

家計の貯蓄行動と金融資産および実物資産

経済調査部門 主任研究員 石川 達哉
ishikawa@nli-research.co.jp
研究員 矢嶋 康次
yyajima@nli-research.co.jp

<要旨>

(第 I 部：世帯の観点から見た家計貯蓄)

(第 1 章 統計面から見た所得と消費・貯蓄の関係)

1. 就業、所得、貯蓄に関しては年齢的要素が重要な役割を果たしている。勤労世代の代表格である勤労者世帯の貯蓄率が 27.9%であるのに対し、高齢者世帯が大半を占める無職世帯の貯蓄率は-19.2%である。さらに年齢階層別貯蓄率の時系列データを世代毎の生涯貯蓄率データに組み替えて見ると、遺産動機や世代効果・時代効果などの効果を考慮に入れたうえでも、「勤労期に貯蓄を行い、引退後に取り崩す」という「消費のライフサイクル仮説」の考え方に整合的な構造が観察される。

(第 2 章 高齢者の貯蓄取り崩しと住宅資産および住み替え行動)

2. 高齢者世帯における負の貯蓄の実態、すなわち、所得を上回る消費のファイナンス方法について日米比較すると、日本の高齢者世帯が金融資産を取り崩しているのに対して、米国の高齢者世帯は実物資産中心の取り崩しを行っている。米国では、小規模な住宅に住み替えることによって得られた売買差額が生活資金や金融資産の積み増しに充てられている。つまり、資産取り崩しにおける日米の違いは住み替えの頻度の違いに由来するものと言える。しかも、その背後にある中古住宅市場の流動性には著しい日米格差がある。日本の中古住宅の流通頻度は米国の 1/10 に過ぎない。また、資産取り崩しにもかかわらず、遺産として残る額は日本では年間消費の 20 倍、米国では 5 倍と推定される。

(第 3 章 勤労世代の貯蓄率と将来不安)

3. 過去 15 年間に関して、世帯統計の代表的指標である「家計調査」の勤労者世帯の貯蓄率が上昇傾向を続けているのに対して、マクロベース（国民経済計算体系）の家計貯蓄率は緩やかな低下傾向にある。2000 年の貯蓄率水準は前者が 27.9%、後者は 10.3%であるが、両者の差の 2/3 は両統計の概念の違いと負の貯蓄を行う無職世帯の存在によって説明できる。無職高齢者世帯が増える一方、60 歳未満の勤労者世帯の貯蓄率は、持家の帰属家賃を修正したベースでも、上昇傾向が顕著である。とりわけ、失業率の上昇幅の大きい 20 歳代、30 歳代が将来不安から予備的貯蓄を増やしている。

(第4章 世帯属性と家計貯蓄率—自営業世帯、単身世帯、こどもが世帯主の高齢者)

4. 貯蓄率の統計が存在しない自営業世帯について税務統計なども利用して勤労者世帯と比較すると、所得・消費とともに振幅の大きさがやや目立つものの、差は大きくない。また、単身世帯か2人以上世帯かの差は貯蓄率に関しては小さく、差異をもたらす最大の世帯属性は有職か無職かの違いである。さらに、世帯主の年齢階層別データでは見落としがちな「こどもが世帯主の世帯に含まれる高齢者」の数は高齢者全体の26%に相当する。その大半は無職であり、独立した世帯を構成した場合には大幅な資産取り崩しが必要になるほど所得は少ない。以上を踏まえ、すべての世帯を「2人以上の有職世帯」「単身有職世帯」「2人以上の無職世帯」「単身無職世帯」の4区分に分類し、世帯内の高齢者に由来する所得・消費や帰属家賃も修正したうえで、これらを加重平均することによって、年齢階層別の総合的な貯蓄率を導出した。その結果は、ライフサイクル仮説と統合的なパターンを示している。有職高齢者の所得と正の貯蓄を反映しても60歳以上全体の貯蓄率がマイナスになることは、高齢化の進展が着実に社会全体の貯蓄率を押し下げていることを意味する。

(第Ⅱ部：マクロの観点から見た家計部門の貯蓄)

(第5章 世界と日本の家計貯蓄率)

5. 日本の家計部門の貯蓄率は国民性ゆえに高いという説が一部にみられるが、明治以降の家計貯蓄率の推移をみると、10%を上回る水準が定着したのは、戦争前後の混乱期を除けば、1950年代以降に過ぎない。2000年の実績値(93SNAベース)は10.3%と、依然、先進国の上位にランクされるものの、かつてのように日本が最も高い家計貯蓄率を誇る国ではなくなっている。家計貯蓄率に影響を与える社会経済要因は先進各国共通に存在し、その関係は家計貯蓄率関数を通じて計量的に把握できる。G7各国の70~99年のパネルデータを用い、老年従属人口指数、1人当たり実質可処分所得増加率、財政収支のGDP比、インフレ率、失業率を説明変数として計測した結果からは、「老年従属人口比率が1%上昇すると、家計貯蓄率は0.51%低下する」と言える。過去15年間の日本は、高齢化による貯蓄率押し下げ効果が7カ国の中で最も強く作用してきたが、同時に、財政赤字拡大に伴う家計貯蓄への部分的な代替効果(貯蓄率押し上げ)が働き、貯蓄率低下幅はG7の中位にとどまっている。

(第6章 家計部門の資産残高と資産形成のメカニズム—フローからストックへ—)

6. 90年代における家計部門の金融資産蓄積は、キャピタルゲインの縮小によって80年代のテンポを下回っている。また、家計部門だけでなく、企業部門、政府部門においても、貯蓄投資バランスの内訳項目に大きな構造変化が生じている。特に、部門間の土地取引に関して、農地の転用による商業地・住宅地の新規供給が減少を続ける一方、企業部門のリストラに伴って売却された既存商業地が家計部門内のサラリーマン世帯によって住宅地として取得される傾向が見られる。キャピタルゲイン部分を除いた純金融資産の増加額は、フローの貯蓄から実物資産取得額を控除した額に等しいため、今後の貯蓄率低下によって貯蓄額が住宅・土地投資を下回れば、金融資産残高が減少する事態があり得る。

(第7章 家計部門の保有資産の内訳と選択の基準—金融資産に占める預貯金の割合と住宅取得および負債保有との関係—)

7. わが国家計部門が保有する金融資産の構成比を米国・英国と比較すると、現金・預貯金の割合がきわめて高く、株式の割合は低い。金融商品の選択基準についても、世論調査から、安全性を重視する長期的な傾向が確認される。しかし、住宅・土地と株式をリスク性資産とみなし、実物資産も含めた総資産に占めるリスク性資産の割合を比較すると、日・米・英の差はほとんどない。日本の家計は流動性の低い住宅・土地を所有する一方で、持家取得に伴う住宅ローンなどの債務が大きいため、金融資産の中での配分に関して安全性や流動性を重視せざるを得ない面がある。また、近年では土地が有利な資産とは見なされなくなったにもかかわらず、持家か借家かの選択（志向）に関しては高水準の持家志向が続いている。これは持家を代替し得る十分な広さのある借家が乏しいことにも起因している。

(補章 高齢化の進行と家計貯蓄率の将来展望)

8. 第4章における世帯ベースの家計貯蓄率の分析結果と第5章におけるマクロ貯蓄率関数の計測結果を踏まえて、今後の高齢化の進行に伴う家計貯蓄率の変化が試算可能である。前者に対応するのは「年齢階層別の家計貯蓄率が不変という仮定の下で年齢階層別の世帯構成比のみを変化させる」試算手法であり、後者を用いれば「他のマクロ経済要因は固定して、老年従属人口指数の変化のみを反映させる」シミュレーションが可能である。2020年までの貯蓄率の低下幅に関する試算結果は、それぞれ、1.5%と10.0%である。

<目次>

はじめに	5
I. 世帯の観点から見た家計貯蓄	7
1. 統計面から見た所得と消費・貯蓄の関係（第1章）	7
1) 所得および消費・貯蓄における年齢的要素	7
2) 高齢者の貯蓄率とライフサイクル仮説	11
3) ライフサイクル貯蓄と予備的貯蓄および遺産動機の貯蓄	13
4) 貯蓄における年齢効果・時代効果・世代効果	15

2.	高齢者の貯蓄取り崩しと住宅資産および住み替え行動（第2章）	19
1)	消費のファイナンスと貯蓄の取り崩し	19
2)	金融資産および実物資産と遺産	21
3)	高齢者の住み替えと中古住宅市場	27
3.	勤労世代の貯蓄率と将来不安（第3章）	34
1)	マクロの貯蓄率とミクロの貯蓄率の乖離	34
2)	持家率の影響と修正後の年齢階層別貯蓄率	38
3)	将来不安と予備的貯蓄	43
4.	世帯属性と家計貯蓄率－自営業世帯、単身世帯、こどもが世帯主の高齢者（第4章）	47
1)	勤労者世帯と自営業世帯の差異	47
2)	2人以上世帯と単身世帯の差異	53
3)	世帯主である高齢者とこどもが世帯主の高齢者の差異	57
4)	多種多様な世帯を総合した年齢階層別の貯蓄率（持家の帰属家賃修正後）	62
II.	マクロ的に見た家計部門の貯蓄	68
1.	世界と日本の家計貯蓄率（第5章）	68
1)	国民経済計算における家計部門の可処分所得と貯蓄	68
2)	明治以降の日本の家計貯蓄率	75
3)	先進国の家計貯蓄率の推移とその決定要因	76
2.	家計部門の資産残高と資産形成のメカニズム－フローからストックへ（第6章）	87
1)	資産形成の構造	87
2)	90年代における貯蓄投資バランスの変化	90
3)	今後の資産蓄積	97
3.	家計部門の保有資産の内訳と選択の基準－金融資産に占める預貯金の割合と 住宅取得および負債保有との関係－（第7章）	102
1)	家計部門の金融資産に占める預貯金と株式に関する国際比較	102
2)	実物資産を含めた総資産における資産種類別の構成割合	106
3)	負債保有と金融資産に占める預貯金の関係	112
補 章	高齢化の進行と家計貯蓄率の将来展望	116
1)	人口構成の変化	116
2)	高齢化進行が家計貯蓄率に与える影響（2020年までの試算）	119
(1)	世帯ベースの年齢階層別貯蓄率を利用した計量分析	119
(2)	世代間所得移転の効果と各世代の家計貯蓄率およびマクロの家計貯蓄率	120
(3)	マクロの家計貯蓄率関数に基づく計量分析	121
	おわりに	124

はじめに

わが国は、これまで経験したことのない「少子高齢化による人口減少」の時代をまもなく迎えようとしている。本格的な高齢化社会の到来に社会としていかに対処するかは、最も重要な政策課題の1つである。また、老後の生活の備えをいかに準備し、いかに効率的に活用するか、具体的な方策に対する個人や家計の関心もきわめて高い。資産形成や資産選択は、家計にとっては生活設計の根幹にかかわる問題だからであろう。本来、資産とは将来使うために蓄えられるものであり、基本的には、每期毎期の所得から貯蓄を行うことによって蓄積が進むものである。したがって、資産の変動は、所得がなくなったときには資産を取り崩して消費を行うということも含めて、生涯にわたる消費と貯蓄をいかに配分するか、という選択と表裏をなしている。その意味で、これらに関わる問題の本質はすべて毎期の貯蓄行動に集約されていると言っても過言ではない。政策対応は、そうした家計の自律的な貯蓄行動も念頭においたうえでのものでなければならない。しかし、家計の貯蓄行動の実態やその変動メカニズムが十分に把握され、正しく理解されているとは必ずしも言えない。

いうまでもなく、社会は多種多様な個性を持った家計の集合体であり、人生の異なった段階にいる世代が共存し、相互に影響しあっている。資産に対する関わり方に限っても、フローの所得からストックの蓄積を開始し始めたばかりの若年勤労者と、ストックを取り崩してフローの生活資金を得る高齢者が同時に存在する。両者の行動が少なくとも表面的には正反対のものとして映るように、各家計の行動や直面している問題は一樣ではない。社会全体の貯蓄とは、全く局面が異なる世代の行動が集計された結果として決まるものであり、その貯蓄が年々蓄積されたのが社会全体の資産である。貯蓄行動の実態やその変動メカニズムがわかりにくいのは、こうした構造があるからである。それを正しく理解し、問題の所在を把握するには、個の視点と全体を俯瞰する視点の両方が必要である。同時に、原点、出発点は各世代の各家計にあるということもできるであろう。

以上の問題意識を持って、世帯の観点とマクロの観点の両方から、フローとストックの貯蓄の実態について分析検討した結果が、本稿の内容である。分析に際しては、公表統計を出来る限り丁寧に観察することにより、データに裏打ちされた事実を積み上げることが基本に据えた。そして、必要に応じて諸外国との比較も行いながら、普遍性や理論との対応関係を常に意識して整合性のある解釈に努めた。全体の構成と各章のテーマは次のとおりである。

