

低下傾向を強める家計貯蓄率の行方

目 次

- ・ 家計貯蓄率低下の現状
- ・ 家計貯蓄率低下の要因
- ・ 家計貯蓄率の今後の動向
- ・ 貯蓄率低下のインパクト

投資企画部 経済情報室 中島 健雄

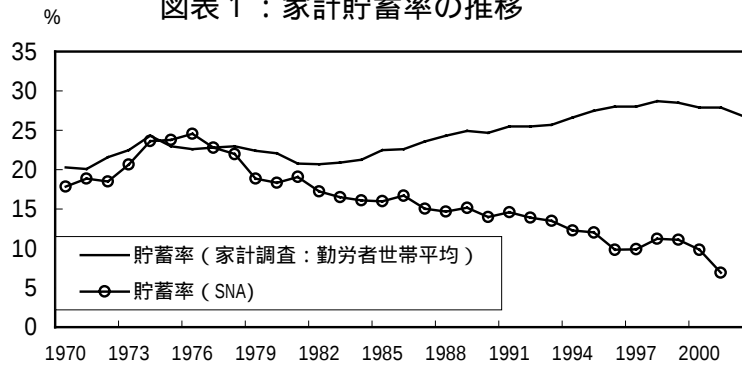
・ 家計貯蓄率低下の現状

家計の貯蓄率が急速に低下している。内閣府から発表された平成 15 年版国民経済計算年報(SNA)によると 2001 年の家計部門の貯蓄率は前年から 2.9%低下し、6.9%となった。貯蓄率が 10%を割り込むのは 2000 年に続き 2 年連続であり、低下幅も 2000 年の 1.3%の減少に比べ広がっている。

もっとも家計調査ベースでは貯蓄率はそれほど大きくは低下していない。2001 年の貯蓄率は 27.9%と 2000 年と同じであり、2002 年も 26.9%と 1%の低下に留まっている。ただし、SNA ベースの貯蓄率と家計調査の貯蓄率とは 1970 年代後半から乖離が目立っており、特に 1980 年代中旬以降は家計調査ベースの貯蓄率が趨勢的に増加傾向を示していたのに対し、SNA ベースの貯蓄率は趨勢的に低下傾向を示しているという逆の動きをしている(図表 1)。この乖離は、家計調査と SNA の定義やカバーの違いによるとされているが、いずれにしても、家計調査でも貯蓄率は低下傾向に転じつつあるようだ。^{注 1}

注 1 家計調査と SNA の貯蓄率の乖離については様々な研究がなされているが、それによると 消費と所得の定義の違い(例えば SNA では帰属家賃等を含む) 対象(カバー)の違い(家計調査は勤労者世帯のみ) その他(家計調査における記入もれおよび SNA による推計誤差等)が原因とされており、 による要因がおおよそ 4 割強、 によるものがおおよそ 2 割強、 によるものがおおよそ 3 分の 1 程度としている(岩本、尾崎、前川「『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」大蔵省「フィナンシャル・レビュー」(1995 年)より)。

図表 1：家計貯蓄率の推移



出所：総務省「家計調査」、内閣府「国民経済計算年報」

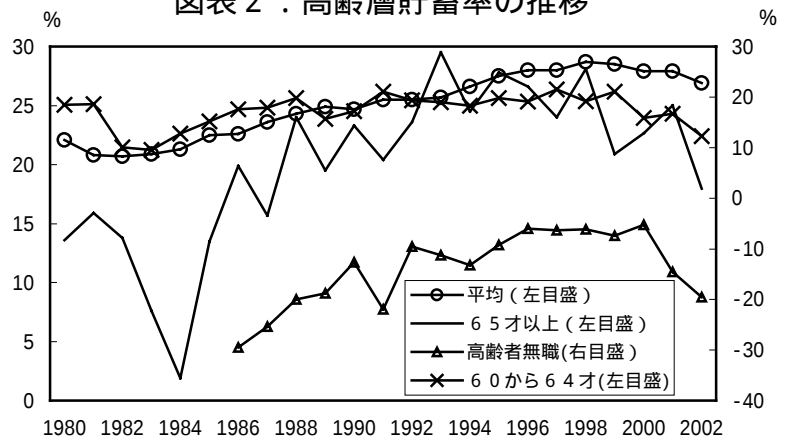
．家計貯蓄率低下の要因

それでは、家計貯蓄率は何故低下したのだろうか。

第一にあげられるのは高齢者世帯での貯蓄率の急速な低下である。

家計調査で、年金生活者が中心である高齢者の無職世帯の貯蓄率をみると、2000年の▲5.2%から2001年は▲14.5%、2002年は▲19.6%と落ち込みが激しくなっている。勤労者世帯についても65才以上の世帯

