

# 日本の家計貯蓄率は下げ止まったのか？



経済調査部門 主任研究員 石川 達哉

ishikawa@nli-research.co.jp

## 1——家計貯蓄率が注目される背景

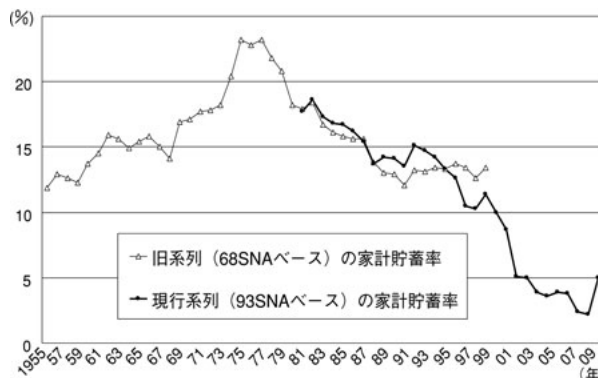
### 1 | 家計の金融資産残高と政府の債務残高の関係

金融・為替市場の安定化と貿易摩擦の緩和に向けて、日米の経常収支不均衡を是正することが優先的な政策課題と位置づけられていた時代には、日本の家計貯蓄率を低下させる方策が具体的な議論の対象となることさえあった。特に、日米構造協議が行われた1980年代末は、家計の貯蓄が投資を大幅に超過する一方、政府の貯蓄投資バランス、言い換えると財政収支はほぼ均衡していたため、家計の貯蓄超過が減れば国全体の貯蓄投資バランス、すなわち経常収支黒字が縮小すると考えられていたからである。

しかし、近年の状況は著しく異なっている。家計の貯蓄率が低下したことによって（図表-1）、貯蓄超過幅が大きく縮小する一方、財政収支は大きく悪化し、巨額の赤字が続いている。企業が投資超過から貯蓄超過へと転じたため、国全体の貯蓄投資バランスは結果的にほとんど変わっていないが、政府の赤字を家計の貯蓄超過だけでは吸収しきれない年の方が多くなっている。

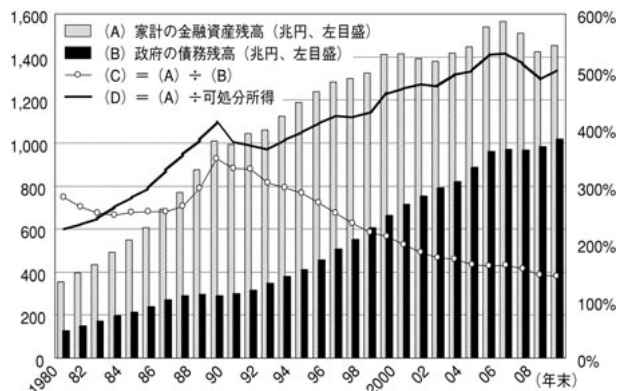
そして、単年度の貯蓄投資バランスだけでなく、それが蓄積された結果としてのストック、特に、家計の金融資産残高と政府の債務残高の関係が注目されている。図表-2に示すとおり、1980年代

[図表-1] 日本の家計貯蓄率の推移



(資料) 内閣府「国民経済計算年報」に基づいて作成

[図表-2] 家計の金融資産残高と政府の債務残高

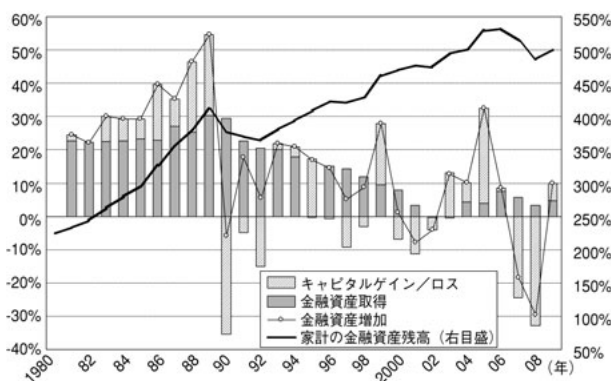


(資料) 前掲図表に同じ

末には家計の金融資産残高は政府債務残高の3.4倍もあった。しかし、その後は政府債務残高が累増を続ける一方、家計の金融資産残高が1990年代末から伸び悩んだため、2009年末の倍率は1.4倍にまで低下している。日本の政府債務残高のGDP比が先進国最大の216%に達しているにもかかわらず、国債利回りが1%台という低い水準にとどまっているのは、国内の金融機関によって国債が安定的に消化・保有されているからであり、その究極的な資金供給者は家計である。家計が直接保有する国債こそ多くないが、預貯金や保険などの形で金融機関に預託された資産が間接的に国債の保有に回っている。

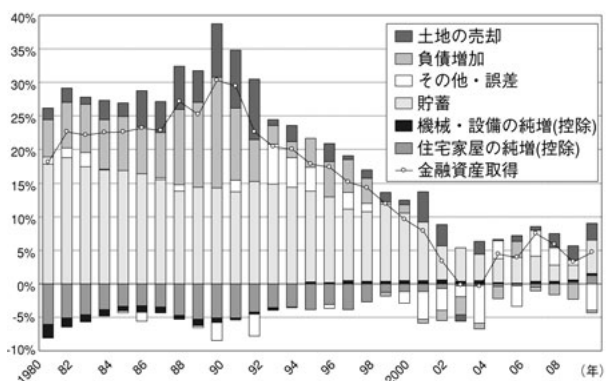
だが、こうした構造が今後も続くとは限らない。例えば、家計の金融資産残高が2009年度末の1453兆円<sup>(注1)</sup>から変わらない場合、2009年度のような44兆円もの財政赤字が続けば、10年以内に政府債務残高が家計金融資産残高を上回るはずである。家計の金融資産が減少すれば、逆転はさらに早く起きることになる。そして、日本国債の保有を海外資金に依存するようになれば、今のような低金利が続くことは考え難い。

