

Ⅲ．労働力減少・人口減少下における日本経済の長期展望

第8章 家計純貯蓄率の将来展望

1. ミクロベースで見た家計の消費・貯蓄行動

マクロの家計貯蓄率、個々の家計の集合体としての家計部門の貯蓄率の決定要因を考えるには、まず、ミクロベースでの家計行動における基本要因を把握する必要がある。

周知のとおり、家計の消費・貯蓄行動を説明する最も代表的な理論は「消費のライフ・サイクル仮説」である。その帰結を平明に言えば、「所得の多い勤労者期間に貯蓄し、引退後は資産を取り崩して消費に充てる」「所得は各期各期で変動するが、消費は生涯所得にリンクして安定的である」というものである。厳密な検証を別にすれば、ライフ・サイクル仮説が現実に妥当しているかどうかのポイントは、引退した高齢者世帯が資産を取り崩しているかどうか、すなわち、引退した高齢者世帯の貯蓄率がマイナスであるかどうかである。ここで注意しなければならないことは、「消費のライフ・サイクル仮説」が想定している高齢者とは、経済的な意味での高齢者、引退した無職の高齢者である。

そこで、総務省の「家計調査年報」最新版を利用して、この真偽を確かめることとする。

まず、65歳以上の高齢者世帯における職業別の世帯割合とそれぞれの世帯に対応する貯蓄率は、下表に示すとおりである。

世帯主が65歳以上世帯の内訳(2004年)

勤労者世帯	自営業等	無職世帯
8.4%	20.3%	71.2%

(資料)総務省「家計調査」

世帯主が65歳以上世帯の貯蓄率(2004年)

勤労者世帯	自営業等	無職世帯
13.1		-23.2

(資料)総務省「家計調査」

明らかな事実は、第一に、高齢者世帯の多数派は無職世帯であることである。第二に、無職高齢者世帯の貯蓄率はマイナスで、少数派である高齢勤労者世帯のみ貯蓄率がプラスになっていることである。

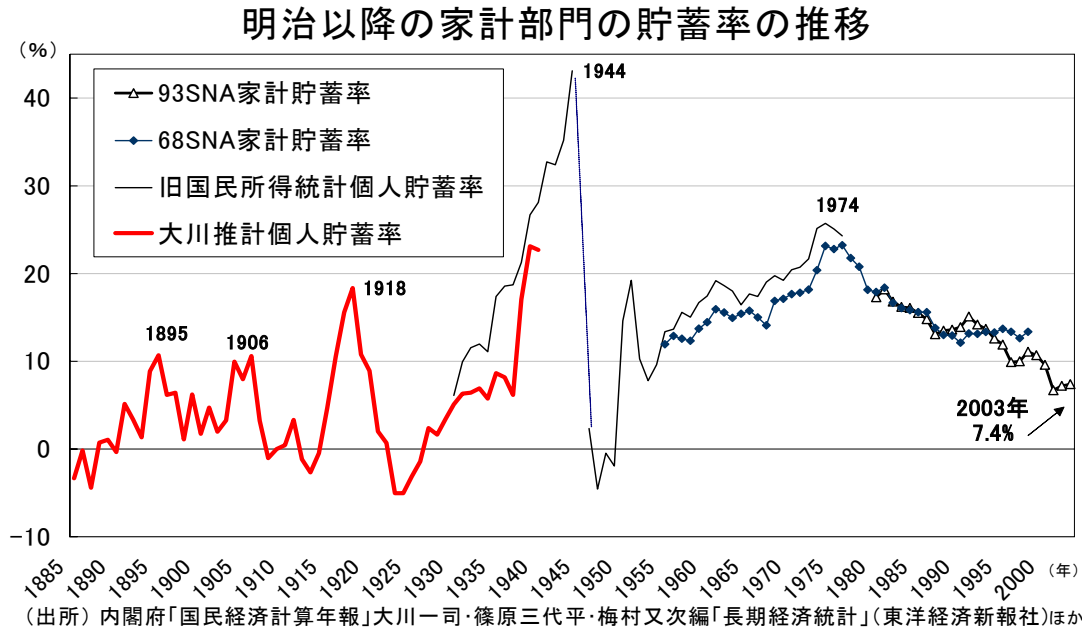
貯蓄率がマイナスであるとは、可処分所得を上回る消費を行っていることを意味する。そのため資金は自らが保有している資産の取り崩しか、新たな借入れによって賄われなければならない。通常、高齢者は現役期に蓄積した資産を保有しているため、資産の取り崩しを選択する。総務省「家計調査」では、金融資産の変化額、実物資産の変化額、負債の変化額も調査しており、無職高齢者は金融資産の取り崩しによって、消費資金をファイナンスしていることが裏付けられる。