まず、世帯の観点からの分析を取り扱った第I部は、第1章から第4章までである。

第1章では、年齢階層別の各種データを「消費のライフサイクル仮説」の考え方に照らし合わせて、遺産動機や世代効果、時代効果などとあわせて検討した。

第2章では、日米比較を通じて、高齢者世帯における負の貯蓄、すなわち、資産の取り崩しと遺産について分析した。金融資産を取り崩す日本の高齢者世帯と実物資産中心の取り崩しを行う米国の高齢者世帯という対照的な構図を、住み替えの頻度の違いや背後にある中古住宅市場の流動性の格差と

関連づけて論じた。

第3章では、勤労世代における貯蓄率の上昇傾向を予備的貯蓄と関係づけて分析した。まず、「家計調査」の勤労者世帯貯蓄率と「国民経済計算体系」ベースの家計貯蓄率の乖離の問題を取扱った。また、持家の帰属家賃を修正した貯蓄率を計測し、雇用環境の悪化や実質所得上昇に関する期待の変化と関連付けて、年齢階層別の比較を実施した。

第4章では、通常は顧みられることの少ない自営業世帯、単身世帯、こどもが世帯主の高齢者の消費・貯蓄の実態を探った。そのうえで、すべての世帯を総合した年齢階層別の貯蓄率を導出し、ライフサイクル仮説と整合的なパターンを示しているかどうかを検証した。

マクロの観点から、主として国民経済計算体系における家計部門の分析を取り扱った第Ⅱ部は第5、第6、第7の各章から成っている。

第5章では、日本の家計貯蓄率の変遷を明治期からたどり、他の先進国とも比較しながら、貯蓄率の決定メカニズムについて考察した。具体的に国際パネルデータを用いた家計貯蓄率関数を計測し、高齢化などの人口要因や他の社会経済要因が家計貯蓄率に与える効果を計量的に分析した。

第6章では、フローの貯蓄と金融資産および実物資産の関係を取扱った。特に、家計部門の金融資産蓄積を、キャピタルゲインや住宅投資、企業部門との土地取引の変化と関連づけて分析した。

第7章では、家計部門の資産選択が安全資産に偏重しているかどうかを、金融資産内での配分と実物資産も含めた総資産における配分の両方の視点から論じた。そして、両者の関係について、持家取得に伴う債務保有を接点にして分析検討した。

そして、最終の補章では、第4章における世帯ベースの家計貯蓄率の分析結果と第5章におけるマクロ貯蓄率関数の計測結果を踏まえて、今後の高齢化の進行に伴う家計貯蓄率の変化を展望した。

I. 世帯の観点から見た家計貯蓄

第I部においては世帯の観点から見た家計貯蓄について、第II部においてはマクロ的に見た家計貯蓄についての分析検討結果を報告する。

第I部第1章では、統計面から貯蓄と消費の現状を概観する。職業別、年齢階層別に所得の内訳や所得・消費・貯蓄の水準、貯蓄率を比較し、現実の数値を「消費のライフサイクル仮説」の考え方やそれを補完する他の理論的な立場に照らし合わせる。そして、第2章、第3章における分析を進めるうえで必要となる基本的な視点や考え方も提示し、就労の有無と年齢がとりわけ重要であることを確認する。

1. 統計面から見た所得と消費・貯蓄の関係（第1章）

1) 所得および消費・貯蓄における年齢的要素

貯蓄がどのように決定されるのか、どのような要因に影響されるのかを論じる前に、まず、家計の所得と消費・貯蓄の関係を統計面から見てみたい。

言うまでもなく、貯蓄と消費の源泉は所得である。統計上、および、経済学上、貯蓄とは可処分所得のうち消費されなかった残余として定義される。可処分所得とは、各種所得から所得税・住民税や社会保険料などの公的負担を控除した手取り所得のことであり、家計が自分の意志で利用できる所得の総額を表す。そして、貯蓄率は貯蓄の可処分所得に対するパーセンテージである。

家計の所得や消費・貯蓄に関する統計調査のうち、最も広く利用されているのが、総務省の「家計調査」である。その調査対象は単身世帯を除く世帯、すなわち、勤労者世帯、自営業等の勤労者世帯以外の有職世帯と、無職世帯である。このうち、勤労者世帯の可処分所得・消費・貯蓄・貯蓄率に関しては、1953年の調査開始以来、毎月毎に数値が公表されている。自営業等の世帯に関しては、消費については毎月の数値が利用可能であるが、可処分所得と貯蓄率は公表されていない。無職世帯に関しても同様であったが、89年以降は可処分所得と貯蓄率についても公表されるようになっている。

図表－1 「家計調査」の調査対象世帯と主要調査項目

世帯類型				調査対象	消費	貯蓄	可処分所得	
日本人世帯	2人以上世帯	世帯主が有職	勤労者世帯	○	○	○	○	
			自営業等の世帯	商人、職人	○	○	×	×
				自由業者	○	○	×	×
				個人経営者	○	○	×	×
				法人経営者	○	○	×	×
	世帯主が無職	無職世帯	○	○	○	○		
単身世帯			×		—			
外国人世帯			×		—			

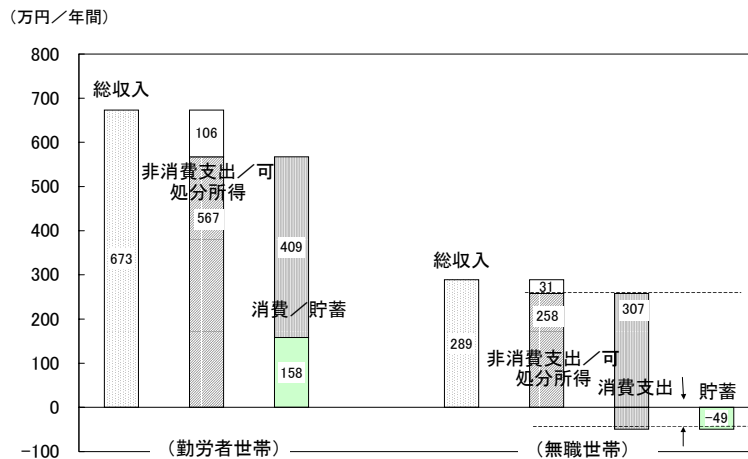
そこで、平均的な勤労者世帯と無職世帯について、2000年の1年間を通じた総収入、可処分所得、貯蓄・消費の内訳をみると、以下のような構造になっている。

まず、勤労者世帯では年間の消費（409万円）が可処分所得の内枠（567万円）におさまり、貯蓄はプラスの値（158万円）となっている。すなわち、消費性向（消費÷可処分所得）は72.1%、貯蓄率（貯蓄÷可処分所得）は27.9%である。

一方、無職世帯では、消費（307万円）の方が可処分所得額（258万円）より大きく、貯蓄はマイナスの値（-49万円）となっている。消費性向は119.2%、貯蓄率では-19.2%である。消費のうち可処分所得を超過した分は資産の取り崩しでまかなわれる。

このように、可処分所得、消費、貯蓄の額や貯蓄率のいずれについても、勤労者世帯が無職世帯を大きく上回っている。

図表－2 収入・所得と消費・貯蓄の関係（2000年）



(注) 原用語に従うと、総収入は「実収入」、貯蓄は「黒字」

(資料) 総務省「家計調査」

もつとも、勤労者世帯と無職世帯では、世帯主の職業の有無だけでなく、年齢や家族構成も異なっている。

勤労者世帯の大半は世帯主の年齢が60歳未満の世帯である。平均人員数は3.5人であり、主たる世帯構成員は勤労世代の夫婦と子どもである。高齢者が含まれている世帯は1/4程度に過ぎない。

一方、無職世帯の大半は世帯主の年齢が60歳以上の引退世代の世帯である。平均人員数は2.4人であり、主たる世帯構成員は高齢者夫婦である。

図表－3 勤労者世帯と無職世帯の比較（2000年）

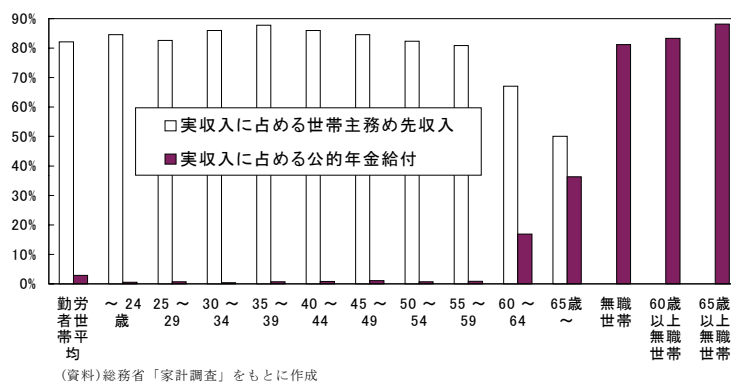
	勤労者世帯	無職世帯
消費（万円）	409.2	307.5
1人当たり消費（万円）	118.3	128.1
1人当たり可処分所得（万円）	164.0	107.5
世帯人員（人）	3.5	2.4

(資料) 総務省「家計調査」

そこで、世帯全体の額を人員数で除した1人当たりの額をみると、1人当たり可処分所得については、依然、勤労者世帯が無職世帯を大きく上回り、1.5倍もある。しかし、1人当たり消費額に関しては両者の差は小さく、しかも、無職世帯の方が少し大きい。

以上を踏まえれば、貯蓄や貯蓄率を構成する項目のうち世帯毎の違いが特に大きいのは所得であると考えられる。世帯所得の種類や額は世帯主の就業状態にかかわっており、世帯主の就業状態は年齢で決まる部分が多い。収入項目の内訳をみると、勤労者世帯では世帯主の勤め先収入が全収入の8割を占め、無職世帯では公的年金給付が全収入の8割を占めている。

図表－4 年齢階層別の実収入内訳（2000年）



さらにこれを年齢階層別にみると、世帯主の年齢が60歳未満の勤労者世帯の場合には、どの年齢階層でも世帯主の勤め先収入が全収入の8割を占めるという構造は変わらない。

60歳以上の勤労者世帯の場合には、勤め先収入と公的年金給付の両方があるため、世帯主の勤め先収入は6割にとどまっている。同じ60歳以上でも、無職世帯の場合には、勤め先収入がないので、公的年金給付が全収入の8割を占めている。無職世帯には勤労世代の失業者の世帯も含まれるので、無職世帯内で比較すると、全体よりは60歳以上において、60歳以上よりは65歳以上において、収入に対する公的年金給付への依存度が高くなっている。

図表－5 男子の年齢階層別の就業状態（2000年）

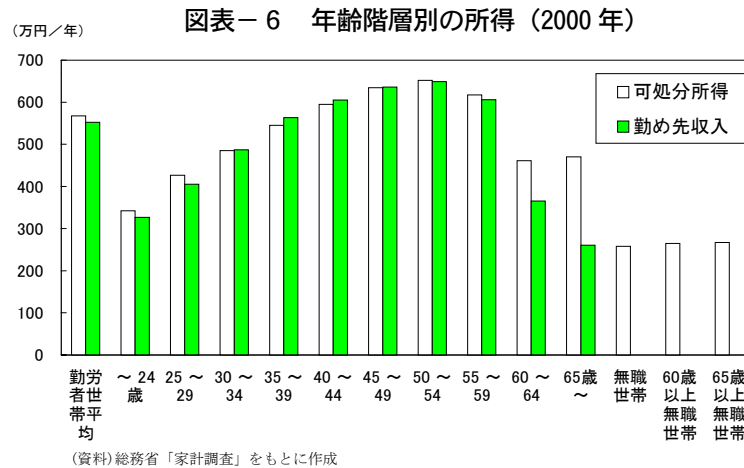
	平均	15～19歳	20～24歳	25～29歳	30～34歳	35～39歳	40～44歳	45～49歳	50～54歳	55～59歳	60～64歳	65歳以上
男子労働力率	76.4	18.4	72.7	95.8	97.7	97.8	97.7	97.3	96.7	94.2	72.6	34.1
うち就業率	72.7	15.8	65.7	90.3	93.7	95.1	94.9	94.5	93.2	90.0	65.1	33.1

