

Articles

論文

貯蓄率低下の背景

— 年齢・所得階層別の分析から —

主任研究員

新 堂 精 士



目次

- | | |
|-------------------------|----------------------|
| 1. 問題意識と推計方法 | 3. 高齢無職世帯の動向 |
| 1.1. 問題意識 | 3.1. 貯蓄率の推移 |
| 1.2. 年齢かつ所得階層別の推計方法について | 3.2. 高齢無職世帯の家計に占める割合 |
| 2. 推計結果 | 4. 今後の貯蓄率の動向 |
| 2.1. 高所得階層の貯蓄率の動向 | 4.1. 貯蓄率見通しのための準備 |
| 2.2. 中所得階層の貯蓄率の動向 | 4.2. 今後の貯蓄率の見通し |
| 2.3. 低所得階層の貯蓄率の動向 | 5. 利子所得低下の影響 |
| | 6. まとめとインプリケーション |

要旨

所得階層別かつ年齢階層別に貯蓄率動向を見ることで以下のような結論を得た。近年の貯蓄率の低下はすべての世帯で同じように生じているものではなく、50代・60代の中・低所得者層と60代以上の無職世帯で生じている現象である。これらの原因は、近年の可処分所得減少の中で、消費をそれほどには減少させなかったことにある。50代・60代の可処分所得低下には長引いた不況のため金利が低下し、利子所得が減少したことの影響が大きい。60代以上の無職世帯について考えると、貯蓄率の動向よりは、貯蓄を取り崩す主体である高齢無職世帯の世帯全体に占める割合が増加していることのほうが問題視されるべきである。

1. 問題意識と推計方法

1.1. 問題意識

回復を続けている日本経済であるが、中長期的には少子高齢化の進展や財政問題など課題が尽きない。こうした中、従来日本の強みの一つであると考えられてきた貯蓄率が急速に低下¹⁾し5%²⁾代となったことがマスコミ等で報じられ、新たな日本経済の課題としてクローズアップされてきた。実際、SNA ベース³⁾の貯蓄率は図表1のように推移している。

もし、貯蓄率低下に対し急速な対処を要すると考えられた場合、当然貯蓄を増加させるような政策が求められることになる。しかしそのことは、消費を抑制することを意味し、その結果、踊り場を脱却した日本経済の成長にマイナスの影響を与えることとなる。貯蓄率低下の原因を正しく特定

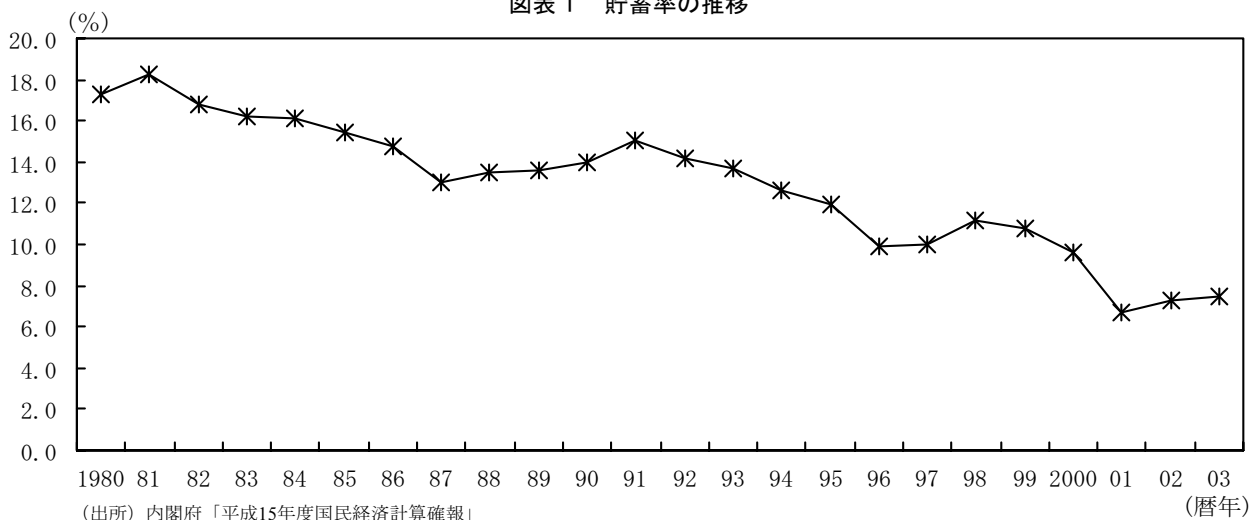
し、それを踏まえて将来を考えることは政策的にも大変重要な意味を持つ。そこで貯蓄率低下が家計全般で起こっている現象なのか、あるいはある属性を持った家計によってもたらされている現象なのかを見ていくことで貯蓄率低下の背景を探っていくこととする。

具体的には家計調査のデータをもとに年齢階層別かつ所得階層別（これらはすべて世帯主の属性⁴⁾である）に貯蓄率を推計し、その動向を探ることとする。

1.2. 年齢かつ所得階層別の推計方法について

今回の調査研究では、年齢階層別・所得階層別の所得と消費のデータが必要となるため家計調査の勤労者世帯のデータを用いた。推計の方法について、消費を例にとりて説明する。家計調査の年収5分類のデータから1を低所得層、2から4を

図表1 貯蓄率の推移



1) 貯蓄率の急低下は SNA ベースの貯蓄率について生じていて、家計調査ベースの勤労者世帯の貯蓄率についてはほとんど低下していない。家計調査ベースの貯蓄率の推移、および SNA ベースの貯蓄率との関係については、4.1 節と補論を参照のこと。

2) その後データは修正され、最も貯蓄率が低下した2001暦年で6.7%であり、その後2年連続で持ち直し2003暦年で7.5%である。

3) 本稿の SNA データは平成15年度国民経済計算確報に基づいている。

4) 世帯主の属性に注目するのは通常世帯主の収入が家計の主な収入であることと、データが入手しやすいためである。

中所得層、5を高所得層とし、更に年齢階層別のデータを用いることで、まず下記図表2を得る。この未知と書かれているデータを推計することが目標である。家計調査から図表2の各セルのウェイト（各セルの人数）は入手可能である。したがって、一見すると簡単な計算で求まりそうである。しかしながら最も簡単な2×2の場合でも、未知数は4つあるが独立な方程式は3本しかない

図表2 年齢階層かつ所得階層別消費金額

	低所得	中所得	高所得	横平均
20代以下	未知	未知	未知	既知
30代	未知	未知	未知	既知
40代	未知	未知	未知	既知
50代	未知	未知	未知	既知
60代	未知	未知	未知	既知
70代以上	未知	未知	未知	既知
縦平均	既知	既知	既知	