結局、日本の家計の生涯の消費・貯蓄行動はライフ・サイクル仮説と整合的であると言える。

2. マクロベースの家計部門の貯蓄率の推移

(1) ライルサイクル仮説と整合的な家計貯蓄率の長期的推移

最初に、1885 年以降の約 120 年間における日本の家計部門の貯蓄率の推移を概観する。



まず、言えることは、戦後と限定しなければ、日本の家計貯蓄率は、国際的に見て常に高いというわけではなかったということである。特に、第二次世界大戦前に関しては、貯蓄率が 10%を上回って短期的なピーク水準を記録したのは、日清戦争、日露戦争、第一次大戦、太平洋戦争という戦時期である。言い換えると、戦争に伴って将来に対する不確実性が高まり、消費が控えられて貯蓄率が上がるという特殊事情によるものである。平時という条件を課すと、ほとんどの時期において貯蓄率は 10%を下回っている。10%を上回る水準が定着したのは第二次世界大戦後のことである。

そして、家計貯蓄率が国際的に見て高いと言えるような 15%を超えていた期間は、1950 年代後半から 80 年代半ばまでの 30 年間程度であるから、全体の 4 分の 1 を占めるに過ぎない。2000 年以降、貯蓄率が 10%を下回ったとしても、このような長期的な時間的視野の中で見れば、驚くには値しない。

1950 年代後半以降の高い貯蓄率と並行的に起きた現象として、すぐに思い浮かぶのは高度経済成長である。家計貯蓄率が非常に高く、右上がりのトレンドを続けていたときは経済成長率も非常に高かったという事実がある。これはライフ・サイクル仮説と表裏一体の関係にある恒常所得仮説と整合的である。

また、1950 年代後半から 80 年代半ばまでの期間においては、日本の 65 歳以上人口割合は先進国の中では最も低かった。それが、今では世界一その割合が高い国に転じている。高齢化の度合いが低いことは、引退して資産を取り崩す高齢者の割合が低いことを意味するから、高い貯蓄率を維持する要因として働く。逆に、65 歳以上人口の割合が急速に高ま

ることは、資産を取り崩す高齢者が急増することを意味するから、マクロ的な家計貯蓄率を大きく押し上げる要因として働く。高齢化の進行に伴って家計部門の貯蓄率が低下するメカニズムは、マイクロベースのライフ・サイクル仮説によって裏打ちされるものであり、ライフ・サイクル仮説が基本的に妥当することはマイクロ統計から確認したとおりである。

以上のように、経済成長率の変化と高齢化の進行というふたつの要因だけでも、戦後の日本の家計貯蓄率の変化はかなりの程度説明可能なはずである。

もっとも、近年の貯蓄率低下傾向は純粋な人口構成変化によるものだけではないということも指摘できる。65歳以上人口の割合の上昇以上に、資産を取り崩す無職高齢者世帯数の増加や、資産取り崩し度合いの高まりが起きているからである。