(注)労働力率=(就業者数+失業率)÷人口、就業率=就業者数÷人口
 単位：％
 (資料)総務省「労働力調査年報」

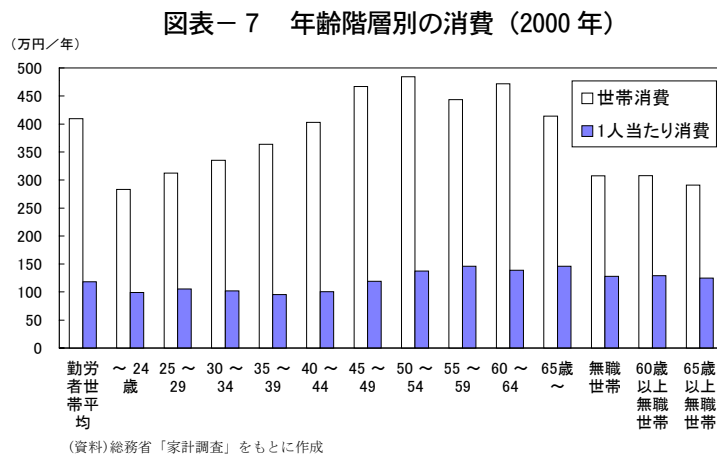
総務省「労働力調査」から年齢階層別に男子の就業状態をみると、25～59歳では9割以上が職業に就いている。働く意志があるか否かでいえば、これらの年齢階層の男子はほとんど全員が働く意志を持っているはずである。そして、男子就業者の9割は雇用者、1割が自営業者である。

60歳未満の勤労者世帯の場合には、どの年齢階層でも世帯主の勤め先収入が全収入の8割を占めるのは、こうした実態を反映したものである。

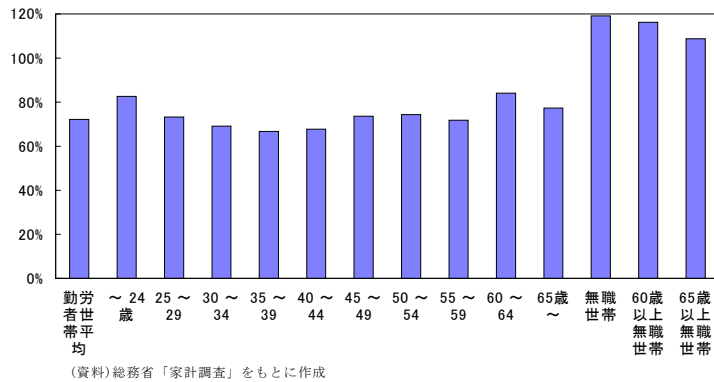
もちろん、所得の水準は年齢階層によって大きく異なる。勤労者の場合、年功的な賃金構造を反映して世帯主の勤め先収入は50～54歳でピークに達し、以後の年齢階層では減少する。



一方、消費額に関しても、年齢階層毎の差異がみられる。典型的な家族のライフサイクルを考えると、世帯主が20代の時はまだ子どもが誕生していない世帯も少なくないはずである。30代、40代前半は子どもの幼年・少年時代に当たり、40代後半から50代前半には子どもは進学期を迎える。教育費の負担が重く、最も支出がかさむのは末子が大学生となるこの時期であろう。50代後半には子どもも成人し、夫婦二人の生活になる世帯が増え、60歳代には引退して無職となる世帯主が大半となる。

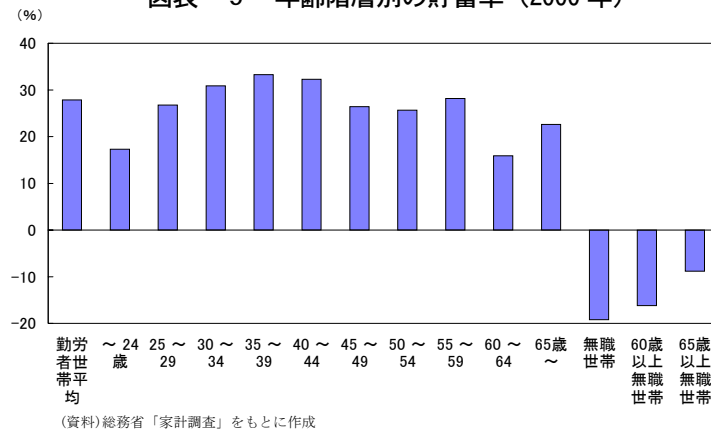


図表－8 年齢階層別の消費性向（2000年）



年齢階層別の消費性向、ないし、貯蓄率は以上の年齢階層別の可処分所得と消費の生涯パターンを反映したものになっている。30歳以上60歳未満の勤労者世帯のうち、消費性向の高い階層、すなわち、貯蓄率の低い階層は50歳代前半である。このように勤労者世帯の中での年齢階層間にも違いはあるが、大きいのは勤労者世帯と無職世帯との格差である。65歳を過ぎて「勤労者」ととどまるのは少数派であり、60歳から無職世帯への移行が始まる。前述のとおり、勤労者世帯は世帯主が60歳未満の現役世代の代表であり、無職世帯の中心は世帯主が60歳以上の引退世代である。無職世帯では所得の水準が現役期より低いため、消費がこれを上回り、消費性向は100%超、貯蓄率はマイナスとなる。

図表－9 年齢階層別の貯蓄率（2000年）



2) 高齢者の貯蓄率とライフサイクル仮説

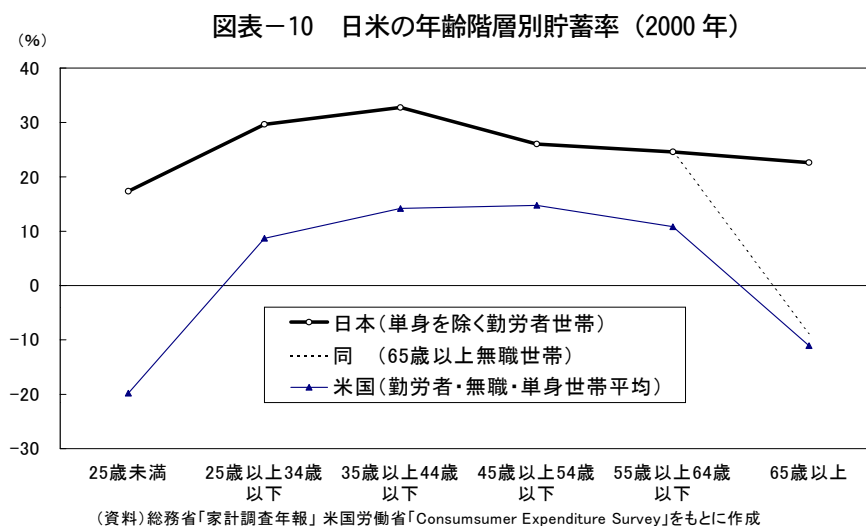
以上は2000年という1時点で、勤労者世帯と無職世帯の別、年齢階層毎に家計の所得と貯蓄・消費を見たものである。これらの基本的な構造が過去からほとんど変わっていなければ、1つの家計、1つの世代の生涯にわたる貯蓄・消費行動を追跡した場合の姿に近い構図を1時点の年齢階層別の構造から読み取ることができるはずである。

理論面でも、そうした家計の生涯にわたる貯蓄率の推移を整合的に説明する「消費のライフサ

イクル仮説」がある。ライフサイクル仮説は、家計の最適化行動、すなわち、生涯における期待効用の最大化という文脈で導出されたものである。予算制約、すなわち、生涯所得の範囲内で生涯の消費を計画するというのが出発点であり、所得の多い期、少ない期も含めて消費から得られる効用の期待値が最も大きくなるよう、每期毎期の貯蓄と消費の配分を決定する。その帰結を平たく言えば、「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当てる」というものである。そして、「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」ことになる。

厳密な検証は別にして、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。

この点に関して、ライフサイクル仮説の生涯パターンは米国には当てはまるが、高齢者の貯蓄率も高い日本には当てはまらないのではないかとよく言われる。その場合、「日本の高齢者の貯蓄率は高い」として引用されるのは、65歳以上の勤労者世帯の貯蓄率であることが多い。



確かに、世帯主の年齢が65歳以上の「勤労者世帯」の貯蓄率は20%を上回っており、他の年齢階層と比べて著しく低いということはない。しかし、65歳を過ぎて勤労者にとどまっている世帯は少数派である。65歳以上の世帯を、勤労者世帯、自営業等の世帯、無職世帯に分類すると、その構成比はそれぞれ11.7%、21.0%、67.3%である。65歳以上の代表として引用すべきは無職世帯であって勤労者世帯ではない。すでに見たとおり、引退した高齢者を中心とした無職世帯の貯蓄率は現実にマイナス(-8.8%)である。

図表-11 65歳以上に占める割合（2000年）

	雇用者	自営業者	無職
個人ベース男女計	9.5	12.5	77.8
男	15.7	17.2	66.9
女	5.1	9.1	85.7
世帯ベース	11.7	21.0	67.3

（注） 単位：％ 個人ベースの無職は非労働力人口と失業者の和
 （資料）個人ベースは総務省「労働力調査」、世帯ベースは同「家計調査」

つまり、標準的な世帯を前提とすれば、「所得の多い勤労者期間に貯蓄を積み立てておき、引退後は資産を取り崩して消費に当てる」という基本的な構造は十分に当てはまっている。1人当たりで見れば、年齢階層間の消費額の違いが小さいことも当てはまっており、家計の貯蓄・消費行動を分析するうえで、ライフサイクル仮説の考え方が有効であることは間違いない。

ところで、純粋なライフサイクル仮説の帰結を補足すると、家計が危険回避的であれば、各期（時点）における実質消費は実質金利（時間選好率）分だけ前の期より増加するだけで、現在価値ベースの実質消費は時点を問わず一定となる。一方、主たる収入源は現役期には賃金、引退後には公的年金給付であり、金額も平準化されていない。生涯の総所得が生涯の総消費に等しくなるよう消費を決定すれば、現役期には所得が消費を上回り、引退後は消費が所得を上回る。ただし、こどもに遺産を残す場合には、生涯消費は生涯所得を下回る。意図的に遺産を残すつもりがなくても、いつまで生きられるか、いつ病気になるかなどを完全に予見することはできないから、安全を見込んで消費を行い、高齢になっても急激な資産取り崩しは行わないことも考えられる。予想外に早く死亡してしまえば、意図せざる遺産が残ることとなる。

したがって、生涯消費が生涯所得に完全に一致するというような非常に純粋な形でのライフサイクル仮説が成立しているとは考えにくい。遺産動機や不確実性への対処（予備的貯蓄）と両立するかたちでライフサイクルでの貯蓄・消費計画を実践していると言えるであろう。

3) ライフサイクル貯蓄と予備的貯蓄および遺産動機の貯蓄

前述のとおり、現実には、生涯所得をすべて消費として使い切ってしまう世帯は稀であろう。生涯所得のうち消費として使われなかった分、すなわち、勤労期間中に貯蓄をした結果蓄えられた資産のうち取り崩して使われずに相続される分が遺産である。

したがって、貯蓄のうちどれくらいが遺産として残るか、遺産はどのような要因に影響されているかを知ることは、貯蓄のメカニズムを正確に解明するうえで極めて重要なポイントである。

しかし、残念なことに、平均的な個人、あるいは、平均的な夫婦が一体どれくらいかの資産を遺産として残しているかを直接知ることができる統計は存在しない。

図表－12 相続税が課税された事例における遺産額

年次	死亡数	被相続人の財産が相続税課税された事例				
		うち60歳以上	被相続人数	死亡数に対する割合	取得財産価額(百万円)	1件当たり(万円)
93年	878,532	728,654	52,877	6.0%	18,364,648	34,731
94年	875,933	729,972	45,335	5.2%	15,974,347	35,236
95年	922,139	772,402	50,729	5.5%	16,896,720	33,308
96年	896,211	753,327	48,476	5.4%	15,506,914	31,989
97年	913,402	771,743	48,605	5.3%	15,278,691	31,434
98年	936,484	790,440	49,526	5.3%	14,652,796	29,586
99年	982,031	834,381	50,730	5.2%	14,897,601	29,366

(資料) 死亡数のみ厚生労働省「人口動態統計」、他は国税庁「国税庁統計年報書」

もちろん、相続税が現実に課税された事例に関しては、被相続人の課税対象資産の数値が統計として利用可能である。しかし、相続税には「5000万円+1000万円×法定相続人数」の基礎控除があり、居住用不動産などは課税ベースが時価より低くなるので、死亡した人のうち遺産が相続税の対象となるのは、全体の5%程度に過ぎない。相続税課税の対象となった事例での平均的な遺産額は、直近の99年において2億9366万円もある。

「夫婦と子ども2人からなる家族において、世帯主が最初に死亡し、次にその配偶者が死亡したケース」を例にとると、世帯主の資産が8000万円以下ならば、特殊な相続割合にしない限りは2回の相続時に課税されることはない。つまり、この相続税統計の集計対象にはならない。

図表－13 世帯平均の保有純資産残高

年次	単身含む全世帯		2人以上の世帯	
	全年齢平均	60歳以上	全年齢平均	60歳以上
94年	5,064	7,649	5,375	8,447
99年	3,869	5,830	4,387	6,562