(出所) 筆者作成

ため⁵⁾ 未知数を決定することはできない。

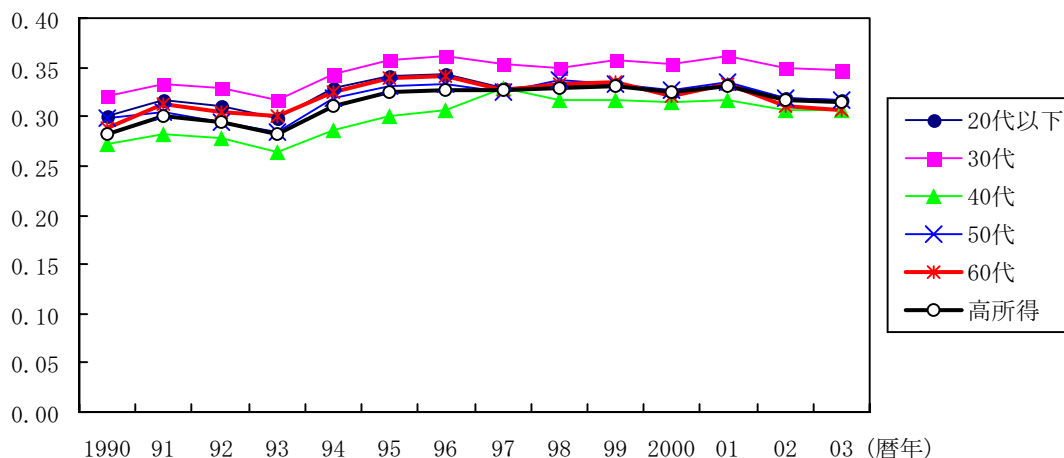
そこで、年齢階層ごとに所得階層別のデータが入手できる全国消費実態調査を用いてベンチマークの表を作成し⁶⁾、そこから計算される各所得階層ごとの平均と年齢階層ごとの平均を比較し、差を割り振る⁷⁾。こうした作業を繰り返して各年の所得階層かつ年齢階層別の消費額の表を作成した。更に、同様な作業を可処分所得においても行い、90年から2003年までのデータを作成した。こうして求めた消費額を可処分所得で除したものが消費性向であり、これを1から引くことで各年の所得階層別かつ年齢階層別の貯蓄率⁸⁾が得られる。

2. 推計結果

2.1. 高所得階層の貯蓄率の動向

高所得階層の貯蓄率の動向を年齢階層別にみると図表3のようになる。

図表3 高所得者層の貯蓄率の推移



(出所) 総務省「家計調査年報」「全国消費実態調査」より筆者の推計に基づく。

(注) 貯蓄率は可処分所得を1としたときの割合。

5) 縦平均2つの平均は全体の平均に等しく、横平均2つの平均も全体の平均となるため。

6) 全国消費実態調査は5年毎の調査であるためそのまま用いることができない。

7) 簡単にいえば産業連関表の延長表を作成するときに行う方法である。

8) 70代以上の年齢階層も推計したが、家計調査において1999年以前には、70代以上の年齢階層区分が独立に存在せず、また家計全体に占める割合が小さいため、以後のグラフでは70代は除いている。

このグラフから高所得者層についてわかることは、貯蓄率が年齢によらず比較的高く、かつ安定的に推移していることである。また年齢階層ごとにみると、20代や30代の貯蓄率は高く、やや低いのが40代である。いずれにせよ貯蓄率低下の観点からは高所得者層には問題がないといえる。

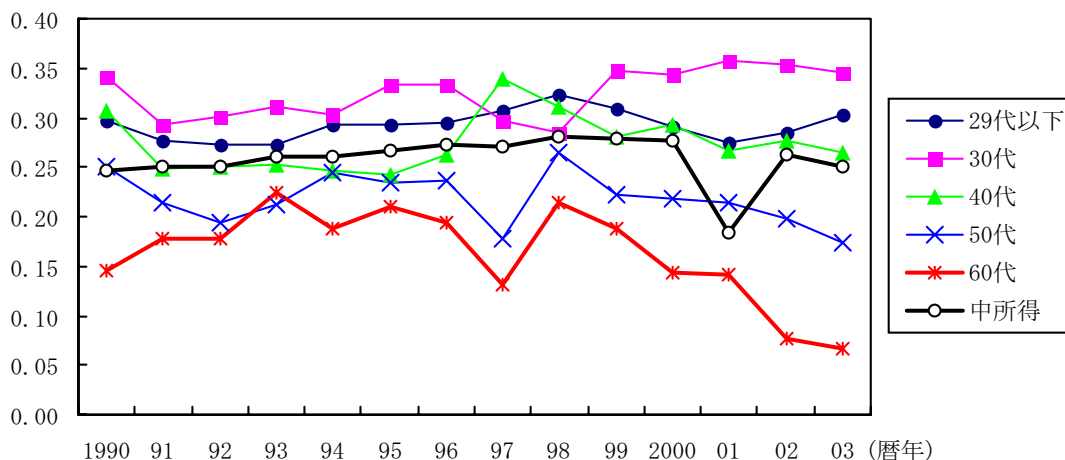
2.2. 中所得階層の貯蓄率の動向

中所得者層の貯蓄率の推移を年齢階層ごとに

ると図表4のようになる。中間所得者層の貯蓄率は平均で見るとやや高所得者層よりも低い。そして、高所得者層の場合と異なり、年齢階層別に推移にばらつきがある。20代・30代の貯蓄率は比較的高く、安定している。その一方で50代・60代の貯蓄率が低下している。

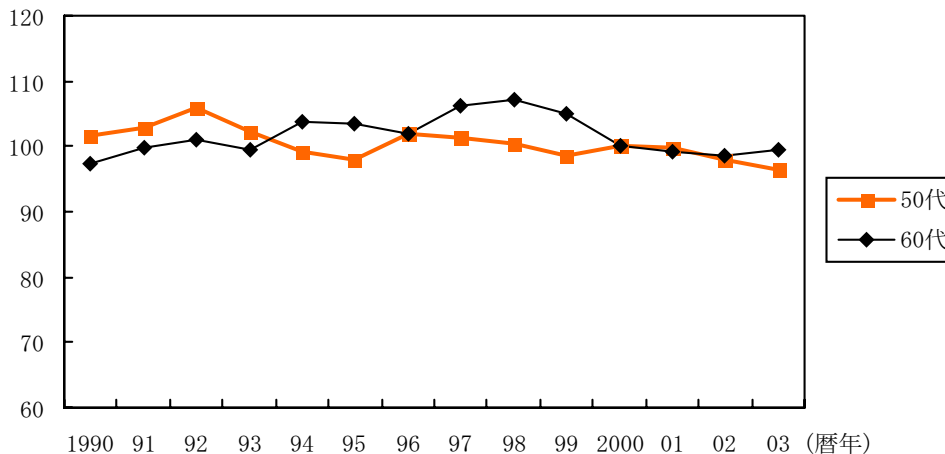
更に詳しく調べるために、50代と60代について、実質消費と実質所得に分けてそれぞれの推移を見ると図表5、図表6のようになる。