それをデータの裏付ける事象として挙げられるのは、こどもと同居しない高齢者が1972年には20%もいなかったのに、いまや5割近く存在することである。高齢者がこどもと同居していれば、世帯の中で消費する際には、世帯規模拡大に伴う1人当たり経費の節約効果が働き、独立した世帯を形成する場合より消費の総額は少なくすむはずである。逆に、こどもから独立した世帯で生活すれば、無職の高齢者の数自体は同じでも、高齢者の資産の取り崩しを加速させる要因となるであろう。

もうひとつの要因として挙げられるのは、自営業や個人企業の業績不振と廃業率の高まりがトレンドとして続いていることである。若い勤労世代では廃業してサラリーマンに転じるという行動が選択され得るが、高齢者の場合には、そのまま引退して無職になる可能性が高い。65歳以上の高齢者世帯に占める無職世帯の割合は現在では約7割であり、以前と比べてその割合は高まっている。その背後にある要因は、自営業・個人企業の廃業率の高まりであろう。

マクロの貯蓄率関数を推定する際に、ライフ・サイクル要因、高齢化要因として65歳以上人口割合を採用すれば、純粋な人口構成変化だけではなくて、以上のふたつの要因も反映することになるであろう。

(2) 予備的動機と遺産動機に基づく貯蓄

結果としての家計部門の貯蓄率の趨勢は低下基調にあるが、貯蓄率を押し上げる要因も働いているはずである。

例えば、若年層ほど高い失業率は雇用喪失や所得減少の不安を高め、若年層における予備的貯蓄の要因となるであろう。

また、巨額の財政赤字と政府債務の累増は、増税や将来の年金給付削減を家計に連想させるかもしれない。かつての保険料負担に比べて多額の年金給付を得ている高齢者は、こどもの生活を案じて、遺産を意図的に残すかもしれない。本来ならば、資産の取り崩しによって実現できたはずの高水準の消費を手控えるかもしれない。これらは利他的遺産動機に基づく貯蓄と同義である。

今後の家計部門の貯蓄率の行方を考える際の論点として重要なのは、予備的動機や遺産動機によって貯蓄率が押し上げられる力と、高齢化の進行など高齢者の資産取り崩しによ

って貯蓄率が押し上げられる力の、いずれが強いかであろう。

この問いに答えるためには、マクロベースの家計貯蓄率関数の推定が必要である。それぞれの要因の影響度を正しく計測するには十分なデータが必要であり、日本のデータ数では不十分である。なるべく、経済構造や所得水準の点で日本と大きく異なる国々、具体的には OECD 諸国のデータを利用する必要がある。各要因が各国共通の影響度をもって働くと考える一方、各国固有の要因も考慮に入れて、推定を行わなければならない。具体的には、国際パネル・データに基づく固定効果モデルの推定である。

3. 家計貯蓄率の将来展望

家計貯蓄率関数推定に際して、最終的に分析対象とした国は表掲の被説明変数と説明変数が利用可能な OECD 諸国の中の 14 ケ国であり、推定期間は 1980～2002 年とした。

説明変数として採用したのは、1 人当たり実質可処分所得増加率、老年従属人口比率、インフレ率、財政収支の名目 GDP 比、失業率である。

1 人当たり実質可処分所得増加率は恒常所得仮説に対応する変数であり、係数の符号条件は正である。老年従属人口比率はライフ・サイクル仮説に対応する変数で、係数の符号条件は負である。インフレ率と失業率は予備的貯蓄の代理変数で、係数の符号条件は正である。財政収支は公的貯蓄と私的貯蓄の代替性や利他的遺産動機を表す代理変数で、係数の符号条件は負である。

国際パネル・データに基づく家計貯蓄率関数(固定効果モデル)の計測結果

	OECD諸国のうち14カ国: 1980～2002年	
1人当たり実質可処分所得増加率	0.268	(3.92)
老年従属人口指数	-0.665	(-7.09)
インフレ率	0.416	(6.94)
財政収支(対名目GDP比)	-0.455	(-8.87)
失業率	0.266	(2.93)
自由度修正済決定係数	0.908	