〔図表-3〕 家計の金融資産残高増加の内訳



(注) 家計の可処分所得に対する割合  
(資料) 前掲図表に同じ

〔図表-4〕 家計の金融資産取得の資金源



(注) 家計の可処分所得に対する割合  
(資料) 前掲図表に同じ

家計の金融資産残高が過去10年間ほとんど増えていない理由は、金融資産取得のペースが緩慢になったためである。特に、2001年以降は株価下落などに伴うキャピタルロスが生じた場合に、これを吸収できずに金融資産純増額がマイナスとなる状況が度々生じている(図表-3)。その金融資産取得額は、フローの貯蓄額に、負債の純増額と農地等の純売却額を加え、住宅家屋や個人企業の機械・設備の純増額を控除した額に一致する。近年は個人企業による設備投資額が減価償却額を下回るなど、金融資産取得に対して通常ならば抑制方向に寄与するはずの実物資産の純増額がマイナスの値となって促進方向に寄与する一方、金融資産取得資金の中心にある貯蓄額も趨勢的に減少を続けてきたため、金融資産取得のペースが落ちている(図表-4)。つまり、家計の金融資産残高増加を停滞させている主因は貯蓄率の趨勢的な低下にある。

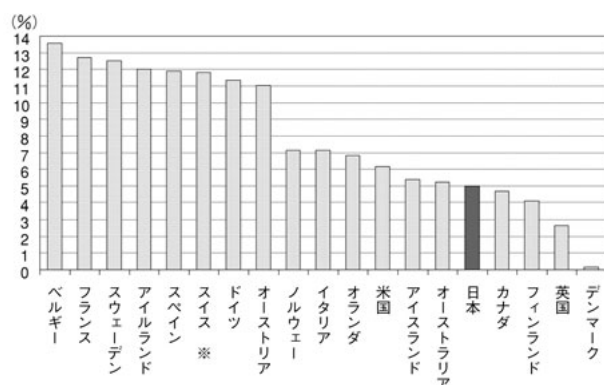
貯蓄率の低下、言い換えると、消費性向の上昇に伴って消費が増加した際、それによって景気が拡大し、家計の可処分所得の増加へと波及すれば、もはや消費性向が変わらなくても消費はさらに増加する。しかし、2000年代に入ってから消費性向の上昇が続いたにもかかわらず、家計の可処分所得がほとんど増えなかった。そのため、低調な消費と家計貯蓄率の低下が併存することとなった。

## 2 | 上昇した2009年の家計貯蓄率の評価

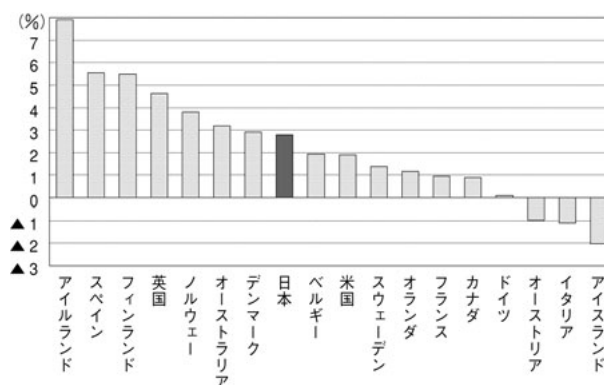
こうしたなか、内閣府が昨年末に公表した「国民経済計算年報」によると、2009年の家計貯蓄率は

5.0%に上昇し、2001、2002年の水準を回復した。2008年の2.2%に至るまで1990年代初頭から続いてきた低下のトレンドが本当に変わったのかどうかは別にして、2.8%ポイントという対前年上昇幅は過去30年間における最大値である。それでも、他の先進諸国と比べると、日本の家計貯蓄率が相対的に低いことには変わりがない。図表-5に示すとおり、2009年の1人当たりGDPが30,000ドル以上のOECD加盟19カ国の中で比較すると<sup>(注2)</sup>、日本の家計貯蓄率は下から5番目の15位にとどまっている。しかも、2009年実績値が公表されていないスイスを除く18カ国中の15カ国において、2008年から2009年にかけて家計貯蓄率は上昇している(図表-6)。

〔図表-5〕 OECD諸国の家計貯蓄率(2009年)



〔図表-6〕 同 対前年変化幅(2009年)



(注) 図表-5はスイスのみ2008年実績値、図表-6はスイスを除外  
(資料) OECD「National Accounts」内閣府「国民経済計算年報」等に基づいて作成

信用不安収束のためにギリシャに続いてIMFやEUから緊急融資を受けたアイルランドが7.9%ポイント、同様の支援を今後受ける可能性があるスペインが5.5%ポイントの上昇幅を示していることから、2009年の家計貯蓄率が2008年に起きた世界的な金融危機の影響を間接的に受けていることが容易に推察できる。2009年における家計貯蓄率上昇は、日本を含めて、一時的な特殊要因によるものである可能性が高い。