図表4 中所得者層の貯蓄率の推移



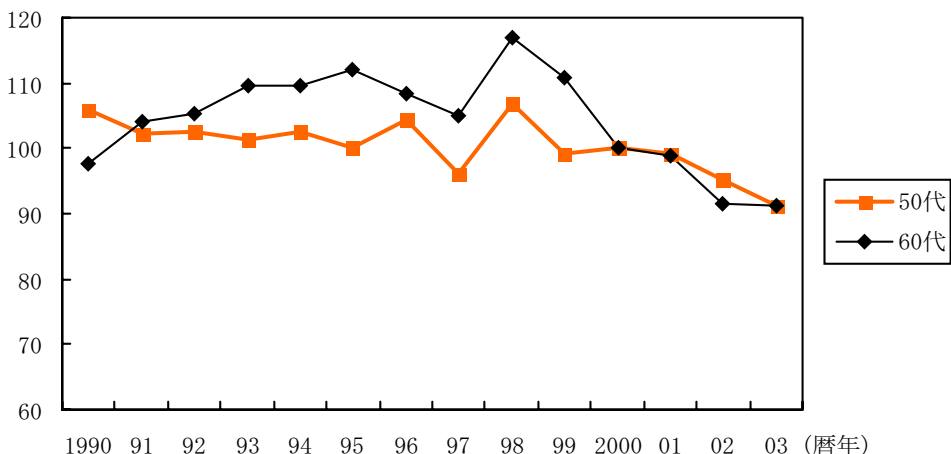
(出所) 総務省「家計調査年報」「全国消費実態調査」より筆者の推計に基づく。
 (注) 貯蓄率は可処分所得を1としたときの割合。

図表5 50代・60代の実質消費の推移



(出所) 総務省「家計調査年報」「全国消費実態調査」より筆者の推計に基づく。
 (注) 1. 2000年=100とする指数
 2. 実質化にあたっては総務省「消費者物価指数総合(除く帰属家賃)」を使用した。

図表6 50代・60代の実質可処分所得の推移



(出所) 総務省「家計調査年報」「全国消費実態調査」より筆者の推計に基づく。
 (注) 1. 2000年=100とする指数
 2. 実質化にあたっては総務省「消費者物価指数総合(除く帰属家賃)」を使用した。

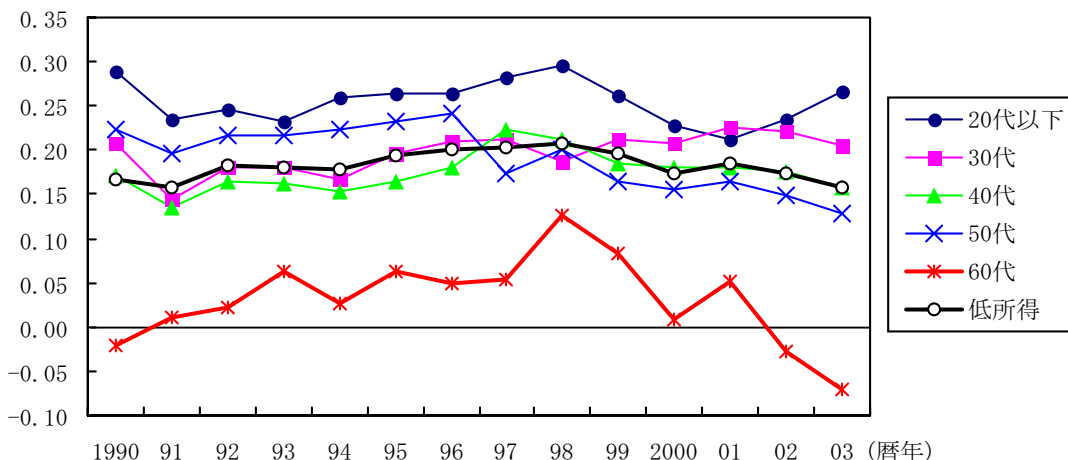
図表5、図表6を比べてみれば明らかなように実質消費は50代・60代ともに安定しているのに対し、実質可処分所得が低下している。

つまり、中間所得者層において50代・60代の層では、可処分所得が低下する中で、その割に消費が安定していたために、貯蓄率の低下が生じたのである。

2.3. 低所得階層の貯蓄率の動向

低所得者層の貯蓄率の推移についても見ておくと、それは図表7のようになる。低所得者層の貯蓄率は平均で見ると高所得者層や中間所得者層に比べ、低くなっている。中間所得者層と同じく年齢階層によるばらつきが大きく、50代・60代の層で貯蓄率の低下が見られる。ここでも20代・30代の層は貯蓄率が高く、安定している。

図表7 低所得者層の貯蓄率の推移



(出所) 総務省「家計調査年報」「全国消費実態調査」より筆者の推計に基づく
 (注) 貯蓄率は可処分所得を1としたときの割合。

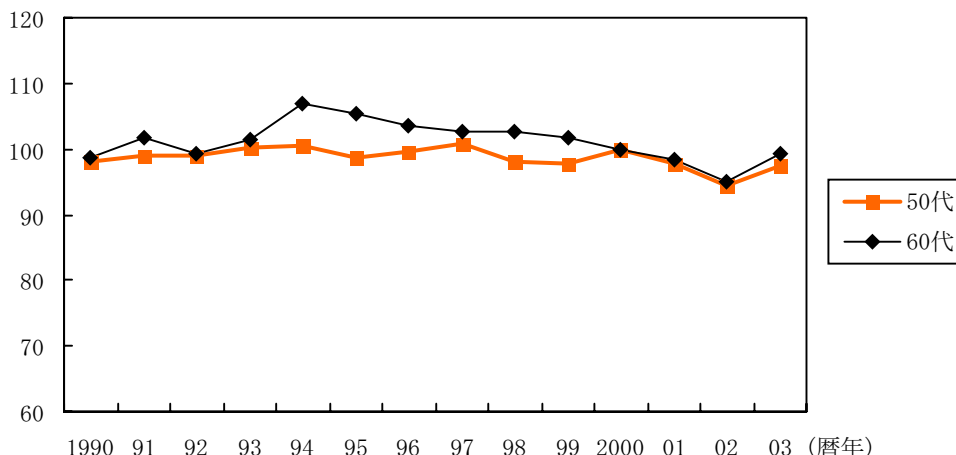
更に詳しく調べるために、50代・60代について実質消費と実質所得に分けて、それぞれの推移を見ると図表8、図表9のようになる。図表8と図表9を比較すると、低所得者層においても実質可処分所得が低下する中で、実質消費がそれほどには落ち込まなかったことから50代・60代の貯蓄率が低下したことがわかる。