(注)①カッコ内はt値

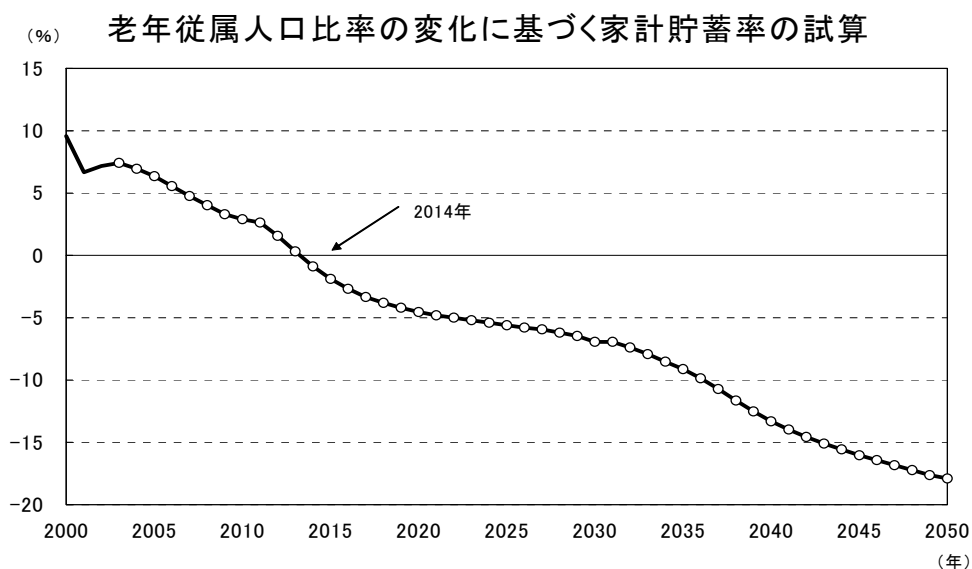
②14カ国とは計測に必要なデータが全て利用可能なオーストラリア、ベルギー、カナダ、フィンランド、フランス、ドイツ、イタリア、日本、オランダ、ニュージーランド、ノルウェー、スイス、英国、米国

表から明らかなように、推定された係数は符合条件をすべて満たしており、有意である。全般的に推定結果は良好だと言える。財政収支の名目 GDP 比に関する係数の絶対値が 1 より小さいことは、「バローの中立命題」は完全には成立していないが、全く当てはまっていないわけではないと解釈される。

また、老年従属人口比率の係数-0.665の意味は、「老年従属人口比率が1%ポイント上昇すると、家計貯蓄率が0.665%ポイント下がる」ことを意味する。この関数型に基づく推定値としては、穏やかな大きさと言える。

次に、この係数値に基づいて、今後の人口構成変化を反映した老年従属人口比率の変化に伴って、家計貯蓄率がどのように変化するかを機械的に試算する。人口構成変化、高齢

化は家計貯蓄率のみに直接影響を与えるものではなく、財政収支に影響を与えることは十分に想像されるし、1人当たり実質可処分所得増加率にも間接的に影響すると考えられる。しかし、その複雑なメカニズムを知ることはできないため、便宜的に家計貯蓄率のみに影響を与えるものとして、「機械的試算」を行った。



その結果、家計部門の貯蓄率がマイナスに転じるのは2014年になった。また、2050年まで機械的試算を行うと、家計部門の貯蓄率は-18%にもなってしまいが、こうした事態は現実には起こらないと考えられる。家計貯蓄率の低下が続けば、政府の対応が変わるであろうし、不完全ながらも「中立命題」が当てはまるということは、家計が将来を先読みして、行動を変える部分があると考えられるからである。

このような限定条件付きの試算結果だが、前節で考慮した要因はすべて推定された関数に反映されているのも事実であり、政府の行動や家計の将来予想が急には変わらないと考えれば、今後数年先を念頭に置いた試算としては、一応の有効性を持つであろう。