実際、金融危機に伴う景気後退によって、オーストラリアを除く18カ国において、翌2009年の実質GDP成長率がマイナスとなる異例の状況が生じ、OECD諸国全体で見た成長率も過去50年間の最低値を記録した。景気後退期には、実質GDP成長率や家計の実質可処分所得増加率が低下しても、家計は消費を急激には減らさず、貯蓄率が下がるというのが通常観察されるパターンである。

しかし、実際に各国で起きたのは景気後退下での貯蓄率上昇である。経済成長率の単なる低下ではなく、マイナスに転落するというショックが生じたことで、雇用や所得の先行きに対する不透明感が一気に高まり、家計が自衛的に消費を減らしたためと考えられる。住宅価格や株価がピーク時から大幅に下落したことで家計の正味資産が目減りし、貯蓄する必要に迫られたことも、貯蓄率上昇に拍車をかけたものとみられる。

### 3 | 石油危機時との共通点と差異

経済成長率の急激な低下によって将来に対する不安感が拡がり、通常の景気後退期とは逆に家計貯蓄率が上昇する現象は、2度の石油危機が起きた1970年代にも観察されている。特に、1973年末から始まった第1次石油危機では、日本、米国、英国、ドイツ、フランス、イタリアなど主要国の実質GDP成長率が1974年もしくは1975年にマイナスへと転じ、激しいインフレと深刻な景気後退が併存する



「スタグフレーション」を初めて経験することとなった<sup>(注3)</sup>。このとき、実質GDP成長率の低下幅が最も大きかったのが、直前までの二桁近い経済成長からマイナス成長に転落した日本である。家計貯蓄率の対前年上昇幅も2.7%ポイントと今回と同様に大きな値を示した(図表-7)。マイナス成長に至らなくても、実質GDP成長率が大きく低下した国の家計貯蓄率は、概ね上昇した。

このように、マイナス成長に伴う先行き不透明感が家計に消費を控えさせ、貯蓄率を押し上げたという点で、今回の世界的な金融危機と1970年代の石油危機は共通している。

しかし、家計貯蓄率の水準は大きく異なっている。多くの国において、1970年代に記録された家計貯蓄率のピークは過去50年間におけるピークでもあり、その中でも際立って高かったのがイタリア(23.5%)と日本(23.2%)の貯蓄率であった(図表-8)。

かつては家計貯蓄率が国際的に高いことが日本の特徴と言えるほどであったが、2009年の家計貯蓄率は前年から2.8%ポイントも上昇したにもかかわらず、ピーク時の水準より18.2%ポイントも低い。程度の差はあるが、スウェーデンを除くほとんどの国において、現在の家計貯蓄率は1970年代の水準を大きく下回っている(図表-9)。

石油危機直後にピークをつけた日本の家計貯蓄率は、その後は低下傾向を続けた。しかし、他の国でも低下が起こったため、日本の家計貯蓄率が高いという印象は2000年代に入るまで長い間修正されないままであった。1980年代末において日本の家計貯蓄率が引き下げるべきものであるかのように議論されたのは、こうした印象があったからであろう。

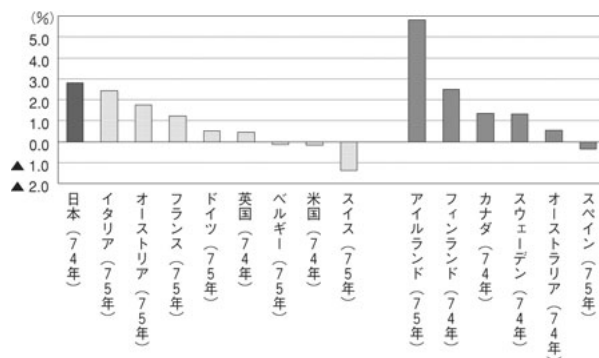
いずれにしても、家計貯蓄率の低下は先進国に共通しており、その中でも特に低下幅が大きいのが日本である。その要因が何であったのかを見極められれば、2008、2009年の特殊要因が剥落したとき、日本の家計貯蓄率が再び低下トレンドに戻るのか否かを判断できるであろう。

## 2—家計貯蓄率に影響する要因

### 1 | 重要な貯蓄動機

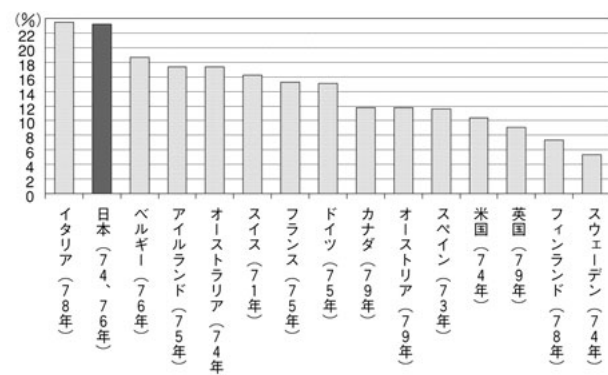
家計貯蓄率に対しては各国固有の要因だけでなく、すべての国に共通して影響力を持つ要因が存

【図表-7】OECD諸国の家計貯蓄率の対前年変化幅(第1次石油危機時)