(注) 純資産 = 金融資産 + 実物資産 - 負債、単位：万円

(資料) 総務省「全国消費実態調査報告」

一方、世帯構成員が2人以上の平均的な家計が保有する純資産残高（総務省「全国消費実態調査報告」ベース）は、99年において、全年齢階層平均で4387万円、60歳以上の世帯平均でも6562万円である。1億円以上の純資産を保有する世帯の割合は全体の8.9%、60歳以上世帯でも16.4%に過ぎない。つまり、税務統計で集計対象となっている相続財産、遺産はいわゆる資産家のそれ限定されている。

この税務統計においても相続人の生年別には分類されていないので、生年別、ないし、年齢階層別の遺産額を知ることはできない。

遺産額を間接的に推計する方法としては、個人の生年毎に生涯の所得・消費を追跡して、残余としての遺産を推定する手法がある。より簡便な方法としては、高齢者世帯の保有資産・所得・消費・平均余命などをもとに試算する方法が考えられる。具体的な試算は、第2章で実践する。もうひとつ留意すべきは、遺産の動機である。ひとくちに遺産といっても、最初から残すつもり

だった資産と結果として遺産として残ってしまった資産に分けて考えることができる。経済学的に遺産を動機によって分類すると、次のとおりとされている⁽¹⁾。

- ・意図せざる遺産（予備的貯蓄が結果として残る）
- ・意図的な遺産
 - ・利他的な遺産動機
 - ・利己的な遺産動機
 - ・暗黙的年金契約（親子間のリスクシェアリング）
 - ・戦略的遺産動機（親が子どもに対する影響力を最大限に行使できるように行動）

このうち、利己的な遺産動機については、自分（夫婦）のために行動するという意味で、根幹にある考え方はライフサイクル仮説と同じであり、利己的な遺産動機に基づく貯蓄は広義のライフサイクル貯蓄と位置づけられている。また、利他的な遺産動機の場合も、子どもに残す資産を人生最後の消費とみなせば、ライフサイクル仮説の枠組みで考えることができる。

「遺産が現実の貯蓄の決定においてどれくらいの重要性を持つか」という点に関して、遺産を残すことが貯蓄目的の優先順位としてどの程度の位置を占めるのかについては、アンケート調査で知ることができる。意図的な遺産動機が利己的なものか利他的なものかについては、子どもの有無・親子の同居の有無などの世帯属性の違いによって資産取り崩しスピードが有意に異なるかを計量的に分析することを通じて、検証が可能である。

残念ながら、先行的な実証研究でも総資産に占める遺贈資産の割合や遺産動機について、完全なコンセンサスが得られる段階には至っていない。しかし、利己的な遺産動機を支持する研究結果が優勢であり、家計の貯蓄行動の基本はライフサイクル貯蓄を中心に考えればよいと言える。遺産動機や予備的貯蓄はライフサイクル貯蓄に上乗せされるものとして位置づければよいであろう。

4) 貯蓄における年齢効果・時代効果・世代効果

ライフサイクル仮説を遺産動機も含めて拡張すれば、家計貯蓄率は基本的には生涯の貯蓄・消費計画に従って「年齢」要因で決定されると言える。現実にはオイルショック、金融機関の経営破綻に伴って不安感が高まるように、所得の増加率、インフレ率や雇用情勢などマインドに影響する「時代」固有の要因で変動する部分が存在する。さらに、「世代」に固有な要因も加わっていると考えることができる。

社会全体の家計貯蓄率はこれら3要因の影響を受ける様々な世帯の可処分所得と貯蓄が集計されたものと言える。家計貯蓄率が「年齢」「時代」「世代」のどの要因の影響を強く受けているのかをそれぞれの効果に分解できれば、次のような診断を下せるであろう。もし「年齢効果」が大

⁽¹⁾ 大竹文雄（1993）などの解説を参考にした。

きければ、人口構成変化がおさまれば貯蓄率の変化は縮小するであろうし、「時代効果」が大きければ景気動向などの影響で短期的に大きく変動する可能性がある。また、「世代効果」が支配的であれば、世代の交代期に貯蓄率が大きく変化することが示唆される。

「年齢」「時代」「世代」の3要因が社会全体の家計貯蓄率に与える効果を整理すれば、次のとおりである。

① 年齢効果

生涯の貯蓄パターンにしたがって年齢とともに貯蓄率が変化する効果が「年齢効果」と呼ばれている。すでに見たとおり、ライフサイクル仮説が妥当すれば、勤労期には消費額は所得の内枠にとどまってプラスの貯蓄率となる一方、引退後の高齢期においては、消費が所得を上回って貯蓄率はマイナスになる。各年齢階層の貯蓄・消費行動が変わらなくとも、高齢者の割合が高まれば社会全体の貯蓄率は低下することとなる。総人口に占める65歳以上の比率は70年代半ばの8%から足元では17%と2倍以上になっている。他の要因が不変であれば、この「年齢効果」によって貯蓄率は低下してきたはずである。

② 時代効果

時代効果とは社会全体、すなわち、すべての年齢階層の行動が同じ方向に変わることによって生じる効果である。例えば、現在のように景気低迷が続いて雇用や所得に対する不安が広がれば、どの年齢階層でも消費を抑制し、貯蓄率が高まる。逆に、バブル期のように人々が活発に消費する雰囲気共有されれば、どの年齢階層の貯蓄率も一様に低下する。

③ 世代効果

生まれた時代によって特殊な要因が存在し、それが生活様式については家計行動の決定に影響を与えているとするのがこの「世代効果」の考え方である。

次のような時点と年齢で構成される2次元のマトリクス表では、縦軸は同一年齢階層における「各時点の貯蓄率」を表わし、横軸は同一時点における「年齢階層別の貯蓄率」を示している。「世代（生年）別のライフサイクル貯蓄率」とは、斜めに見た場合の貯蓄率の生涯推移である。

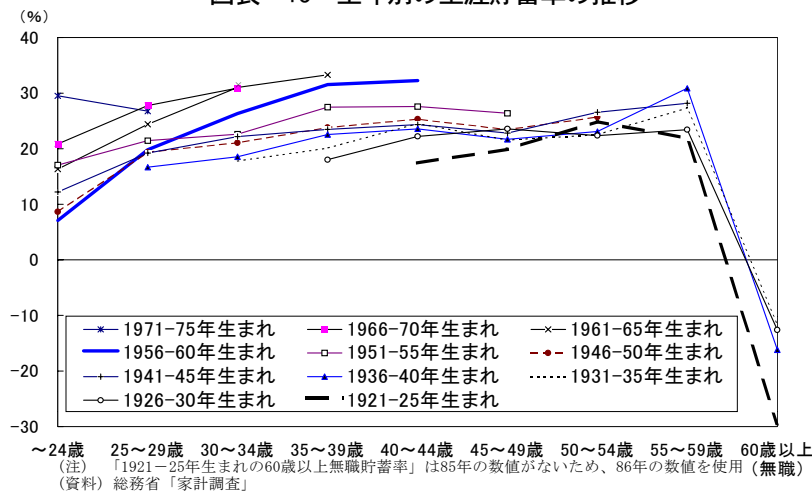
図表-14 年齢階層別貯蓄率の推移

年	勤労者世帯									無職世帯
	～24歳	25～29歳	30～34歳	35～39歳	40～44歳	45～49歳	50～54歳	55～59歳	60歳以上	
1965	12.2	16.6	17.8	18.0	17.4	15.4	17.5	19.5		
1970	8.7	19.2	18.5	20.1	22.2	19.9	23.4	20.2		
1975	17.0	19.4	22.2	22.6	24.6	23.6	24.9	24.4		
1980	7.1	21.5	21.1	23.5	23.6	21.5	22.4	21.9		
1985	16.3	19.8	22.6	23.8	24.3	21.7	22.5	23.4	-29.5	
1990	20.9	24.4	26.3	27.5	25.3	22.8	23.1	27.3	-12.6	
1995	29.5	27.8	31.0	31.5	27.6	23.4	26.6	30.9	-11.5	
2000	17.3	26.8	30.9	33.3	32.3	26.4	25.7	28.2	-16.2	

(注) 単位：％
 (資料) 総務省「家計調査」

このデータを「1921～25年生まれ」から「1971～75年生まれ」にいたる世代別の生涯貯蓄率推移に組み替えたのが下図である。

図表-15 生年別の生涯貯蓄率の推移



生涯のパターン、加齢に伴う相対的な変化という点では各世代の動きは似通っている。しかし、同一年齢における貯蓄率水準という点では、後発世代ほど高いことがわかる。つまり、後発世代ほど貯蓄率が高くなるという世代効果が示唆される。こうした世代効果の根拠として考えられるのは、年金などの社会保障制度の将来に対する不安が後発世代ほど高く、その分だけ自衛的に貯蓄率を高めている可能性である。もっとも、雇用不安や所得の伸び悩みからすべての世代が同じ時期に貯蓄率を高めている可能性もあり、完全に世代効果と時代効果とを峻別することは難しい。

また、「時点」と「年齢」が特定化されれば、一意的に対応する「世代」が定まるため、通常データから「時代効果」「年齢効果」以外の純然たる「世代効果」を抽出するには、極めて特殊な統計技法に基づく処理が必要となる⁽²⁾。しかし、そうした特殊手法を用いなくても、「年齢効果」「時代効果」「世代効果」という視点から検討することは、集計された現実の貯蓄率の変化がどのような要因に基づいているかを解明するうえで有益であろう。

⁽²⁾ 専門的な統計処理に基づいた実証研究には福田公正(1998)がある。

まとめ

所得・消費・貯蓄の関係や生涯にわたる変化を考える際、最も基本になる考え方は「消費のライフサイクル仮説」であり、現実の統計を見る限り、年齢的な要素が重要な役割を果たしていることが確認できる。例えば、勤労者世帯の収入の8割は勤労収入、引退した高齢者を中心とする無職世帯の収入の8割は公的年金給付である。税や社会保険料を控除した後の可処分所得に対する消費の割合、消費性向は、勤労者世帯では1を下回っているが、無職世帯では1を上回っている。すなわち、貯蓄率は勤労者世帯ではプラス、無職世帯ではマイナスとなっている。

もちろん、こうした構造は決して不変なものではなく、時代に固有な要因や世代特有の要因による影響を受けているはずである。また、高齢者が資産の取り崩しを行っていると言っても、遺産として残る部分もあるはずであり、年齢的要素を軸にしつつ、遺産や世代効果・時代効果を加味するのが最も現実的なアプローチと考えられる。

2. 高齢者の貯蓄取り崩しと住宅資産および住み替え行動（第2章）

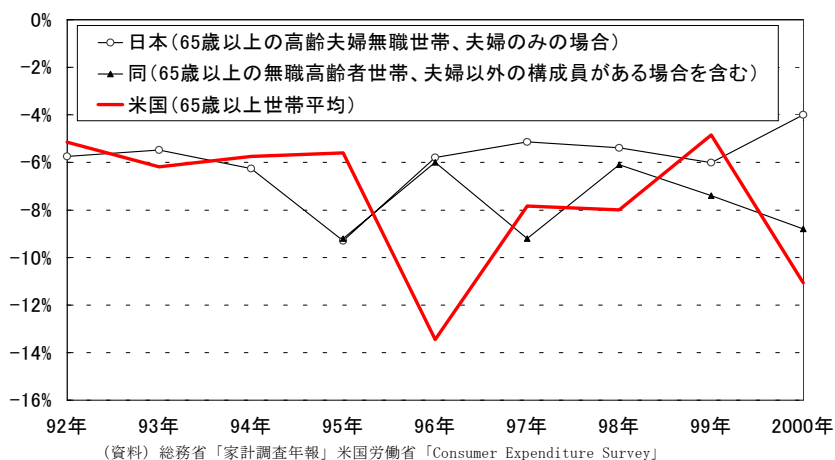
日本の高齢者世帯も米国の高齢者世帯と同様に、大多数は貯蓄を取り崩しており、貯蓄率はマイナスである。しかし、日米の高齢者世帯には大きな差がある。米国の高齢者世帯は金融資産のみならず住宅・宅地資産も取り崩しており、小規模の持家や借家へ移り住むという行動が見られる。その背景には日本の10倍もの頻度で売買が行われている厚い中古住宅市場が存在する。これに対して、日本の高齢者は必ずしも実物資産を有効活用できる市場環境にあるとは言えず、究極的には消費するか、しないかに関する選択の範囲が制約されている。その意味でも、中古住宅市場の活性化を実現することが社会的に必要である。

