980年代の後半には家計貯蓄の2、3割にまで達した。つまり、住宅関係の貯蓄は日本の家計貯蓄率に2.5～5パーセント・ポイントにも及ぶ貢献をしていることになる。

しかし、人口の年齢構成の変化などによって、住宅関係の貯蓄は今後減少し、家計貯蓄率の低下を加速させると考えられる。

Horioka (1985) およびホリオカ、望月、中川、豊沢 (1980 a) は教育費のための貯蓄、Horioka (1987 a), ホリオカ (1987 b) およびホリオカ、望月、中川、豊沢 (1990 b) は結婚資金のための貯蓄、Horioka (1984) およびホリオカ、望月、井原、中川、中田、井上、越智田 (1990 c) は老後のための貯蓄を同じような手法によって分析している。そして、それらの結果を対照すると、住宅関係の貯蓄は養老貯蓄 (老後のための貯蓄) ほど重要ではないが、結婚関係の貯蓄教育関係の貯蓄よりもはるかに重要であるということが分かる。また、この4つの目的のための貯蓄を足し合わせても家計貯蓄の半分にもならないということも分かる。

家計貯蓄のうち、これらの目的によって説明できない部分は主に予備的動機、遺産動機によるものであると考えられるが、この2つの目的のための貯蓄を分析することは今後の課題として残されている。日本の高い家計貯蓄率の解明はまだ終わってはいない。

#### 参 考 文 献

貯蓄広報中央委員会 (1988年までは貯蓄増強中央委員会) 編 『貯蓄に関する世論調査』 (貯蓄広報 (増強) 中央委員会, 毎年)。

Horioka, Charles Yuji (1984), "The Applicability of the Life-Cycle Hypothesis of Saving to Japan," The Kyoto University Economic Review, vol. 54, no. 2 (October), pp. 31-56.

Horioka, Charles Yuji (1985), "The Importance of Saving for Education in Japan," The Kyoto University Economic Review, vol. 55, no. 1 (April), pp. 41-78.

Horioka, Charles Yuji (1987 a), "The Cost of Marriages and Marriage-related Saving in

Japan" The Kyoto University Economic Review, vol. 57, no. 1 (April), pp. 47-58.

ホリオカ、チャールズ・ユウジ (1987 b), 「日本人の結婚費用とそのための貯蓄について」, 『経済論叢』 (京都大学経済学会編), 第140巻, 第1・2号 (7・8月), pp.17-31.

ホリオカ、チャールズ・ユウジ (1987 c), 「日本における住宅購入と家計貯蓄との関係について」, 『住宅問題研究』 (財団法人住宅金融普及協会 / 住宅問題調査会編), 第3巻, 第4号 (12月), pp.1-19.

Horioka, Charles Yuji (1988), "Saving for Housing Purchase in Japan," Journal of the Japanese and International Economies, vol.

## 目的別にみた貯蓄の重要度について

2, no. 3 (September), pp.351 - 384.  
ホリオカ, チャールズ・ユウジ, 望月徹, 中川和明, 豊沢敏 (1990 a), 「目的別にみた貯蓄の重要度について その1 教育費」, 『フィナンシャル・レビュー』(大蔵省財政金融研究所編), 第16号(3月), pp.89-110。  
ホリオカ, チャールズ・ユウジ, 望月徹, 中川和明, 豊沢敏 (1990 b), 「目的別にみた貯蓄の重要度について その2 結婚資金」,

『フィナンシャル・レビュー』(大蔵省財政金融研究所編), 第17号(8月), pp.204-239。

ホリオカ, チャールズ・ユウジ, 望月徹, 井原一磨, 中川和明, 中田眞豪, 井上一夫, 越智田邦史 (1990 c), 「目的別にみた貯蓄の重要度について その3 養老貯蓄」, 『フィナンシャル・レビュー』(大蔵省財政金融研究所編), 第18号(12月), pp.162-221。