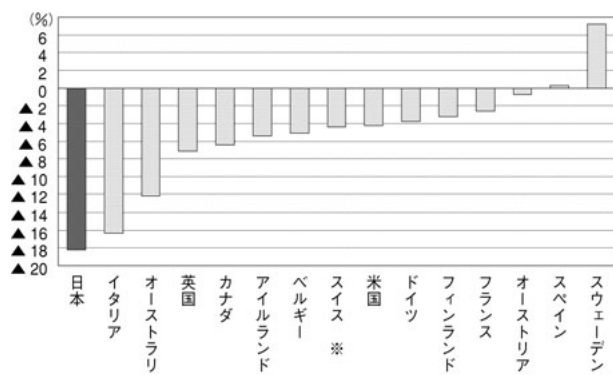
【マイナスの経済成長に転落した国】 【プラスの経済成長を維持した国】  
(注) 旧系列(68SNAベース)、ドイツは旧西ドイツ  
(資料) OECD「National Accounts」内閣府「国民経済計算年報」等に基づいて作成

【図表-8】OECD諸国の家計貯蓄率のピーク水準(1970年代)



(資料) 前掲図表に同じ

【図表-9】OECD諸国における家計貯蓄率の変化幅(2009年と1970年代ピークとの差)



(注) スイスは2008年と1970年代ピークとの差  
(資料) 前掲図表に同じ

在する。日本の家計貯蓄率が国際的に高かった時代には、その原因を巡る論争が繰り返され、高い実質所得増加率、低い高齢者の割合(人口構成)、高い自営業者比率、未整備の社会保障制度、意図的な遺産動機、高い地価と高い頭金比率などが理由として挙げられた(注4)。

これらの要因は家計が何のために貯蓄を行うのかという貯蓄動機やその発現の仕方に密接に関わっており、他の国の家計貯蓄率低下も説明できる可能性がある。その場合、日本の低下幅が大きいのは影響力のある要因の変化の度合いが大きかったからだというように、家計貯蓄率低下に対して支配的な影響を及ぼした要因が何であったかを推し量ることも可能であろう。

家計の貯蓄行動を理解するうえで重要な貯蓄動機には、ライフサイクル貯蓄動機、予備的動機、遺産動機がある。ライフサイクル貯蓄動機とは、所得の多い現役期には一部を貯蓄し、所得が激減する退職後にその資産を取り崩すことによって消費の水準を維持するというような生涯の計画を立てて、実行する行動原理である。予備的動機とは、将来の所得や支出、余命が不確実なものであるため、不時の出費や長寿の場合に膨らむ支出、あるいは、所得減や失業の事態に備えて資産を蓄えようとする動機である。世界的な金融危機や石油危機に伴う将来不安から貯蓄を増やす行為は、この予備的動機に基づくものである。遺産動機とは、こどもに意図的に遺産を残すことを前提に生前の消費と貯蓄の配分をコントロールするという動機である。

以下では、前述の各要因をこれらの貯蓄動機に照らし合わせながら、日本や他の先進国の貯蓄率の変化に対して十分な説明力を持つかどうか検討することとしたい。検討対象国は、家計貯蓄率のピーク時からの低下幅が大きい日本とイタリア、私的年金重視の代表国としての米国と英国、ヨーロッパ大陸の公的年金重視の代表国としてのドイツとフランス、公的年金と私的年金の両方が充実している北欧の代表国としてのスウェーデンとフィンランドである。

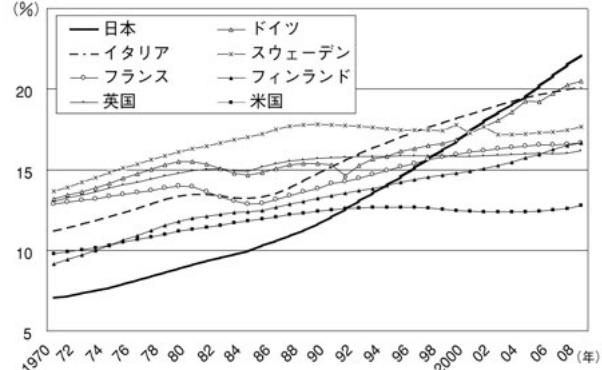
## 2 | 高齢化の進行とライフサイクル貯蓄動機

個々の世帯の集合体としての家計への影響という意味で、ライフサイクル貯蓄動機の発現の仕方に密接に関わっている要因は、人口構成、端的には高齢化の進行度合いである。貯蓄を行うライフステージにある世帯が多ければ、社会全体の家計貯蓄の水準は高くなるし、逆に、引退して資産を取り崩す高齢者の割合が高まれば、社会全体の家計貯蓄の水準は下がるからである。

こうした観点から、8カ国について65歳以上人口比率の推移を見たのが図表-10である。1980年代半ばまでの日本は、図中の国だけでなく全先進国の中で比較しても、この比率が最も低かった。しかし、その後は急速に高齢化が進行し、現在は65歳以上人口比率が世界で最も高い国となっている。1970年から2009年にかけての日本の上昇幅は15.6%ポイントであり、日本に次いで上昇幅が大きいのがイタリアである。