3. 高齢無職世帯の動向

3.1. 貯蓄率の推移

勤労者世帯以外で所得のデータが入手でき、また近年の貯蓄率低下へ寄与も大きいと言われている高齢無職世帯(世帯主が60歳以上で無職の世帯)の貯蓄率の動向についても見ておくことにする。家計調査で高齢無職世帯の消費と所得のデータを

図表8 50代・60代の実質消費の推移

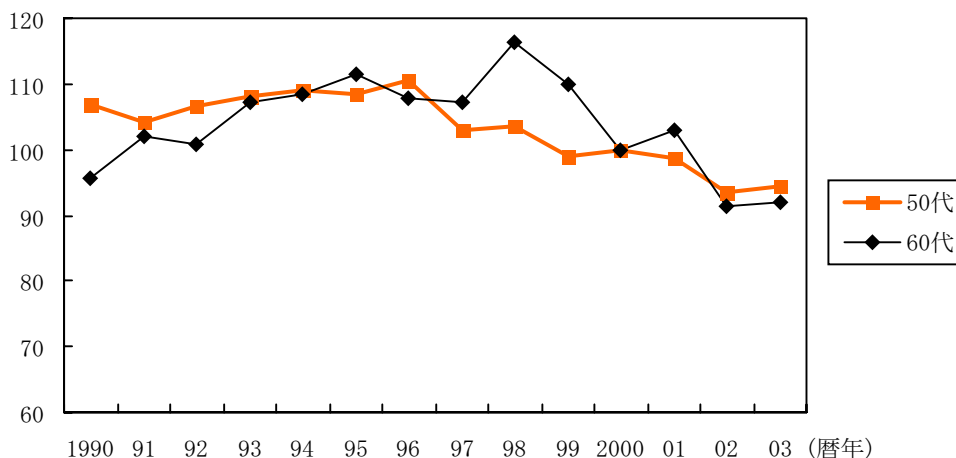


(出所) 総務省「家計調査年報」「全国消費実態調査」より筆者の推計に基づく。

(注) 1. 2000年=100とする指数

2. 実質化にあたっては総務省「消費者物価指数総合(除く帰属家賃)」を使用した。

図表9 50代・60代の実質可処分所得の推移



(出所) 総務省「家計調査年報」「全国消費実態調査」より筆者の推計に基づく。

(注) 1. 2000年=100とする指数

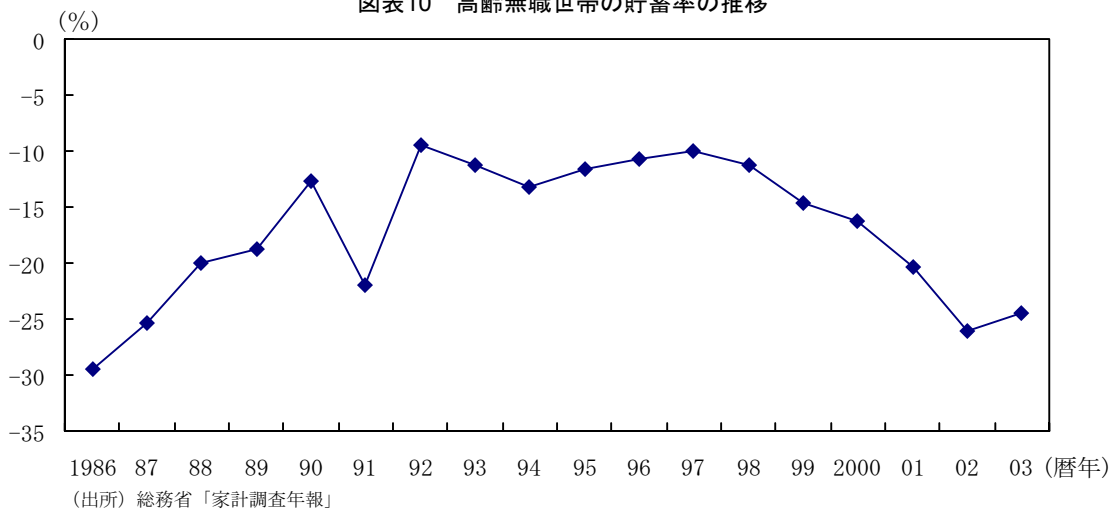
2. 実質化にあたっては総務省「消費者物価指数総合(除く帰属家賃)」を使用した。

追いかけると、86年まで逆上ることができる。86年以降の貯蓄率の推移は図表10のようになる。

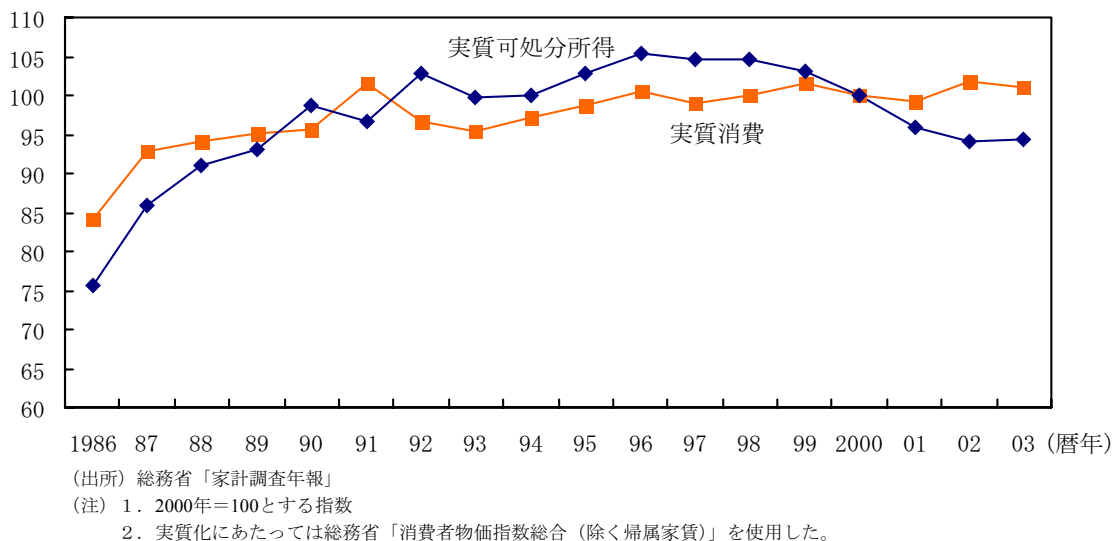
高齢無職世帯の貯蓄率は98年以降確かに低下しているが、これには以前の水準に戻ったという見方も可能⁹⁾である。更に貯蓄率を消費と所得に分けて見てみると図表11のようになる。両者を比較するとわかるように、高齢無職世帯の近年における