1) 消費のファイナンスと貯蓄の取り崩し

(1) 金融資産を取り崩す日本の高齢者と住宅資産も取り崩す米国の高齢者

第1章でみたとおり、日本の高齢者世帯も米国の高齢者世帯と同様に、大多数は貯蓄を取り崩しており、貯蓄率はマイナスである。貯蓄率がマイナスとは、可処分所得を上回る消費を行っていることにほかならない。現役を引退した高齢者世帯ではフローの所得の中心は公的年金給付であり、その水準は従前の賃金より低下するのが通常である。生活のレベル、消費の水準が現役時代と比べて大きく下がらないとしたら、消費が所得を上回ることになり、不足する資金は資産の取り崩しによってまかなわれなければならない。その資産とは現役期の貯蓄が蓄積されたものである。つまり、ライフサイクル仮説が示唆する「所得の多い勤労者期間に貯蓄を積み立てておき、引退後は資産を取り崩して消費に充てる」という行動原理が、高齢者世帯のマイナスの貯蓄率には反映されている。それが日米共通に見られる。

図表-16 日米の高齢者貯蓄率の推移



しかし、それは日米の高齢者の行動が同じということを意味しない。

以下では、日米比較を掘り下げ、引退後の生活資金、消費資金のファイナンスと資産の取り

崩しの実態を明らかにしたい。

2000年における日本の高齢者の所得（フロー）の9割は公的年金給付である。金利水準がゼロに近いこともあって、金融資産から生じるインカムゲイン（財産収入）は1%にも満たない。意外なことに、家族からの仕送り金も1%に満たない。

図表-17 実収入に占める各収入源の割合（2000年）

	年間実額（万円）			構成比		
	世帯主が65歳以上			世帯主が65歳以上		
	勤労者世帯	無職世帯	無職夫婦	勤労者世帯	無職世帯	無職夫婦
実収入	520.7	294.4	293.2	100.0%	100.0%	100.0%
経常収入	513.8	285.9	285.4	98.7%	97.1%	97.4%
勤め先収入	306.3	16.5	2.9	58.8%	5.6%	1.0%
世帯主収入	260.5	-	-	50.0%	-	-
世帯主の配偶者の収入	14.4	3.1	2.9	2.8%	1.1%	1.0%
他の世帯員収入	31.5	13.3	0.0	6.1%	4.5%	-
事業・内職収入	13.2	4.6	5.1	2.5%	1.6%	1.7%
家賃収入	8.2	2.8	3.1	1.6%	1.0%	1.1%
他の事業収入	3.0	0.4	0.2	0.6%	0.1%	0.1%
内職収入	2.0	1.4	1.8	0.4%	0.5%	0.6%
財産収入	3.1	2.4	2.1	0.6%	0.8%	0.7%
社会保障給付	191.0	261.2	274.3	36.7%	88.7%	93.6%
公的年金給付	188.8	259.4	272.6	36.3%	88.1%	93.0%
他の社会保障給付	2.1	1.8	1.8	0.4%	0.6%	0.6%
仕送り金	0.1	1.2	1.0	0.0%	0.4%	0.3%
特別収入	6.9	8.5	7.7	1.3%	2.9%	2.6%
受贈金	3.7	4.6	4.0	0.7%	1.6%	1.4%
その他	3.2	3.9	3.7	0.6%	1.3%	1.3%

（資料）総務省「家計調査年報」に基づいて作成

図表-18 可処分所得と消費・貯蓄（2000年）

	年間実額（万円）		
	世帯主が65歳以上		
	勤労者世帯	無職世帯	無職夫婦
① 実収入	520.7	294.4	293.2
② 非消費支出	50.1	27.0	24.7
直接税	32.3	13.5	12.3
社会保険料	17.7	13.4	12.4
他の非消費支出	0.1	0.1	0.0
③ 可処分所得	470.6	267.4	268.5
④ 消費支出	364.0	290.9	279.2
⑤ 貯蓄	106.5	-23.5	-10.8
⑥ 貯蓄率（%）	22.6	-8.8	-4.0
⑦ 金融資産純増	92.4	-27.3	-15.8
⑧ 実物資産純増	14.1	3.8	5.0

（注）① - ② = ③ = ④ + ⑤

⑥ = ⑤ ÷ ③ × 100

⑦ + ⑧ = ⑤

（資料）総務省「家計調査年報」に基づいて作成

無職高齢者夫婦世帯においては、2000年の1年間の可処分所得は268.5万円、消費は279.2万円、貯蓄は-15.8万円である。消費性向が104%、貯蓄率が-4%であるから、消費資金のうち100/104はフローの可処分所得を使い、4/104は保有ストックの取り崩しで対応していることを意味する。取り崩す対象となる資産は、金融資産か、実物資産か、両者の組み合わせである。

下表は、可処分所得を上回る消費に必要な資金をいかにして調達したかについて日米比較をした結果である。

図表-19 65歳以上世帯における資産の取り崩し

	日本 (2000年)	米国 (2000年)
① 負の貯蓄 (消費 - 可処分所得)	8.8	11.1
② 金融資産の取り崩し	10.2	▲2.5
③ 実物資産の取り崩し	▲1.4	13.6

(注) 日本は無職世帯、米国は全世界平均

③は金融資産のキャピタルゲイン/ロス実現部分を含む

単位：可処分所得比 (%)、▲は増加を示す

(資料) 総務省「家計調査年報」米国労働省「Consumer Expenditure Survey」をもとに作成

ここに対照的な日米高齢者の姿がうかがえる。日本の高齢者は住宅や土地など実物資産には手をほとんどつけないのに対して、米国の高齢者は実物資産も取り崩して消費に充当している。それどころか、消費に充当する以上の取り崩しを行って一部を金融資産に振替えている⁽³⁾。

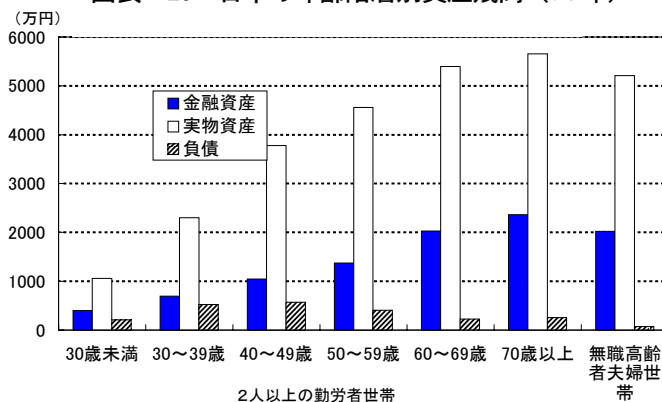
2) 金融資産および実物資産と遺産

(1) 消費 20 年分の遺産を残す日本の高齢者

世帯主の年齢階層別の金融資産および実物資産 (住宅・土地等) 残高は、日本については、総務省が5年に1度実施する「全国消費実態調査」によって知ることができる。

90年代は地価下落が持続したため、99年の調査結果と94年の調査結果を比較すると、住宅・宅地の市場価値が下がり、すべての年齢階層で実物資産残高が減少している。それでも、いずれの年齢階層においても金融資産に比べてはるかに高額の実物資産を保有している。また、同一時点における各年齢階層間の相対的な傾向はほぼ共通している。勤労者世帯に限定すれば、70歳代が最も多い総資産を保有している。ただし、大半の高齢者は60歳代半ばで就労を終えているから、貯蓄率の場合と同じように、高齢者を代表するのは勤労者世帯ではなく無職世帯である。

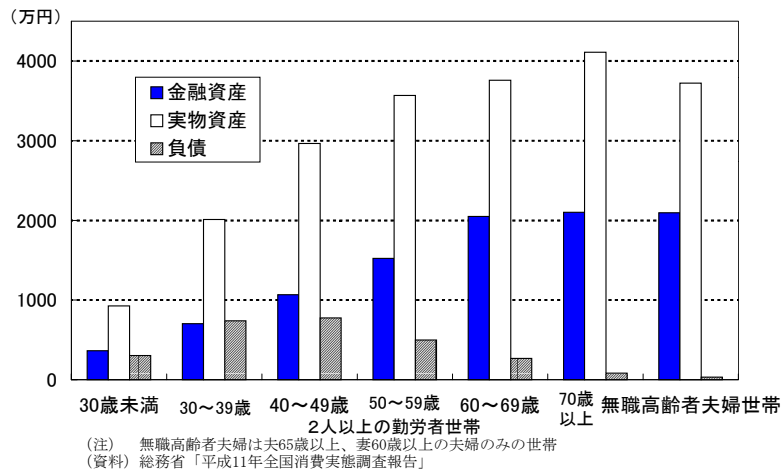
図表-20 日本の年齢階層別資産残高 (94年)



(注) 無職高齢者夫婦は夫65歳以上、妻60歳以上の夫婦のみの世帯
(資料) 総務省「平成6年全国消費実態調査報告」

⁽³⁾ 直近3年間(98~2000年)の平均では、負の貯蓄：8.0%、金融資産の取り崩し：-4.5% (積み増し：4.5%)、実物資産の取り崩し：12.4%である。

図表-21 日本の年齢階層別資産残高（99年）



65歳以上の無職夫婦世帯の場合、94年における保有実物資産は5211万円と、純金融資産（金融資産－負債）1956万円の2.66倍、年間可処分所得254万円の20.5倍にも達していた。地価の継続的下落によって99年の実物資産時価は3724万円に低下したが、それでも、2062万円の純金融資産、269万円の可処分所得と比較すると、1.81倍、13.9倍に相当する。

高齢者は、こうしたストック（資産）とフロー（所得）を両方利用することによって老後生活資金を確保し、生涯にわたる消費を行っている。95年以降の6年間のデータをもとに計算すると、年間可処分所得の8.4倍の純金融資産（金融資産－負債）を持ち、可処分所得を5.9%上回る消費を毎年行うというのが、65歳以上の無職夫婦世帯に関するストックとフローの平均像である。

図表-22 65歳以上無職世帯の金融資産と消費（年間可処分所得費）

	平均	95年	96年	97年	98年	99年	2000年
消費性向 (%)	105.9	109.3	105.8	105.1	105.4	106.0	104.0
貯蓄率 (%)	-5.9	-9.3	-5.8	-5.1	-5.4	-6.0	-4.0
金融資産 (倍)	8.7	9.0	8.9	7.9	7.7	8.7	9.5
負債 (倍)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
純金融資産 (倍)	8.4	8.7	8.6	7.7	7.4	8.6	9.4

(資料) 可処分所得・消費・貯蓄は総務省「家計調査」の無職高齢者夫婦世帯
 金融資産は同「貯蓄動向調査」の65歳以上無職世帯の数値に基づく

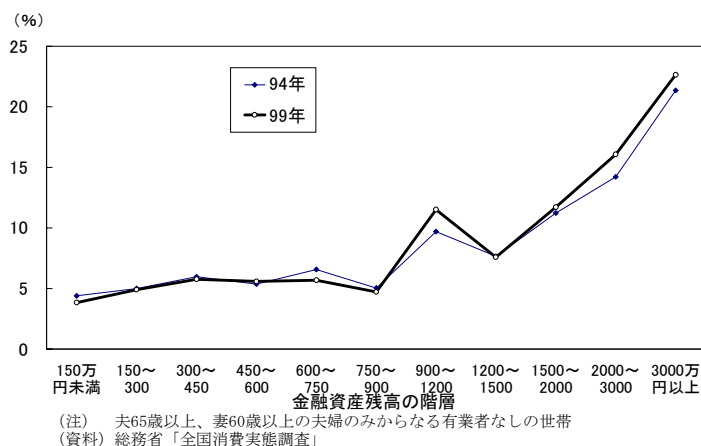
かりに、夫婦2人が天寿を全うするのが20年後だとすると、純金融資産の5.9%分を毎年取り崩していったとしても、可処分所得の7.2倍相当の金融資産が残る⁽⁴⁾。しかも、可処分所得の20.5倍（94年ベース）、ないし、13.9倍（99年ベース）相当額の実物資産はほとんど手付

⁽⁴⁾ 現在価値ベース（暗黙的に名目金利＝物価上昇率と仮定しているのと同義）。なお、夫は15年後に死亡、妻はその5年後に死亡「夫死亡後の所得は従前の50%、消費は60%」という代替的な仮定を採用すると、従前の可処分所得の6.1倍相当の金融資産が遺産として残る。