対照的に、スウェーデン、フランス、英国では、65歳以上人口の割合が1970年時点で既に約13%に達していたが、その後の上昇幅は3~4%ポイン

[図表-10] 主要8カ国の65歳以上人口の割合

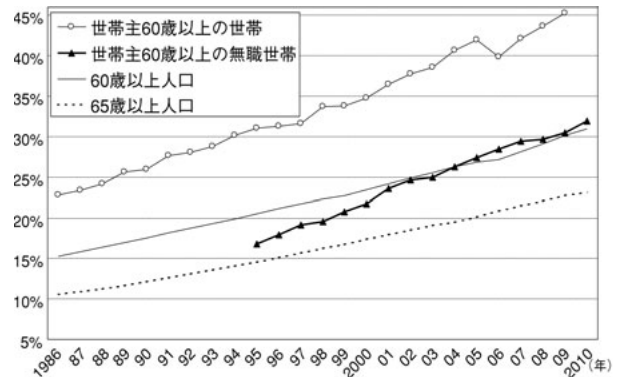


(資料) 国連「World Population Prospects: The 2008 Revision」  
総務省「人口推計」に基づいて作成

トと小幅にとどまっている。また、上昇幅、現在の水準ともに低いのが米国である。日本とイタリアは家計貯蓄率の低下幅も大きく、スウェーデン、フランスはその反対の傾向を示していることから、高齢化の進行は家計貯蓄率の低下を説明できる有力な候補と言える。

消費や貯蓄の意思決定が世帯単位で行われていることを考慮し、詳細なデータが利用できる日本について、世帯レベルでも高齢化進行を見たのが図表-11である。世帯総数に占める世帯主60歳以上世帯の割合は、総人口に占める60歳以上や65歳以上の割合を上回る速度で上昇している。無職の60歳以上世帯に限定しても、現在は全世界帯の3割を超えるまでに至っている。これらは、こどもと同居しない高齢者が大幅に増えたこと、60歳到達後には就業しない世帯主が増えたことを示すものである。

[図表-11] 日本における世帯レベルの高齢化



(資料) 厚生労働省「国民生活基礎調査」総務省「家計調査」「人口推計」に基づいて作成

その背景には、社会保障制度の整備、親子関係の変質と核家族化の進行、個人企業や自営業の不振がある。老親との同居が当たり前だった世代が高齢に達する一方、こどもの世代は就職を機に大都市圏へ転出、ないしは独立するという高度経済成長期から続いた流れがあり、こどもの支援を受けなくても公的年金中心に生活できるようになったことで別居が加速したこと、廃業後に転職する可能性が低い高齢自営業者が業績不振によって廃業し、無職に転じたことが理由として挙げられる。

### 3 | 実質可処分所得増加率とライフサイクル貯蓄動機

ライフサイクル貯蓄に係る要因のうち、高齢化の進行と並んで重要なのが家計所得（実質可処分所得）の増加率である。合理的な家計であれば、今後の現役期間にどれだけの所得を得られるのか、その結果、生涯の消費可能額はいくらになるのか、引退後の生活期間はどれくらいの長さになるのかを考慮して、毎年の消費額を選択する。遺産を残すつもりがなければ、毎年の消費額は生涯所得の一定割合として決まる。消費にとって重要なのは生涯所得であり、最新の所得実績に応じて生涯所得の予想が修正されれば、消費計画も修正される。例えば、当年の所得が事前の予想を上回る実績となれば、生涯所得予想も上方修正される。しかし、引退後は無職となるため、修正前と比べた修正後の（期待）生涯所得は、当年の所得に係る予想と実績の乖離率ほど大きく増えることはない。生涯所得に連動する消費にも同じことが当てはまり、計画修正に伴う消費の増加率は当年の所得のそれより小さいため、貯蓄率が上昇する。逆に、所得増加率が低下して予想を下回った場合は消費も減額修正されるが、計画修正に伴う消費の減少率は所得のそれより小さいため、貯蓄率が低下する。つまり、所得増加率と家計貯蓄率は、石油危機や金融危機のケースを例外として、通常は同方向に変化する。

[図表-12] 主要8カ国の実質可処分所得増加率

	80年代	90年代	00年代
フィンランド	3.2	1.2	2.9
フランス	1.5	2.0	2.2
ドイツ	1.7	1.4	0.6
イタリア	2.1	0.4	0.3
日本	2.7	1.3	0.3
スウェーデン	0.5	1.3	3.3
英国	2.8	2.9	2.2
米国	2.7	3.0	2.7

(注) 単位：％（10年間の平均値）

1980年代は旧系列（68SNAベース）、ドイツは旧西ドイツ  
 (資料) OECD「National Accounts」内閣府「国民経済計算年報」に基づいて作成

図表-12は、8カ国について、実質可処分所得



増加率の10年間の平均値を示したものである。日本、ドイツ、イタリアでは、1980年代より1990年代、1990年代より2000年代の増加率の方が低いものに対して、スウェーデンでは逆に後の時代に増加率が上昇している。日本やイタリアの家計貯蓄率が趨勢的に低下してきたものに対して、スウェーデンでは1970、1980年代よりも1990年代、2000年代の家計貯蓄率の方が高いことと、実質可処分所得増加率の動向はきわめて整合的である。

#### 4 | 様々なリスクと予備的動機

予備的貯蓄は、いわば自家保険としての貯蓄であり、その対象となるリスクや不確実性は多岐にわたる。世界的な金融危機や石油危機を背景に一時的に拡大する不確実性もあるが、生涯にわたる備えが求められるリスクもある。その最たるものは、自分がいつまで生き続けるかを事前にはできないことに由来するリスク、いわゆる「長生きのリスク」である。