貯蓄率の低下も、実質可処分所得が低下する中で実質消費がそれほどには落ち込まなかったことによってもたらされている。また、高齢無職世帯の消費水準は、貯蓄率が今と同様低かった80年代後半比べ、1割程度増加しているということもわかる。したがって、消費水準で見ると限り高齢無職世帯の生活水準が大きく低下していることはない。

図表10 高齢無職世帯の貯蓄率の推移



図表11 高齢無職世帯の実質消費と実質可処分所得の推移



9) 高齢無職世帯の貯蓄率低下を問題視する場合に、よく95・96年頃以降のデータのみを示しているものが多いが、過去にまでさかのぼるとこのように高齢無職世帯の貯蓄率動向の印象は異なったものとなることには注意が必要である。

3.2. 高齢無職世帯の家計に占める割合

高齢無職世帯はいずれにしても貯蓄取り崩しの世帯である(図表10参照)。近年の貯蓄率低下を考える上で、高齢無職世帯について問題視すべきはむしろ全世帯に占めるこの世帯の割合の増加である。図表12を見れば一目瞭然であるが、全世帯¹⁰⁾に占める高齢無職世帯の割合は、1986年の8%から2003年の22%に単調に増加しているのである。

4. 今後の貯蓄率の動向

4.1. 貯蓄率見通しのための準備

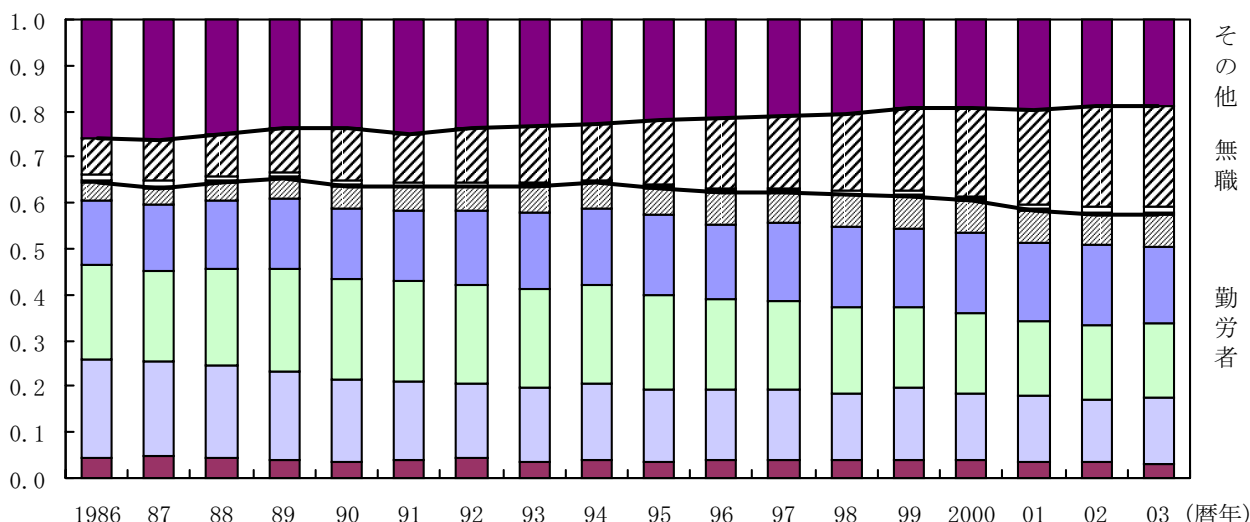
この節では、今後の貯蓄率の動向を考えてみる。本稿のここまでの分析については、年齢かつ所得階層別の動向を調べるために家計調査をベースにしてきた。そこで、貯蓄率の見通しについても、家計調査ベースの貯蓄率をもとに行うこととする。見直しを行う前に、今までの分析から得られた findings を簡単にまとめておこう。

- ① 高所得者層における貯蓄率は安定的に推移していて、中所得者層や低所得者層に見られる年齢階層によるばらつきは見られない。
- ② 20代・30代の貯蓄率は、どの年収区分でも他の年代に比べ高く、低下は見られない。
- ③ 高齢無職世帯(60代以上の無職世帯)の貯蓄率は近年確かに低下しているが、86年以降の推移を見ると、高齢無職世帯の貯蓄率は80年代後半の水準に戻ったともいえる。

貯蓄率低下の観点から特に重要となる次の2点である。まず、中所得者層と低所得者層において、近年50代・60代の貯蓄率が低下していて、特に60代で低下が見られる。次に、貯蓄取り崩しを行っている高齢無職世帯の全世帯に占める割合は単調に増加している。

一方、見直しのもととなる家計調査ベースの貯蓄率については次のようなことが指摘できる。勤労者世帯の貯蓄率に大きな低下は見られないが、98年以降は緩やかに低下してきていること、最も貯蓄率が低下しているのは60代以上の無職世帯で

図表12 全世帯に占める高齢無職世帯の推移



(出所) 総務省「家計調査年報」

(注) 1. 太線斜線部が高齢無職世帯、細線斜線は60代以上の勤労者世帯。

2. 全世帯数を1とする割合。

10) 家計調査では2人以上の世帯を全世帯、単身世帯を含む世帯を総世帯としている。

あることである。両者については先に見てきたように所得も消費もデータが入手可能なので、勤労者世帯と60代以上の無職世帯を合計した貯蓄率¹¹⁾について今後の動向を考えることにしよう。まず、60代以上の無職世帯+勤労者世帯の貯蓄率は図表13のように推移している。

高齢無職世帯+勤労者世帯の貯蓄率は、98年から2003年まで緩やかに低下し、その低下幅は5.8%ポイントである。この低下をもたらしたグループの影響度を比較するために、(2003年の世帯構成比) × (98年から2003年までの変化) を見る。すると、60代無職世帯が3.7%ポイントの低下、50代の中間所得世帯が1.0%ポイントの低下、60代中間所得世帯が0.6%ポイントの低下、50代低所得世帯が0.5%ポイントの低下となっている。

この貯蓄率が今後どうなるかを簡単に予測してみよう。予測は、貯蓄を取り崩す主体である高齢無職世帯の世帯全体に占める割合が、少子高齢化の進展のために高まっているという findings を反映する形で以下のように行う。

4.2. 今後の貯蓄率の見通し

- ① 勤労者世帯の可処分所得 Y_w 、貯蓄率 s_1 、勤労者世帯の全世帯に占める割合 w_1 、高齢無職世帯の可処分所得 Y_o 、貯蓄率 s_2 、高齢無職世帯の全世帯に占める割合 w_2 とすると、勤労者世帯+高齢無職世帯の貯蓄率 s_z は、貯蓄=可処分所得×貯蓄率に注意すれば以下のようにあらわせる。

$$s_z = \frac{w_1 \times Y_w \times s_1 + w_2 \times Y_o \times s_2}{w_1 \times Y_w + w_2 \times Y_o} \quad (A)$$