図表 2：高齢層貯蓄率の推移



出所：総務省「家計調査」

(注) 高齢者無職世帯とは男65才、女60才以上からなり少なくとも1人以上65才以上がいる無職の世帯

では貯蓄率の低下が著しく、高齢者世帯の貯蓄行動の変化が貯蓄率低下の大きな要因である可能性が高い(図表2)。注2ただし、高齢者世帯それ自体の増加による影響はそれほど大きくはない。各年齢階層・属性別の貯蓄行動が変化しなければ高齢者世帯の増加による貯蓄率低下への影響は僅かなものに留まる。注3

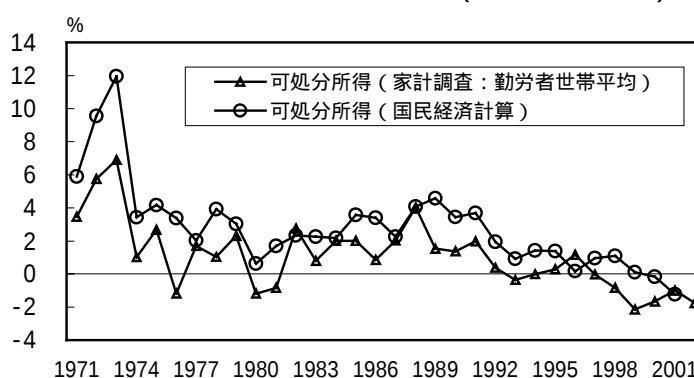
注2 高齢者世帯の貯蓄率低下の要因としては可処分所得の減少とともに低金利による貯蓄意欲の低下、金融不安等からの現金志向(流動性選好)等が考えられる。

注3 「日本の世帯数の将来推計」(平成10年10月)、および「全国消費実態調査」(1999年)等をもとに貯蓄率を推計すると2020年になっても低下幅は0.4%と僅かなものに留まった。これは、人口構成が変化しても、1999年時と各年齢階層別の世帯属性は変化せず、また、各年齢階層・属性別の貯蓄率は1999年と変わらないものと仮定したためであるが、人口構成の変化が貯蓄率に与える影響は軽微であるといえる。詳しくは「人口の高齢化と家計金融資産の推移」(調査情報2002年11月号)を参照されたい。

第二にあげられるのは可処分所得の減少である。一般に可処分所得が減少しても、消費には水準を急激には下げられないという慣性効果が働くため、貯蓄を減らして(取り崩して)消費にあてるとされている(いわゆるラチェット効果)。SNA ベースの実質可処分所得は2000年から減少に転じ2001年には1%以上の大幅な減少となっている。なお、家計調査ベースの実質可処分所得は1998年から減少に転じていたが、1998年当時は金融・雇用の不安やデフレの進展による買い控え等によりラチェット効果が働かず貯蓄率は却って上昇した。足下の貯蓄率低下は、金融不安等も一服し、漸く(ラチェット効果が働く)正常な状態となったためと考えられる(図表3)。

なお、最近の貯蓄率の低下は雇用不安等から住宅購入を諦めた層が増えたためとする考えがあるが、貯蓄動向調査によると平成14年と平成12年では住宅取得の計画のある世帯割合はほとんど横ばいであり、今般の貯蓄率低下の要因とは必ずしもいえないと思われる。

図表3：実質可処分所得の推移(前年比伸び率)



出所：総務省「家計調査」「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算年報」
消費者物価指数、家計消費デフレーターで実質化。

．家計貯蓄率の今後の動向

家計貯蓄率は今後どのように推移するのだろうか。結論を述べると上昇に転じる要因は少なく、低水準での推移が予想される。第一に、高齢者世帯の動向である。人口動態面(高齢者世帯それ自体の増加)からの貯蓄率低下のインパクトは限定的と思われるものの、以下のように高齢者の貯蓄行動は貯蓄抑制＝消費拡大的となる可能性が高い。