長生き、病気やケガ、失業に伴って支出が増えるリスクや所得が減るリスクは社会保障制度によって軽減される。したがって、社会保障制度が充実すれば、個々の家計が自発的に備える必要性は低下するはずである。公的保障と自助努力への重きの置き方が国によっても、時代によっても異なることから、雇用者報酬と比した社会保障給付の水準を国際比較すれば、多様な値を示すはずである。

日本の社会保障給付が急拡大したのは「福祉元年」とも呼ばれる1973年以降であるので、1973年、1990年、2009年の3時点で比較した結果を図表-13に示した。日本の水準は1973年時点では8カ国中で最も低かったが、1990年には米国・英国を上回り、2009年には北欧2カ国とほぼ同水準になっている。フィンランド・スウェーデンでは老後保障分野で公的年金と企業年金とが役割分担しているため、公的年金への依存度が高いフランス・ドイツ・イタリアの方が現在の給付水準は高い。

すべての国に共通するのは、給付水準が高齢化の進行に伴って上昇傾向を続けてきたことであり、大きな流れはスウェーデンを除く各国における家計貯蓄率低下のトレンドと整合的である。しかし、各国を相互に比較すると、社会保障給付の水準が高い国ほど家計貯蓄率が低いという関係にはなっていない。社会保障制度を巡る給付と負担は世代によって異なり、また、制度の将来に対する信頼感も時代によって異なるはずであり、高齢者人口比率ほどは、社会全体の家計貯蓄率との関係は単純ではないということであろう。

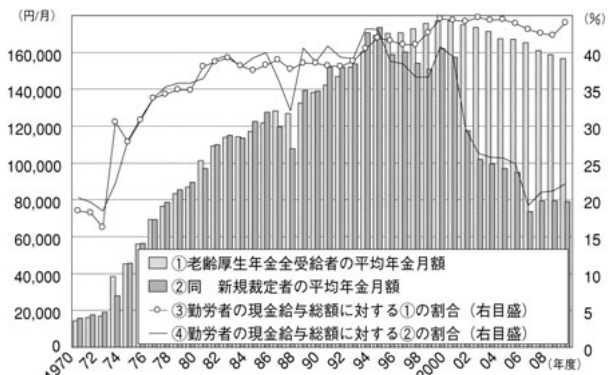
そこで、図表-14は日本の厚生年金受給者の平均受給額と勤労者の賃金に対する割合について、個人レベルでの推移を見たものである。1973年から1980年代初頭までは大幅な給付水準の向上が毎年続き、その後も1990年代初頭まで緩やかに改善した。

[図表-13] 主要8カ国の政府による社会保障給付

	1973年	1990年	2009年
フィンランド	14.9	28.6	40.0
フランス	32.0	40.3	47.6
ドイツ	21.3	25.0	52.2
イタリア	23.6	39.3	51.5
日本	11.3	21.7	39.7
スウェーデン	19.9	30.3	36.1
英国	13.4	21.2	27.2
米国	12.1	17.4	27.0

(注) 単位：％（雇用者報酬に対する割合、個別的非市場財移転を除く）。  
1973年は旧系列（68SNAベース）、ドイツは旧西ドイツ。  
(資料) 前掲図表に同じ

[図表-14] 日本の公的年金受給額の推移



(資料) 厚生労働省「厚生年金保険・国民年金事業年報」  
「毎月勤労統計調査」に基づいて作成

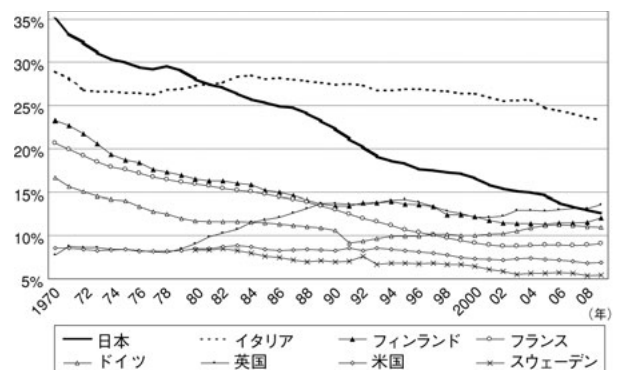
しかし、基礎年金の支給開始年齢引き上げもあって、新たに受給権を得た人への給付額は1995年頃から減少に転じている。したがって、公的年金制度の整備によって老後に備えて私的に貯蓄する必要性が低下していったと言えるのは、1995年に60歳に到達した世代までであろう。制度改正は度々実施されてきたが、若年世代を中心に制度の将来や自分と制度の関係に対して悲観的な見通しを持つ人が多くなっており、私的準備の必要性は再び高まっている可能性が高い。

もちろん、1990年代までは公的年金制度の整備が家計貯蓄率を低下させる要因として作用した可能性は残っている。しかし、全受給者の平均受給額の減少が始まった2000年代に入ってから家計貯蓄率の低下幅が拡大していることから、これを公的年金で説明することは困難である。

所得変動リスクに対応する予備的貯蓄に対しては、就業者に占める自営業者の割合が変化することによる影響もある。自営業者の方がサラリーマンより所得の変動が大きく、同じ所得水準ならば、貯蓄率は高いはずである。公的年金の面でも、自営業者が加入する国民年金には厚生年金のような報酬比例部分はないため、老後に備えて貯蓄すべき金額もサラリーマンよりも大きい。したがって、このような自営業者の割合が低下すれば、社会全体の家計貯蓄率の押し下げ要因として働くことになる。