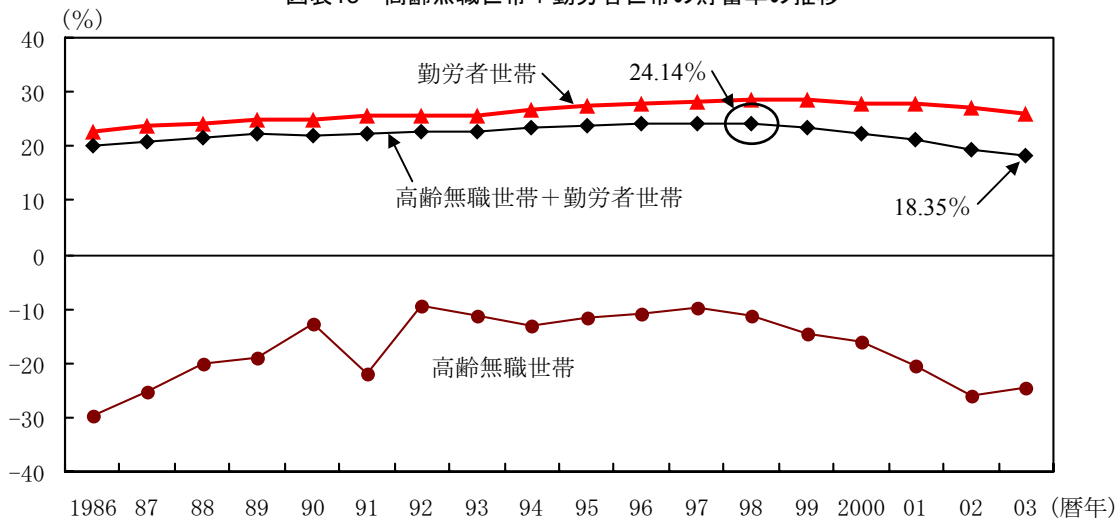
- ② ここで w_1 、 w_2 を国立社会保障・人口問題研究所の推計に基づき予測する。まず、国立社会保障・人口問題研究所の推計によれば以下のとおりである。

2020年 全世帯（2人以上の世帯）に占める
60歳以上の世帯 41%

2015年 全世帯（2人以上の世帯）に占める
60歳以上の世帯 44.5%

また、家計調査によれば、2003年の無職世帯が60歳以上の全世帯に占める割合は59.5%であ

図表13 高齢無職世帯+勤労者世帯の貯蓄率の推移



(出所) 総務省「家計調査年報」

(注) 86年以前は高齢無職世帯のデータがなく延長できない。

11) 補論で述べるように高齢無職世帯を考慮することで SNA ベースの貯蓄率と家計調査ベースの勤労者世帯の貯蓄率の乖離に対して補正を行っていることになる。

り、1986年から2003年まで60歳以上の全世帯に占める無職世帯の比率が年平均1%で上昇している。もし、この傾向が2020年まで続くとする、無職世帯は2015年には60歳以上の全世帯の71.5%、2020年には76.5%となる。

この結果、高齢無職世帯は2015年には全世帯の31.8% (≒44.5×0.715)、2020年には31.3% (≒41×0.765) となる。

一方、勤労者世帯も家計調査によれば、2003年には全世帯の57.4%であり、1986年から2003年まで全世帯に占める割合が毎年0.4%低下している。この傾向が将来も続くとなると、勤労者が全世帯に占める割合は2015年には52.4%、2020年には50.3%となる。

以上のことから

$$\text{2015年における } w_1=0.524, w_2=0.318$$

$$\text{2020年における } w_1=0.503, w_2=0.313$$

を得る。

- ③ $s_1=25\%$ (これは近年にない低い数字で89年ごろに該当)、 $s_2=-25\%$ (2003年のデータで低い数値) である。これらは上記、図表14を参照のこと。 Y_w と Y_o は2003年データを使用 (Y_w と Y_o が同じ率で成長するなら式(A)より貯蓄率 s_2

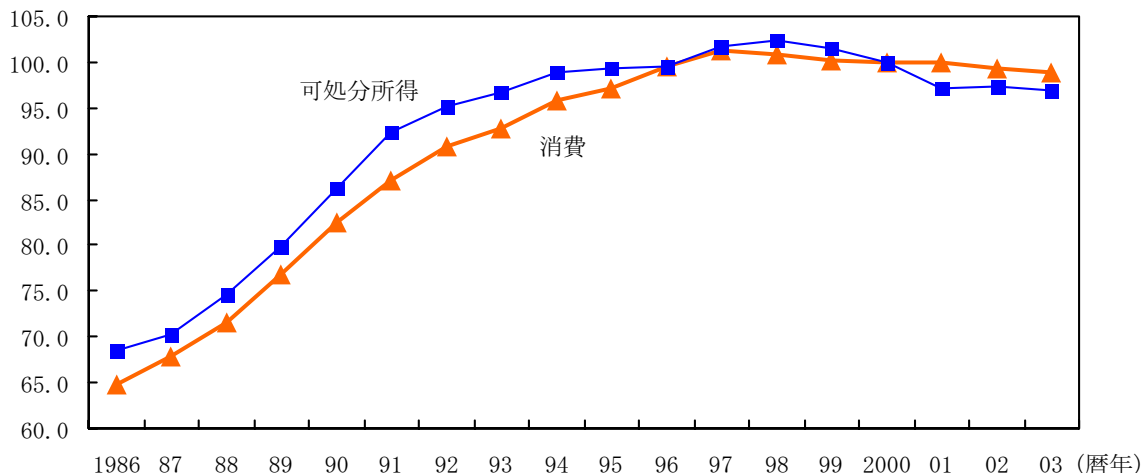
は成長率に依存しない)。

①から③のような計算の結果、高齢無職世帯+勤労者世帯の貯蓄率は2015年には14%、2020年には13.8%となる。2003年の高齢無職世帯+勤労者世帯の貯蓄率が18.35%なので、17年後には4.6%の低下となる。この低下はそれほど大きな数字ではないと評価できよう。

最後に、ここで求めた家計調査ベースの「高齢無職世帯+勤労者世帯」の貯蓄率の低下を、きわめて大まかに SNA ベースに引き戻してみる。家計調査では98年から貯蓄率が低下傾向にあることが確認できる。一方、次に議論する利子所得に関する SNA の計算上の約束という論点を考慮すると SNA においても貯蓄率は緩やかな低下傾向にあると評価できるであろう。4.1節で見たように「高齢無職世帯+勤労者世帯」の貯蓄率は98年から2003年にかけて5.8%ポイント低下していて、その間 SNA では最大4.5%ポイント低下している。この5.8と4.5の比率で4.6%ポイントの低下を換算すると SNA では3.6%ポイントの低下となる。すると2003年の SNA ベースの貯蓄率が7.5%である