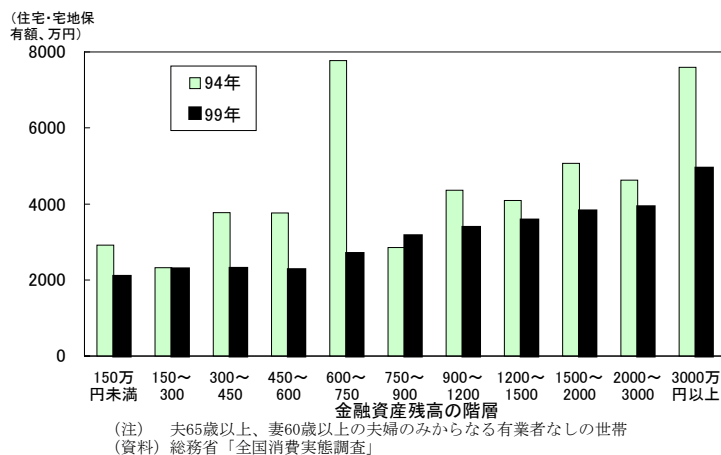
かずのままである。つまり、所得がゼロになったとしても、あと 25.4 年分（94 年ベース）、ないし、19.9 年分（99 年ベース）の消費に充当できるだけの遺産が残る計算結果になる（P. 26 の図表-28 を参照）。実際には病気の治療や入院など高額の追加的支出が生ずる可能性が高いが、それでも、勤労者期間を通じて貯えてきた資産の大半は遺産として残るとみられる。

もちろん、高齢者世帯の保有金融資産に関しては、平均値で捉えきれないほど世帯間の大きな格差が見られる。無職高齢者世帯を保有する金融資産残高で階層化すると、金融資産残高の平均値が 2000 万円を上回る一方、300 万円未満の世帯が約 1 割も存在する。94 年と 99 年の各階層の世帯数割合を見ると、驚くほどにシェアの変化が小さい。こうした各階層間の金融資産残高の格差に比べると、実物資産残高の格差は小さい。各階層が保有している住宅・宅地の資産額をみると、地価下落を反映して、すべての階層の 99 年残高は 94 年残高を下回っている。それでも、99 年において金融資産残高が 300 万円未満の世帯でも、住宅・宅地の資産残高は 2000 万円を超えている。94 年における金融資産残高が 300 万円未満の階層では、住宅・宅地の資産額は 2600 万円を超えていた。

図表-23 無職高齢者世帯における金融資産残高階層別の世帯シェア



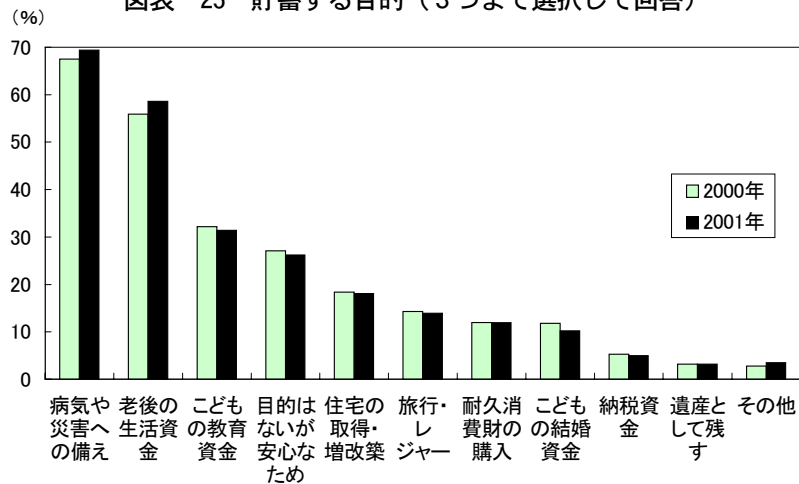
図表-24 無職高齢者世帯における金融資産残高階層別の住宅・宅地保有額



前述の「可処分所得 5.9%の資産取り崩し」は年間 15.8 万円に相当し、平均層と同じ消費ペースなら、19 年間で 300 万円の金融資産は使い尽されてしまう。つまり、300 万円しか金融資産を保有していない階層でも消費ペースを平均の 94%に抑えていれば、計算上は、20 年間の余生における資産取崩しは金融資産の範囲でおさまる。そして、2000 万円を上回る実物資産が全額遺産として残ることになる。平均的世帯ならば、それに加えて金融資産のかなりの部分が残るであろう。

これは、高齢者が最初から意図した結果であろうか。「貯蓄と消費に関する世論調査」(2001 年より「家計の金融資産に関する世論調査」に呼称変更)によると、貯蓄目的の第 1 位は病気・災害への備え、第 2 は老後生活資金であり、遺産は第 10 位に過ぎない。

図表-25 貯蓄する目的 (3つまで選択して回答)



(資料) 金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」

つまり、遺産は意図せざる部分が多いと考えられる。将来の出費が不確実なのはやむを得ないとしても、実物資産を所得化する有効な手だてを持たないことが意図せざる遺産の原因だとしたら、大変不幸なことと言わざるを得ない。「自分がいつまで生きるかわからないから備えが必要」という部分に関しても、終身年金保険を活用すれば、余裕を見込んで備えておく部分は減らすことができる。安心して消費を行えるようになれば、「意図せざる遺産」はもっと少なくなるはずである。

(2) 米国高齢者の遺産は消費 5 年分

これに対して米国の 65 歳以上の高齢者はどうであろうか。

図表-26 米国の年齢階層別家計資産残高

(単位:千ドル)

(全世帯の中位値)					(何らかの資産を持っている世帯の中位値)		
1995年		①税引前所得	②純資産	③=②÷①	純資産	金融資産	実物資産
		35歳未満	27.3	12.7	0.5	34.1	5.7
	35-44	40.8	54.9	1.3	118.1	14.6	102.2
	45-54	42.9	100.8	2.3	159.8	29.7	120.0
	55-64	36.0	122.4	3.4	170.8	34.8	114.7
	65-74	20.5	117.9	5.8	132.9	22.5	100.7
	75歳以上	17.1	98.8	5.8	102.3	24.3	83.9
	65歳以上	18.2	105.0	5.8	114.3	22.5	89.5

1998年		①税引前所得	②純資産	③=②÷①	純資産	金融資産	実物資産
		35歳未満	27.4	9.0	0.3	28.9	4.5
	35-44	42.1	63.4	1.5	128.0	22.9	103.5
	45-54	50.7	105.5	2.1	178.9	37.8	126.8
	55-64	38.5	127.5	3.3	198.2	45.6	126.9
	65-74	24.3	146.5	6.0	165.2	45.8	109.9
	75歳以上	16.7	125.6	7.5	135.0	36.6	96.1
	65歳以上	20.7	136.5	6.6	150.8	41.4	103.3

(注)単位:千ドル。各資産の合計は必ずしも純資産に一致しない
 (資料)FRB「Survey of Consumer finances 1998」

F R Bの「Surveys of Consumer Finances」における中位値でみると、98年時点で65歳以上の高齢者世帯が保有する純資産（金融資産+実物資産-負債）残高は13.65万ドルと、税引前所得2.07万ドルの6.6倍に相当する。米国労働省の「Consumers Expenditure Survey」における「可処分所得の税引前所得に対する割合」（98年：95.3%）を利用して、可処分所得比に換算すると、6.9倍相当である。

図表-27 米国の65歳以上世帯の所得・消費・貯蓄

年	可処分所得	消費	貯蓄	貯蓄率 (%)
95	21,068	22,249	-1,181	-5.6
96	21,181	24,029	-2,848	-13.4
97	22,640	24,413	-1,773	-7.8
98	22,892	24,721	-1,829	-8.0
99	25,325	26,553	-1,228	-4.8
2000	23,890	26,533	-2,643	-11.1
平均	22,833	24,750	-1,917	-8.4

(資料)米国労働省「Consumer Expenditure Survey」
 (注)前掲表とは、調査ベースが異なる。

一方、可処分所得、消費、貯蓄、貯蓄率に関しては、直近6年間の平均値が、それぞれ22,833ドル、24,750ドル、-1,917ドル、-8.4%となっている。

毎年の可処分所得を8.4%上回る消費と資産取崩しを20年間にわたって行うという前提で、死亡時に残る資産を計算すると、消費5年分相当の遺産が残る結果となる。これは日本の高齢者の約1/4の水準である。

図表-28 65歳以上の高齢者の残す遺産の日米比較（可処分所得比）

		日本	米国
(前提)	消費性向(消費÷可処分所得)	1.059	1.084
	純金融資産の現在高	8.4	—
	実物資産の現在高	13.9	—
	純資産計	22.3	6.9
(試算結果)	純金融資産	7.2 (6.8)	—
	実物資産	13.9 (13.1)	—
	遺産計	21.1 (19.9)	5.2 (4.8)

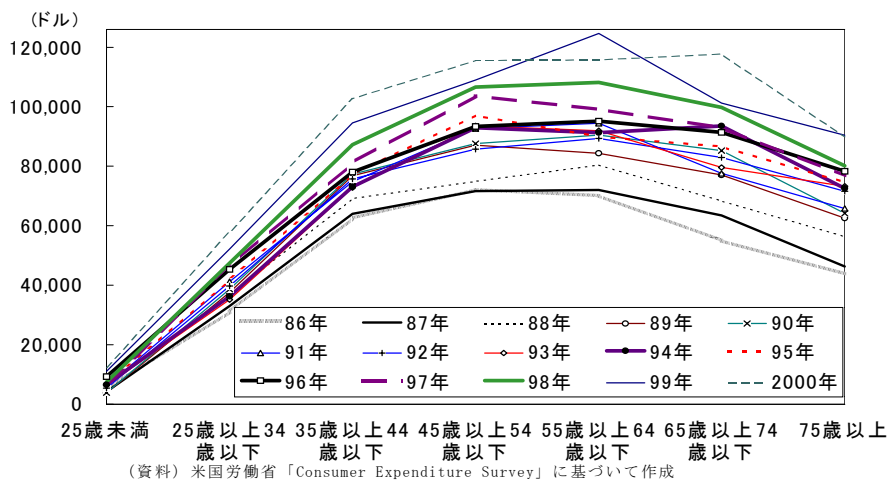
(注)①金融資産のみを取崩すケースを想定

②()内は年間消費比

(資料)総務省「家計調査」「全国消費等実態調査」「貯蓄動向調査」
FRB「Survey of Consumer Finances」等に基づいて試算

ところで、年齢階層別の資産額に戻ると、金融資産も実物資産も、主として55～64歳の階層が生涯における資産保有額のピークとなっている。しかも、65歳以降の保有住宅額は明確に低下している。こうした年齢階層別のパターンは過去15年間でほとんど変わっていないから、取得時期の違いによって年齢階層間の住宅価額差がもたらされているとは考えにくい。

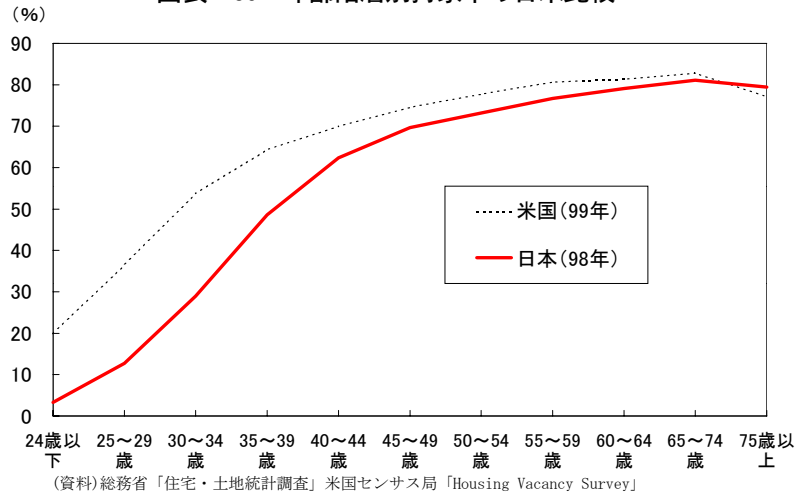
図表-29 米国家計の年齢階層別の保有住宅時価



一方、年齢階層別の持家率に関しては、日米ともに65～74歳がピークで、75歳以上でもあまり下がっていない。これらの事実を重ね合わせると、米国の高齢者が資産価値のやや下がる

住宅、小規模な住宅への住み替えを行っていることが裏付けられる。これが前節で推計した高齢期における実物資産の取り崩しの実態にはかならない。

図表-30 年齢階層別持家率の日米比較



総資産に占める実物資産は日本7割に対して米国6割であるが、実物資産を上手に所得化して消費生活を充実させているのが、米国高齢者の姿だと言えそうである。

3) 高齢者の住み替えと中古住宅市場

(1) 日本の高齢者の住み替えは米国の1/4

高齢者の住み替え行動には、日米で共通点が見られる。第1は、他の年齢階層と比べると住み替え率が低いことである。第2は、借家世帯の方が持家世帯より住み替え率が高いことである。それでも、米国の場合は、「持家から持家へ」と「持家から借家へ」を合わせた持家世帯の住み替え率が3.1%と日本の4倍にも達している。単純に計算すると、5年間に何らかの形で住み替えをする高齢者世帯は15%程度存在することになる。