図表-15に示すとおり、1970年における日本の自営業者比率は35%と高く、その後は持続的に低下している。2000年頃まではフランス、フィンランドも低下傾向を示しているが、その後の変化は明確でない。一方、イタリアに低下トレンドが見られるようになったのは1980年代以降であり、低下のテンポが日本と比べると緩やかであったため、自営業者比率は現在でも20%を超えている。米国については、もともとの割合が低く、その後の変化も乏しい。英国も1970年時点では米国と同水準だったが、1980年代に小幅上昇するなど独特の推移を見せている。

【図表-15】 主要8カ国における自営業者比率



(注) 就業者数に占める自営業者数の割合  
 (資料) O E C D 「National Accounts」 総務省「労働力調査」に基づいて作成

このように自営業者比率の推移は国によってかなり異なり、低下幅の大きい国が家計貯蓄率の低下幅の大きい国に一致するわけではない。したがって、自営業者比率がすべての国に重要な要因とは考え難い。それでも、持続的な低下によって累計22%ポイントも下落した日本については、貯蓄率低下の一因である可能性を否定できない。自営業者比率は予備的動機だけでなく、遺産動機とも関係しているからである。

## 5 | 親子関係と遺産動機

遺産動機に関して、まず、注意しなければならないのは、遺産相続があったとしても、それが遺産動機によるものとは限らないことである。自分がいつまで生き続けるかわからないために、予備的動機から多めの資産を持ち続けていた場合に早く死亡すれば、その資産は結果的に遺産となる。遺産動機と言えるのは、こどもに遺産を残す意図があって、それが生前の消費・貯蓄に反映されているケースである。

ただし、意図的な遺産動機にも幾つかの種類があり、社会全体の家計貯蓄率を考えるうえで重要なのは、こどもの幸福を考えて遺産を残そうとするのか否かである(注5)。自営業者が事業と資産を代々



継承していくケースなど、自分の代で資産を使い切ってしまうのではなく、絶えることのない王朝のように子孫のことを考えて資産を残す場合も、この範疇に含まれる。こうした動機を持つ家計が重要な理由は、ライフサイクル貯蓄動機に基づいて行動する家計とは異なり、引退したからといっても保有資産を取り崩したりはしないからである。言い換えると、こどもの幸福を考えて遺産を残そうとする親ばかりであれば、高齢化の進行は社会全体の家計貯蓄率を低下させる要因とはならない。

他方、意図的に残された遺産でも、介護を含めて老後の生活をこどもに支援してもらおう見返りであるケースがある<sup>(注6)</sup>。これはこどもに立て替えてもらった生活資金を遺産で清算したり、介護サービスの購入と対価の支払いを市場で行う代わりに、家族内で取引したりするようなものであるから、生前に資産を取り崩すことと本質的には違わない。この場合、高齢化の進行は社会全体の家計貯蓄率を低下させることになる。

一般に、こども思いの親なのか、こどもに世話をしてもらう目的を持った親なのかの見分けはつかない。それでも、こどもと別居している親はどちらの遺産動機も持っていない可能性が高いであろう。こどものいない夫婦や単身者はこれらの遺産動機とは無縁である。つまり、引退した高齢者がこどもと同居しているか否かが、遺産動機の強さを量る有力な材料となる。

図表-16に示すとおり、比較対象とした欧米諸国ではイタリアを除き、8割超の高齢者が夫婦か単身で暮らしている。7割とやや低めのイタリアも日本は大きく上回っている。日本においても、この割合は持続的に上昇しており、1972年時点では19.4%に過ぎなかったが、2004年に50%を超え、現在は52.8%に達している(図表-17)。

高度経済成長期における若年人口の大都市への流出がその後の核家族化加速を決定づけたこと、子どもの支援を受けなくても公的年金中心に生活できるようになったこと、所得水準の向上や生活様式の変化に伴って、親子が互いの生活を尊重する結果が別居という形態をとりやすくなったことなどが、これだけの変化をもたらした理由と考えられる。

もちろん、こどもと別居しているからといって、こどもの幸福のために遺産を残すことがないとは言えないが、そうした動機に基づいて行動する家計は多くないと考えるのが自然である。また、遺産動機の有無にかかわらず、夫婦世帯や単身世帯など世帯人員が少ないと、光熱水道費等を中心に1人当たりの消費額は相対的に高くならざるを得ない。こうした効果も加わって、日本の無職高齢者世帯は可処分所得を大幅に上回る消費を行い、世帯レベルの貯蓄率は大きなマイナスの値となっている。

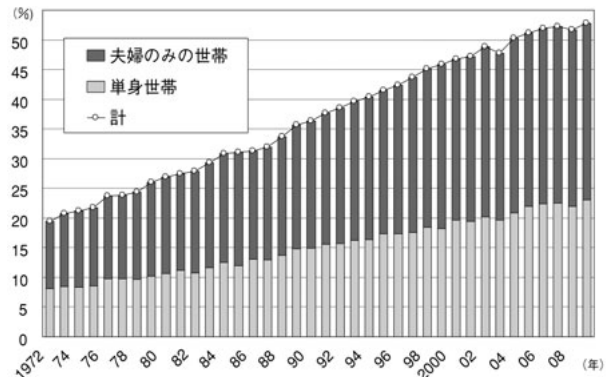
先に述べた自営業者比率の低下も、継承すべき事業や資産そのものを持たない家計を増加させると