2020年に3%~4%程度の家計貯蓄率であると

図表14 SNA ベースの所得と消費の推移



(出所) 内閣府「平成15年度国民経済計算確報」
 (注) 2000年=100とする指数

したら、やはり貯蓄率の低下を大きな問題としなくともよいのかもしれない。

ただ、ここで「きわめて大まかに換算する」と述べたが、実は両者の翻訳は極めて難しいことが明らかになっている。実際、岩本・尾崎・前川(1995)、同(1996)などで詳しく研究されているとおり、SNA ベースの貯蓄率と家計調査ベースの貯蓄率は乖離していて、その乖離を十分に説明できていない¹²⁾。したがって、家計調査ベースの「高齢無職世帯+勤労者世帯」の貯蓄率の低下を SNA ベースに換算した値への評価は、留保条件付であるといわねばならない。

5. 利子所得低下の影響

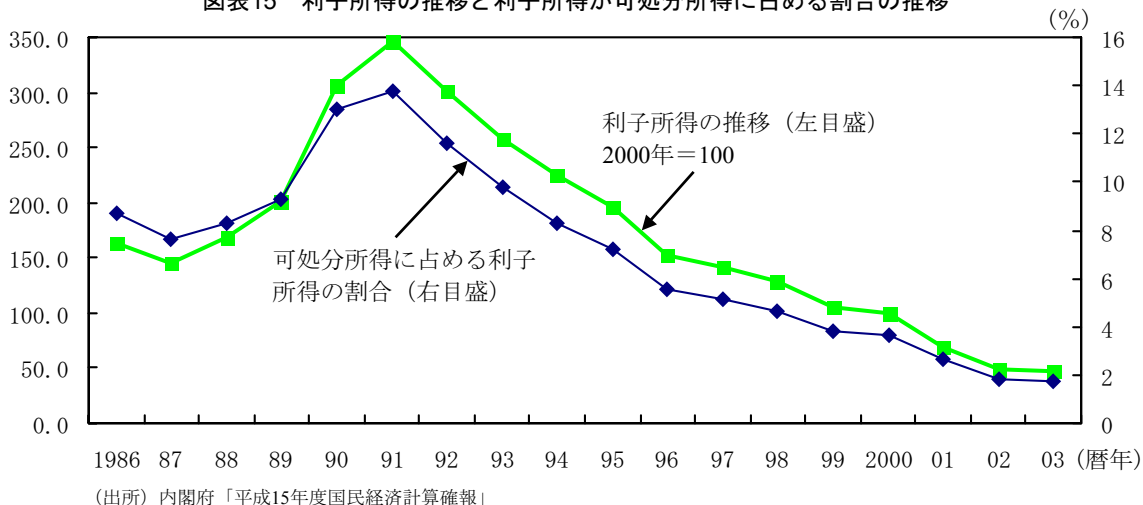
貯蓄率低下は家計全般で生じていることではなくて、50代・60代の中・低所得者層と60代以上の無職世帯で生じている現象であった。更にこれらをもたらしたものは、近年の可処分所得減少のなかで、消費をそれほどには減少させなかったこと

である。ではなぜ可処分所得が低下したのであるうか。その背景についても考察しておく。まず、SNA ベースの貯蓄率をみても可処分所得の減少ほどには消費が低下しなかった(消費性向の上昇が生じた)ことを上記図表14で確認¹³⁾しておく。

可処分所得の低下にはもちろん長引いた不況の影響で雇用者報酬が97年をピークに低下したことの影響が大きいが、貯蓄率低下の観点からは財産所得のほとんどを占める利子所得の減少が重要である。まず、第1に利子所得は91年をピークに減少している(図表15参照)。そして可処分所得に占める利子所得の割合も単調に低下している。可処分所得自体も98年から減少傾向にある。したがって利子所得の減少が可処分所得の押し下げに寄与していることになる。

利子所得の減少は、当然金融資産を多く保有する家計により大きなインパクトを与えるはずである。実際、日本の金融資産の保有を年齢階層別に見ると図表16のようになり、その6割を50代・60代の人たちが保有している。したがって、この階

図表15 利子所得の推移と利子所得が可処分所得に占める割合の推移



12) SNA ベースと家計調査ベースの貯蓄率の乖離とここで行った予測との関係についてのもう少し詳しい説明については補論を参照のこと。

13) SNA の場合には家計全体でみた場合の話であり、2節の分析で得られたことは年齢階層別の分析の結果であることに注意が必要である。

図表16 金融資産保有額に各年齢階層が占める割合

(単位：%)

	20歳代	30歳代	40歳代	50歳代	60歳代	70歳代以上
構成比	3.6	13.1	20.6	28.4	21.5	12.8
金融資産保有額に占める割合	0.5	6.4	14.4	31.6	28.7	18.5

(出所) 金融広報中央委員会「暮らしと金融なんでもデータ平成16年版」

図表17 金融資産保有額に各所得階層が占める割合

(単位：%)

年間収入(万円)	ゼロ	300未満	300~500	500~750	750~1,000	1,000~1,200	1,200以上
構成比	1.9	25.8	27.3	19.7	13.0	3.9	4.6
金融資産保有額に占める割合	0.8	15.2	23.4	22.2	18.4	6.2	12.2

(出所) 金融広報中央委員会「暮らしと金融なんでもデータ平成16年版」

層が利子所得の減少による可処分所得の減少の影響を最も受けたと考えられる。

なお、貯蓄率低下は50代・60代の中・低所得者層で生じていることから、金融資産の影響が小さいのではとの懸念があるが、図表17で確認できるように中・低所得者層も金融資産の保有割合は小さくない。

第2に利子所得は、通常の経常的な所得に比べ、貯蓄に回りやすいと考えられる。Thaler (1990)によれば、主観的な勘定体系 (Mental Account) が存在し、大まかに経常的な所得勘定 (給与収入など経常的な所得)、資産勘定 (利子収入など)、将来所得勘定 (将来期待される所得) に分かれていて、それぞれの消費性向は異なっている。更に、消費性向を比較すると、経常的な所得勘定 (1に近い) > 資産勘定 (利子収入など) > 将来所得勘定 (ゼロに近い) となっているとのことである。この考えに従えば、利子所得は通常の所得に比べ貯蓄に回りやすい¹⁴⁾ ことになり、その利子所得が低下したことで貯蓄率が低下することになる。