まず、高齢者の年齢構成の変化があげられる。高齢化の進展により比較的健康で就業率も高い64才～74才の高齢者の割合が減り、自立が困難な75才以上の高齢者の割合が高まることが想定される。後者は収入が年金や貯蓄取り崩し等に限定されているのに対し、介護費用、医療費用等支出は多いため、前者と比較して貯蓄率は低く、後者の増加により貯蓄率は一層押し下げられよう。

次に、高齢者の意識の変化があげられる。子孫に美田を残す(ただし老後は子供に頼る)傾向の強かった従来の高齢者に対し、団塊の世代等今後老年者入りする新高齢者層は自立志向が強く、老後は子供に頼らない代わりに財産は自分のために使うという傾向が強い。このため、貯蓄率はさらに低下するものと思われる。

第二に可処分所得の低迷が予想されることである。

まず、収入面をみると、景気の低迷から雇用・所得環境の厳しさは続くことが予想され、収入も低迷しよう。さらに、財政赤字の増大、高齢化の進展などから、税金・社会保険料等の国民負担の増大が予想され、この面からも可処分所得の低迷が続くものと思われる。

以上のとおり、今般の貯蓄率低下の要因が解消されることは想定しにくく、貯蓄率は当面低迷が続こう。なお、趨勢的な貯蓄率の低下が続くと 2014 年頃には貯蓄率はゼロになってしまう。^{注4}

・貯蓄率低下のインパクト

ではこのような貯蓄率低下は経済にどのようなインパクトを与えるのであろうか。

まず、プラスの面としては消費の拡大があげられる。貯蓄率 = 1 - 消費性向なので、可処分所得が一定であれば、貯蓄率が低下すると、消費性向の上昇を通じて消費が拡大する。雇用・所得環境の厳しさにもかかわらず個人消費が底堅い動きを示し景気を下支えしているが、これは貯蓄率低下 (= 消費性向上昇) にともなう消費拡大効果によるものである。特に、需要不足が問題となっている日本経済にとって、消費の拡大は少なくとも短期的には望ましいといえる。さらに、「経常収支 = 貯蓄 - 投資」であるため、貯蓄主体である家計の消費拡大 (= 貯蓄の減少) は経常収支の黒字を削減することになり、経済摩擦緩和といった観点からも望ましい。

一方、マイナスの面としては、第一に、資本蓄積の低下があげられる。経済のさらなる成長のためには、投資の増大が必要であるが、その原資は国民の貯蓄である。特に、高齢化社会の進展により、労働力人口の増加が見込めない日本経済にとって、資本の蓄積、技術の革新は成長のために欠かせないものであり、その原資として一定の貯蓄は不可欠である。このまま、一方的な貯蓄率の低下が続くと新規投資の資金にも事欠く事態に陥りかねない。

第二に、長期金利急騰 (= 国債価格暴落) を招く恐れもある。巨額の財政赤字にもかかわらず長期金利が低位で安定しているのは、家計の貯蓄が預貯金を経由して国債購入に向かっているためであるが、貯蓄率の低下により財政赤字のファイナンスが困難となり長期金利が急騰するかもしれない。

第三に、将来的には、経常収支の赤字が問題となることも考えられる。膨大な外貨準備、海外投資残高があるため当面問題はないものの、貯蓄率の低下が続き外貨準備が底をつくような事態となると輸入代金の支払にも事欠く事態とならないとは限らない。

^{注4} SNA ベースで貯蓄率が減少し始めた 1976 年から貯蓄率をトレンドで回帰すると、貯蓄率は 1 年に約 0.54 ポイント低下し、13 年後(2014 年)にはゼロとなる。

終わりに

以上、最近の貯蓄率の低下について簡単に考えてみた。貯蓄率低下の要因は意外と根が深く、当面は貯蓄率の低下が続きそうである。また、貯蓄率の低下は短期的には消費の拡大等景気に対してプラスに働くが、長期的にはマイナスの要因も多い。デフレそして過大な貯蓄(=需要不足)に悩む現状からは想像もつかないことだが、将来は経常収支赤字やインフレの抑制のために貯蓄奨励策がとられる日が訪れるかもしれない。

貯蓄率低下の短期的なプラス効果に注目するだけではなく、長期的な視点からも貯蓄率の推移を見守る必要があるだろう。

(5 / 29 記)