【図表-16】 主要8カ国におけるこどもと別居する高齢者

	1994年			2007年		
	女子	男子	全体	女子	男子	全体
フィンランド	-	-	-	87.7	87.2	-
フランス	83	86	-	86.1	88.9	-
ドイツ	86	88	-	93.2	94.0	-
イタリア	68	68	-	67.9	71.0	-
日本	-	-	40.4	-	-	52.2
スウェーデン	-	-	-	96.2	97.5	-
英国	86	86	-	86.7	85.5	-
米国	81.1	91.1	85.2	80.8	91.8	85.5

(注) 65歳以上の者のうち夫婦か単身で暮らす者の割合、単位：％  
 (資料) E U統計局「Income and living conditions in Europe」  
 米国センサス局「Current Population Survey」  
 厚生労働省「国民生活基礎調査」等に基づいて作成

【図表-17】 こどもと別居する日本の高齢者の推移



(注) 65歳以上の者のうち夫婦か単身で暮らす者の割合、単位：％  
 (資料) 厚生労働省「国民生活基礎調査」に基づいて作成

いう意味において、社会全体の家計貯蓄率を低下させる要因として働いているはずである。

## 6 | その他の要因

住宅ローンを利用して持家を取得する際に求められる頭金の割合が下がれば、頭金を用意するための貯蓄は少なくて済む。日本では、頭金比率の引き下げは金融自由化の過程で漸次実施され、家計貯蓄率低下が著しい2000年代においては、むしろ行き過ぎた条件緩和に歯止めがかけられた。2000年代における住宅と消費・貯蓄の関係を考えるうえで重要なことは、世界的には、住宅を担保とする資金使途が自由な借入れも含めて様々な形態の住宅ローンの利用可能性が高まり、住宅が流動性の高い資産になっていったこと、持続的な住宅価格上昇によって大きなキャピタルゲインが持家から生じたことである。特に、1990年代末から2007年頃まで住宅価格上昇が起きた際、一部の国では持家担保ローンが急増し、それが消費に向けられたことで貯蓄率低下の原因となった可能性が高い。

しかし、これらは日本には当てはまらない。現在、家計の住宅ローン残高の可処分所得比が先進国の中で1番低い国はイタリア、日本はそれに次いで低いグループに属する。しかも、日本の場合、この比率が2000年代にほとんど変化していないので、貯蓄率への影響は大きくなかったと言えるだろう。

## 3—おわりに：今後の家計貯蓄率の行方

以上のとおり、日本の家計貯蓄率が国際的に高かった時代にその理由として挙げられた要因は、その後は逆方向に変化しており、どれも定性的には家計貯蓄率低下をもたらした原因として考えることができる。しかし、2008年まで続いた家計貯蓄率の低下とこれらの要因自体の変化とを重ね合わせると、量的な意味での影響力が最も大きかったのは、高齢化の進行だと言えるであろう。保有資産を取り崩して、消費に用いる高齢者が増えたことによる効果である。これに、実質可処分所得増加率が低下したこと、こどもと同居しない高齢者の割合が上昇を続けてきたこと、自営業者の割合が低下してきたことの効果重なったと見ることができる。公的年金制度についても、個人レベルの受給額が改善を続けていた時代には、家計貯蓄率を低下させる方向に作用した可能性がある。

今後は、自営業者比率が低下する余地には限りがあり、こどもと同居しない高齢者の割合もこれまでのようなペースでは上昇しないかもしれない。平常時の実質可処分所得増加率も大きくは変化しないであろう。しかし、高齢化は更に進んでいく。2008年に起きた世界的な金融危機に伴う不安拡大という特殊要因が剥落すれば、家計貯蓄率は再び低下トレンドに戻る可能性が高いと考えるべきだろう。

(注1) 内閣府「国民経済計算」ベース。日本銀行の「資金循環」では、2011年2月末現在、2010年7-9月の計数が公表されており、家計の金融資産残高は1442兆円、政府の債務残高は1042兆円である。

(注2) 2009年の1人当たりGDPが30,000ドル以上のOECD加盟国は20カ国あり、日本の39,530ドルは16位に当たる。なお、第1位のルクセンブルグ(106,277ドル)には家計部門の国民経済計算データがないため、家計貯蓄率の比較は19カ国で行った。1人当たりGDPの水準は問わずに、家計貯蓄率データが利用可能な全加盟国の中で比較すると、日本の順位は29カ国中の19位である。

(注3) 日本では第1次石油危機時の学習効果が働き、1979年末に生じた第2次石油危機の際はインフレが亢進する事態は避けられ、成長率もほとんど低下しなかった。しかし、第1次石油危機後のインフレがそのまま続いていた国など、第2次石油危機によって1980年や1981年にマイナス成長に陥る国も少なくなかった。

(注4) ボーナス制度や貯蓄優遇税制に関しては否定的な見方の方が多い。ボーナス制度に大きな変化はなく、また、1989年度に廃止されたマル優制度についても、制度が存続している間と廃止された後の期間に分けて見れば、制度の変化がなかったにもかかわらず、それぞれの期間において家計貯蓄率が低下基調を続けたことに対する説明が困難である。

(注5) 「利他的遺産動機」と呼ばれる。

(注6) 「交換動機」あるいは「戦略的遺産動機」と呼ばれる。