住宅に対するニーズはライフステージによって異なるものである。引退すれば職場の近くに住む必要はなくなるし、子どもが独立すれば広い住居である必要もなくなる。しかも、広い住宅が「高齢者にとって優しい住宅」とは限らない。

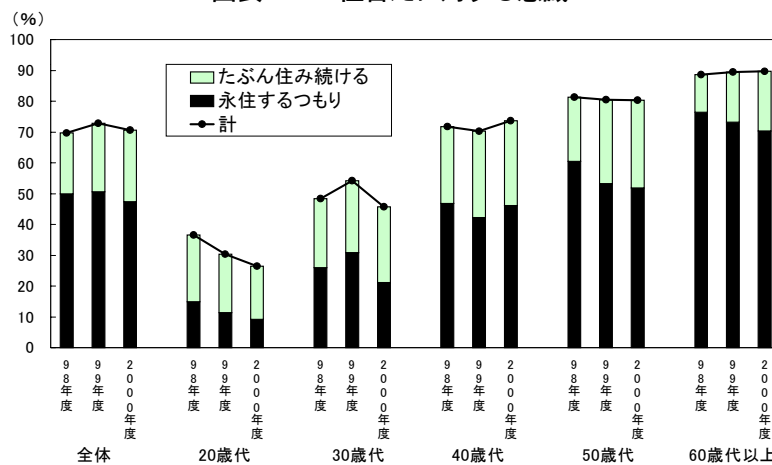
図表-31 65歳以上の持家世帯における住み替え率 (%)

	日本 (98年)	米国 (99年)
持家世帯計	0.72	3.06
持家から持家へ	0.45	2.02
持家から借家へ	0.26	1.05
(参考: 借家世帯)	(3.75)	(7.38)

(注) 期中住替え世帯数を期末世帯数で除した
 日本は4年9ヶ月間、米国は1年間の実績を年率換算
 (資料) 総務省「住宅土地統計調査」
 米国センサス局「American Housing Survey」をもとに作成

住み替えに対する意識の面では、日本においても変化が見られる。「永住するつもり」と「たぶん住み続ける」を合わせた「現在の家に住み続けるつもり」と回答する人の割合は、持家率の高い高齢層ほど高くなり、過去3年間にわたりはつきりとした低下傾向を示すのは20歳代のみである。しかし、「永住するつもり」と回答した人の割合に着目すれば、50歳代と60歳代以上の階層で、低下傾向が見える。こうした住み替えの意思は、現在の持家の買い手が見つかるか、満足のいく条件で売れるかなどの判断も反映したものであり、住宅流通市場の影響を大きく受けている。現状でも潜在的な住み替え予定者が増えているのだから、中古住宅市場の流通性が高まれば、住み替え希望者はさらに増えるものと考えられる。

図表-32 住み替えに対する意識



(資料) 国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」

しかし、ライフサイクルを通じたニーズの変化に対応できる住宅市場が存在しなければ、高齢者になってからの住み替えは現実には行われまいであろう⁽⁵⁾。日本の場合、住み替えと言えば、30代に「借家から持家へ」、40代・50代に「狭い持家から広い持家へ」が一般的であり、逆方向への住み替えは少ない。こどもと別居する高齢者の割合が過去20年間で約2倍になるなど、意識の面だけではなく現実の行動様式の面でも、日本が米国に近づいてきた部分が少なからずある。

図表-33 日米の高齢者(65歳以上)のこどもとの別居割合(%)

	80年		98年	
	日本	米国	日本	米国
こどもと同居する世帯	73.1	—	54.9	44.3
こどもと別居する世帯	26.9	—	45.1	55.7
夫婦のみの世帯	16.2	—	26.7	24.7
単独世帯	10.7	30.3	18.4	30.9

(資料) 厚生労働省「国民生活基礎調査」
米国センサス局「Current Population Report」

⁽⁵⁾ 大蔵省財務総合政策研究所(2000年)「少子高齢化の進展と今後のわが国経済社会の展望」研究報告書は、「高齢者世帯の半数は100㎡以上の住宅に居住」としてミスマッチ状況を指摘している。

したがって、現在の日米の住み替え行動の差は価値観の違いというより、住宅ストック市場の厚みの違いに由来している面が大きいはずである。

もちろん、住み替えが望ましいかどうかは当事者が判断する問題である。所得や資産の状況、健康状態や家族関係にも依存する。住み慣れた住宅や土地に対する愛着を感じるのが自然であり、近隣に住む人々との交流や関係を維持したいと願うのも当然である。問題は、諸般の事情を考慮して住み替える方が良いと判断した時に、現実それが選択可能かどうかである。そのための必要条件の1つは、流通性に富んだ中古住宅市場が存在することである。

(2) 日本の中古住宅市場の流通頻度は米国の1/10

そこで、日米の中古住宅市場について、比較をした結果が下表である。

図表-34 日米の中古住宅市場

	日本 (98年)	米国 (98年)
①総住宅数 (千戸)	26,468	117,282
②中古住宅取得 (販売) 数 (千戸)	116	5,589
③=②÷① (%)	0.44	4.77
④新設着工戸数 (千戸)	724	1,617
⑤=②÷④ (倍)	0.16	3.46

(注) 日本は持家・分譲、米国は持家・借家計に関する数値

(資料) 総務省「住宅土地統計調査」米国商務省「Statistical Abstract of United States」等をもとに作成

米国では既存住宅の5%程度、かつ、新設住宅の3.5倍が1年間に売買されている。これに対し、日本の中古住宅取得数は既存住宅の0.5%弱と、流通頻度は米国の1/10の水準である。しかも、売買される中古住宅の新設住宅比は0.2倍弱に過ぎないから、新設住宅に偏った市場とも言えるだろう。

日本の中古住宅市場が十分に活性的でない背景には、以下で述べる大きな問題が横たわっている。

第1の問題は、中古持家と代替関係にある借家の市場が有効に機能していないことである。住宅の取得と売却が円滑に行えれば、住宅を取得して一定期間住んだ後に売却することと借家を賃貸して当該期間住むことは同列の選択肢になるはずである。ライフステージに応じたニーズに見合うような魅力的な借家が多ければ、持家を手放して借家に移り住む人もいるに違いない。その魅力的な借家と競合できる中古住宅であれば、取得する人もいるはずである。

しかし、旧来の借地・借家法の影響などで借家が持家と比べて手狭で質的に劣る傾向が続いてきた。

図表-35 日米の持家と借家の床面積 (㎡)

	日本 (98年)	米国 (99年)
持家	123	160
借家 (持家比)	45 (37%)	112 (70%)

(注)日本は平均値、米国は中位値
 (資料)総務庁「住宅土地統計調査」
 米国センサス局「American Housing Survey」

第2の問題は、持家の取得に関する税制面での取扱いである。例えば、2001年税制では、新築住宅取得のための借入残高に対して10年間累計で最大500万円の税額控除が認められている。その費用節約効果は住宅額の約1割、実効的な金利に換算すれば約1%の引き下げに相当する⁽⁶⁾。

図表-36 持家(家屋)の取得と保有に関する税制(2001年)

	税率	新築住宅への特例等	中古への適用
追加的負担	不動産取得税	3.0%	課税標準から1200万円を控除
	登録免許税(保存登記)	0.6%	0.15%
	登録免許税(移転登記)	5.0%	0.30%
	消費税	5.0%	-
	固定資産税	1.4%	税額を1/2に減額(一般住宅:3年間、中高層:5年間)
優遇措置	所得税の税額控除	借入残高の5000万円以下の部分に関して1%を税額控除(10年間)	

(注) 印紙税は住宅額によって異なるため、省略した。

他方、取得時には不動産取得税・登録免許税・消費税がかかり、保有に対しては固定資産税が課せられる。前述の優遇制度はあるものの、これらの追加的な負担を考えると、住宅や土地の取引および保有のコストは金融資産と比べて高い。逆に、相続対象財産としては、住宅や土地の方が評価等の関係で金融資産よりも有利である⁽⁷⁾。優良で使い勝手のよい住宅でも、相続以外の形で何回も持ち主が変わることは、取引コストの点から難しい。

⁽⁶⁾ 税制を加味した住宅投資の機会費用(カットオフレート)を資本コストという(持家の実質資本コスト=(実質金利+住宅減耗率)×(1-費用節約効果+不動産取得税・登録免許税等の実効税率)+固定資産税の実効税率)。実質金利3.5%、住宅減耗率6.5%と仮定すれば、10%の費用節約効果は資本コストを1%ポイント引き下げる。

⁽⁷⁾ 相続対象として土地が有利なことを実証的に示した論文には、浅田義久・井出多加子・西村清彦・山崎福寿(2000)「相続税と土地譲渡所得税が土地供給価格に及ぼす影響について」がある。金融資産と比較した住宅の取引・保有が不利なことを資本コストの実証分析の中で論じた論文には、石川達哉(2001)「税制の変遷と持家および貸家の資本コスト」がある。

第3の問題は、十分な数の売り手と買い手が会える市場が成立し、中古住宅の質を正確に評価したうえでの価格形成が現実には難しいことである。住宅に限らず中古の財については、品質に関する情報を買い手が売り手と同等に把握することはできない。なんらかの性能保証がなされ、責任の所在が明確化していなければ、質のよい物件は市場に出にくくなる。中古市場においては情報の非対称性から市場メカニズムが有効に機能しにくいことは、経済学では、「レモンの原理」として有名である。一般的には情報の非対称性を解消するような情報開示の仕組み、中古住宅で言えば、対象物件の履歴情報の蓄積など正しい評価と査定を支える仕組みが社会的に共有されることが必要であるが、それがかなっていないとは言い難い。また、住宅の下にある土地に対する地価評価が難しいことも、総体としての評価の難しさにつながっている。

現状では周辺の取引事例や需給を踏まえて中古住宅価格が形成されていると言われるが、各々の取引業者が限られた情報の中で最大限可能な査定を行ない、性能評価と買手への情報提示を独自の方法で実施しているとみられる。

(3) リバースモーゲージと中古住宅流通市場

ところで、持家を売却する際に課せられる譲渡益税に関しては課税控除が3000万円あるから、中古住宅に関連する諸制度は売却する側よりも取得する側に厳しいものと言える。結局、高齢者が保有する住宅資産を有効活用しようと思っても、価格がきちんと市場評価され、買い手が見つからなければ、活用もままならない。高齢者の実物資産活用にとって、中古住宅市場が有効に機能することは必須の条件であろう。

リバースモーゲージが十分利用されない原因もこの問題に根差していると考えられる。リバースモーゲージとは、自分が住んでいる住宅の所有権を死亡時に移転することを条件に、割賦方式で生存中に現金支払いを受ける契約である。フローの所得は乏しくてもストックを保有している高齢者にとっては、生活資金を確保するきわめて合理的な制度である。有用性が高いと評価されながらも十分に普及していない理由としては、提供側の立場から、①利用者が長生きして担保割れするリスク、②金利が上昇して実態的に担保割れするリスク、③担保物件の価格が下落するリスク等が挙げられてきた。中古住宅市場の流動性の問題はあまり指摘されてこなかったが、価格下落リスクを問う前に解決しなければならない基本課題である。

米国の場合は、流動性に富んだ中古住宅市場があり、住宅の売却、すなわち、金融資産への転換が円滑に行われるから、リバースモーゲージを利用するもよし、利用せずともよしと言える⁽⁸⁾。たとえば、高齢者が小規模で廉価な持家へと住み替えすることにより、売買差額の一部を終身年金保険の一時払い保険料に充当し、フローの生活資金を確保するという選択もなされ

⁽⁸⁾ 97年の「American Housing Survey」によると、持家総数は6548.7万戸、うち1649.3万戸の世帯主が65歳以上であった。このうち、リバースモーゲージが適用されていたのは2.9万戸である。なお、99年の同サーベイでは、リバースモーゲージの適用有無に関しては、調査対象から外れている。

ている。住み替えによって売買差額を活用する方法ならば、住まいは変わっても持家が手元に残るし、資産状況や必要度合いに応じてその価額を決められる。その意味で、むしろ、リバースモーゲージより選択幅の広い方法と言えるかもしれない。こうした方法自体は現在の日本でも可能であり、そのフィージビリティを高めるためにも、中古住宅市場の流通性向上が望まれる。

(4) 中古住宅市場の活性化のための方策

以上のとおり、日本の中古住宅市場が抱える問題は決して小さくないが、政策的な取組みによって状況が改善する兆しも見えつつある。

まず、中古住宅市場と代替関係にある借家市場においては、2000年3月に施行された定期借家権制度によって、廉価なファミリー向けの物件の供給が増えている。借家市場の活性化は中古住宅市場を活性化する誘因となろう。