最後に飯塚(2003)がいち早く指摘したように、利子所得に関する SNA の計算上のルールが貯蓄

率低下に影響を与えていることを見ておく。貯蓄率と可処分所得が大きく減少したのは2000年から2001年にかけてである。

このとき図表18に見るように、所得の主な構成要素である、雇用者報酬、営業余剰、財産所得の受け取りのすべてが前年に比べ減少している中で税金だけが増加している。2000年から2001年にかけては特に増税などは行われていない。この説明としては、SNA では利子は発生主義をとっているが、利子所得にかかる税金については現金主義をとっていることが影響していると思われる。

典型的な例で説明すると次のようになる¹⁵⁾。1991年の金利が高かった頃に郵便局の定額貯金に預け入れられた資金は、2001年に満期を迎え、利

図表18 SNA 家計の可処分所得 (抜粋)

(単位：10億円)

	2000暦年	2001暦年
雇用者報酬	275,047.8	273,367.9
営業余剰	53,541.2	50,810.7
財産所得 (受け取り)	27,292.4	23,305.2
所得・富等にかかる経常税	27,974.1	29,628.7

(出所) 内閣府「平成15年度国民経済計算確報」

14) 富士通総研が2005年に実施したアンケートでもこうした傾向が確かめられている。

15) この説明は飯塚 (2003年) に従っている。より詳細な説明は原論文を参照のこと。

子を預金者が受け取り、その中から税金が支払われている。しかし、定額貯金は半年複利の商品であるため、利子は半年ごとに支払われ元本に加わっていく。SNA では利子を金融機関（この場合は郵便局）が支払った時点で利子所得が発生するとみなす。

つまり、実際は2001年の満期時に受け取られた利子収入は、既にそれ以前に受け取られた形になっている。しかるに利子にかかる所得税は実際に支払われた2001年に計上されている。そのため、SNA 上の可処分所得は実際に預金者が得た可処分所得に比べ小さな額¹⁶⁾ になっているのである。

6. まとめとインプリケーション

今までの議論からどのようなことがいえるのかをまとめて本稿の結論としたい。

- ① 年齢所得階層別に分析すると、貯蓄率の低下は全世帯に同じように生じている現象ではなく、主に、50代・60代の中・低所得者層と60代以上の無職世帯で生じている。
- ② 高齢無職世帯（60代以上の無職世帯）の貯蓄率は近年確かに低下しているが、86年以降の推移を見ると高齢無職世帯の貯蓄率が80年代後半の水準に戻ったともいえる。
- ③ 高齢無職世帯の生活水準は、実質消費をもとに比較すると低下していない。
- ④ したがって、高齢無職世帯については貯蓄率が低下したことは必ずしも問題ではない。むしろ、全世帯に占める高齢無職世帯の割合が単調に増加していることが問題である。
- ⑤ 貯蓄率の低下は、可処分所得が低下する中で、消費が可処分所得の低下ほどには低下しなかったことで生じた。
- ⑥ 50代・60代の可処分所得の低下には利子所得

の減少が大きな影響をもっていると考えられる。

- ⑦ 2000年から2001年にかけての貯蓄率の急低下には SNA 計算上のルールも影響を与えている。
- ⑧ 家計調査ベースの勤労者世帯＋高齢無職世帯の貯蓄率は2003年に18.4%であったが、国立社会保障・人口問題研究所の「日本の世帯数の将来推計」（2003年10月推計）をもとに2015年の貯蓄率を推計すると14%程度になる。
- ⑨ 今後景気の回復が順調に進めば、ゼロ金利政策の解除が行われ、利子収入も回復に向かうと考えられる。

以上のことから、貯蓄率の低下は早急に対処を要する問題ではないと考えられる。

また、貯蓄率低下について考える場合、たとえ貯蓄率が低下したとしても、投資機会との大小で考えるべきである。すなわち、今後少子高齢化の進展で貯蓄率の緩やかな低下は進行すると考えられるが、そのときその貯蓄に見合う投資機会が存在しているならば問題は生じない。この観点で言えば、現在の民間部門の貯蓄の最大の使い手が、政府部門の財政赤字であることの方が大きな問題ではなかろうか。貯蓄率が大きく低下しないうちに、その対処を図ることが今後の重要な課題となる。

【参考文献】

- 飯塚信夫 2003「日米の貯蓄率は、本当に『急接近した』か」『JCER 研究員レポート』No.10
- 岩本康志、尾崎 哲、前川裕貴 1995「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）」大蔵省財政金融研究所『フィナンシャル・レビュー』May-1995
- 岩本康志、尾崎 哲、前川裕貴 1996「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

16) 預金の平均残高が毎年一定で、かつ金利も同じであれば問題はないが、実際90年以降預金金利は低下し、現在の預金金利はほぼゼロである。

(2) 大蔵省財政金融研究所『フィナンシャル・レビュー』January-1996

総務省『家計調査年報』各年版(86年から2003年)日本統計協会

総務省 2001『平成11年全国消費実態調査』日本統計協会

総務省 1996『平成6年全国消費実態調査』日本統計協会

総務省 1991『平成元年全国消費実態調査』日本統計協会

Thaler R., 1990 "Savings, Fungibility, and Mental Account", *Journal of Economic Perspectives*, Vol.4, No.1, pp.193-205

補論 SNA ベースの貯蓄率と家計調査ベースの貯蓄率の乖離について

SNA ベースの貯蓄率と家計調査ベースの貯蓄率は貯蓄率低下が問題となる以前からかなり乖離していた(下記図表1参照)。乖離は単純なレベル差ではなく、両者の動きが全く逆方向であるときもあった。こうした2つの貯蓄率の乖離に挑んだ先行研究は数多く、岩本・尾崎・前川(1995)、同

(1996)などで詳しく研究されている。それらによると、貯蓄率の乖離のうち約4割が、収入・支出の概念がSNAと家計調査で違うことにより説明可能であり、家計調査が勤労者世帯だけの貯蓄率であることにより、乖離の2割強を上限に説明できる。逆に言えば乖離の3分の1については納得的な説明が得られてはいない。収入・支出の概念上の違いはSNAでは各種帰属計算が行われていることなどに起因している。

本論の予測(4.2節)においては、勤労者世帯と高齢無職世帯の合計の貯蓄率をもとにしているが、高齢無職世帯を考慮することで、勤労者世帯だけの貯蓄率である家計調査の貯蓄率を部分的に補正している。その結果、86年から2003年までの全期間の平均で見た場合、SNAの貯蓄率との乖離の4分の1程度を縮小できる。特に98年以降で見ると乖離の3分の1程度を縮小できている。加えて、高齢無職世帯を合算することで、97年以降についてはレベルが異なるものの、本論5節で見た利子所得の影響を考慮すれば、ほぼ同じ動きとなっているのが見て取れる。

図表1 SNAと家計調査の貯蓄率