さらに、新築時の住宅性能表示制度が同年10月から本格的にスタートし、住宅の品質に関する情報が蓄積される素地となることが期待される。中古住宅の性能保証をするには新築段階からの品質確保が重要だからである。2001年9月に公表された「住宅市場整備行動計画（アクションプログラム）」では、以下のとおり、中古住宅に対する性能表示制度の導入を含む中古住宅市場の活性化策が提示されており、施策の具体化に向けた検討が始まっている。

- ① 中古住宅の検査制度、性能表示制度の整備・推進
- ② マンションの維持管理履歴情報の登録制度の導入
- ③ 中古住宅の質を考慮した価格査定システムの構築
- ④ インターネット上での中古住宅の制約価格情報の蓄積と提供

オフィスビルなどを対象とした不動産投資信託が2001年9月から開始されたことも「市場で評価する」気運を高め、やがては居住用不動産の客観的評価に対するニーズを後押しすることになろう。また、住宅取得資金の面でも、住宅金融公庫の融資条件が緩和され、優良中古住宅については新築住宅と同条件になっている。

図表-37 最近の中古住宅・賃貸住宅関連の政策的取組み

施行開始	制度・施策	概要	期待される効果
2000/3	定期借家制度	期間の定めがある建物の賃貸借に関して、いわゆる正当事由がなくても契約の更新がないこととする旨を定めることができる。	賃貸契約期間を定められることで賃貸住宅経営上の不確実性が低下し、貸主が安心してファミリー向けの広くて良質の賃貸住宅を提供しやすくなる。
2000/10	住宅性能表示制度	新築住宅の買主・住宅生産者・仲介業者からの申請に基づき、指定住宅性能評価機関が設計図書の評価、施行段階・完成段階の検査を行い、設計住宅性能評価書と建設住宅性能評価書を交付する。建設住宅性能評価書が交付された住宅は指定紛争処理機関に紛争処理を申請できる。	新築段階からの住宅の品質確保がなされる。また、住宅の履歴情報を蓄積することに対する素地が新築段階から形成され、将来中古住宅として流通する際に活用できる。適用対象を中古住宅へ拡大する予定。
2000/10	優良中古マンションへの新築並融資	一定の条件を満たす優良中古マンション購入を対象に、住宅金融公庫が新築住宅と同等の基準金利で融資する。	公庫借入による優良中古マンションの購入意欲が増し、中古取引を促進させる。
2001/4	中古住宅保証制度	中古住宅の売主・買主・仲介業者からの申請に基づいて、(財)住宅保証機構が一定の検査を行ったうえで、基本構造部分について最長5年間の保証を行う。	中古住宅に関する品質情報と保証責任が明確にされることで、売手・買手双方が安心して取引を行えるようになり、中古住宅取引が活発化する。
2001/4	高齢者の居住の安定確保に関する法律の公布	「高齢者の入居を拒否しない住宅の登録制度と家賃債務保証制度」「高齢者向け優良賃貸住宅制度」「終身建物賃貸借制度」「死亡時一括償還型バリアフリーリフォーム融資制度」の施行のための法整備を定め、年内に施行。	既存民間賃貸住宅に関しては高齢者が入居できるよう保証するとともに、公庫融資や税制措置で高齢者向け賃貸住宅建設を促進する。高齢者の持家に対するリフォームを支援し、既存住宅の品質維持に貢献する。
2001/8	マンション管理適正化法	マンション管理業者の登録制度やマンション管理士の資格を定め、マンションの適正な管理を推進する。	適正な管理の仕組みを強化し、マンションの品質維持に貢献する。

(資料)各種資料に基づいて筆者作成

これらに加えて、住宅や土地の取引に関わる税的費用を他の金融商品と同水準に軽減し、取引を活性化させるような税制改正も検討すべきであろう⁽⁹⁾。

むすび

日本の高齢者世帯は消費20年分に相当する資産を使い切らずに残しており、5年分相当しか残さない米国の高齢者世帯とは対照的である。もちろん、望んだとおりに遺産として残るのであれば、何の問題はない。しかし、使いたくても使えなかったのが原因であれば、まことに不幸なことである。

生活資金の確保という観点から見ると、日本の高齢者は必ずしも実物資産を有効活用できる市場環境には恵まれていない。それでは、消費するかしないかに関して、真に自由な選択が可能とは言えない。高齢者の資産活用の選択肢を広げるうえで、とりわけ重要なのが、勤労世代が取引相手となる中古住宅市場の活性化である。ストックをフロー化する手段の1つとして、住み替えを通じた住宅・土地資産の活用が進めば、安心して消費を行うことのできる高齢者が増えるであろう。

⁽⁹⁾ 「経済・社会の構造変化を踏まえた土地税制のあり方に関する調査研究会」報告書（建設省、2000年10月）は、具体的な試算を踏まえて税制中立化を提言している。

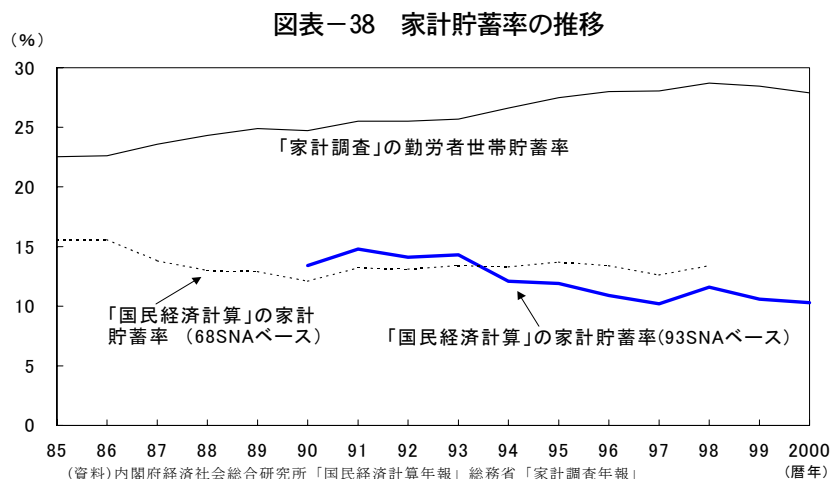
3. 勤労世代の貯蓄率と将来不安（第3章）

一般には高齢化の進行に伴って貯蓄率は低下すると考えられているが、現実の勤労者世帯の貯蓄率は80年22.1%から90年24.7%、2000年27.9%とむしろ上昇傾向を続けている。以下では、「高齢化が進む中での貯蓄率の動向」について、年齢階層別人口構成割合の変化の影響と各年齢階層毎の貯蓄行動変化に分けて論じる。最初に、無職世帯の構成割合が高まっていること、および、勤労者世帯の貯蓄率と無職世帯の貯蓄率の加重平均値は横這い圏の動きにとどまっていることを示す。次に、勤労者世帯については、持家率変化の影響を修正した貯蓄率でみても上昇傾向にあることを確認する。特に、若年層の貯蓄率の上昇幅が大きいこと、雇用不安や老後の暮らしに対する不安から「予備的貯蓄」が増えているという解釈を統計面から検証する。

1) マクロの貯蓄率とミクロの貯蓄率の乖離

① 勤労者世帯の貯蓄率とマクロの貯蓄率

第1章で述べたとおり、家計の所得・消費・貯蓄に関する世帯ベースの統計指標として広く知られているのが総務省「家計調査」であり、貯蓄率として引用されるのは勤労者世帯の貯蓄率である。「家計調査」における調査対象には自営業等の世帯や無職世帯も含まれているが、中心は勤労者世帯であり、しかも、1953年の調査開始以来の可処分所得と貯蓄率を継続的かつ月次ベースで把握できるのは、勤労者世帯に関してのみだからである。その貯蓄率の推移を見ると、80年22.1%、90年24.7%、2000年27.9%と高齢化が進む中で上昇基調を続けている。



これに対し、国全体の家計部門を対象とするマクロの指標として知られているのが内閣府による「国民経済計算年報」ベースの家計貯蓄率であり、2000年で10.3%と「勤労者世帯の貯蓄率」の水準とは大きな差がある。しかも、90年代半ば以降の貯蓄率に低下傾向さえ見える⁽¹⁰⁾。

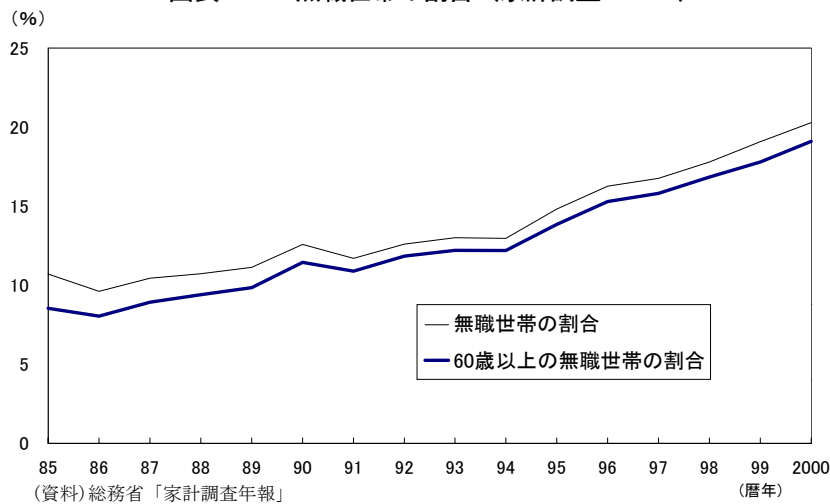
⁽¹⁰⁾ 「68SNA」ベースでは90年代は横這い圏の動きだった。なお、「93SNA」ベースで健康保険制度からの「現物社会給付」が可処分所得と消費の双方から外れたことは、むしろ貯蓄率の上昇改定の要因として機能する。可処分所得および消費に関する「93SNA」および「68SNA」の取扱いの違いは、第5章で論ずる。

こうした現実をどのように理解すればよいのだろうか。もちろん、直接的には両者の可処分所得および貯蓄の概念や対象に違いがあるためだが、社会や個人の変化が2つの統計指標の乖離として現れていると考えられる。

(2) 無職世帯の貯蓄率と世帯構成ウエイトの変化

「家計調査」における調査対象世帯のうち、過半を占めているのは勤労者世帯である。しかし、引退した高齢者を中心とする無職世帯のウエイトは80年6.3%、90年12.6%、2000年20.3%と過去20年の間に3倍以上の水準に上昇している。

図表-39 無職世帯の割合（家計調査ベース）



こうした変化に対応して、86年以降は60歳以上無職世帯について、89年以降は全無職世帯について可処分所得や貯蓄率が公表されるようになっている。それを見ると無職世帯の貯蓄率は大幅なマイナスを続けている。

世帯主が60歳未満の場合は、20年前も現在もほとんどの人が働いており、勤労者世帯のみに着目して推移を見ても問題は少ない。しかし、世帯主が60歳以上の場合、無職世帯が現在56.2%を占め⁽¹¹⁾、貯蓄率も-16.2%と勤労者世帯の18.4%とは大きな差があるため、どちらか一方を見ればよいという訳にはいかない。

⁽¹¹⁾ 世帯主が65歳以上の世帯に関しては、67.3%が無職世帯である。

図表-40 世帯主が60歳以上の世帯における勤労者世帯と無職世帯

年		86	90	95	2000
構成割合	①勤労者世帯	21.8	20.8	21.5	20.8
	②無職世帯	42.4	48.8	49.8	56.2
	③自営業等の世帯	35.8	30.4	28.7	23.0
	④=①+③	57.6	51.2	50.2	43.8
貯蓄率	⑤勤労者世帯	18.3	19.0	22.5	18.4
	⑥無職世帯	-29.5	-12.6	-11.5	-16.2
	⑦⑤と⑥の加重平均	6.1	4.5	8.1	3.8

(注) 単位：%

⑦の加重平均は可処分所得と貯蓄に対して実行した後、貯蓄率を計算
加重平均ウエイトには②と④を使用

(資料) 総務省「家計調査年報」

そこで、可処分所得および貯蓄について60歳以上無職世帯の計数と60歳以上勤労者世帯の計数とを加重平均して貯蓄率を求めると、5%前後と低い水準で推移している。

総人口に占める高齢者の割合が上昇を続けてきたことを反映して、全年齢階層に占める無職世帯の割合も高まっている。依然、全年齢階層での多数派は勤労者世帯であるので、無職世帯の影響力は60歳以上に限定した場合ほどは大きくないが、全体像を語るうえで無職世帯の存在は決して無視することができない。

自営業世帯など勤労者世帯以外の有職者世帯の貯蓄率は直接把握できないので、第4章で多角的に検討するが、勤労者世帯と大きく異なっているという証左は得られない。したがって、「無職世帯の貯蓄率」と「勤労者世帯の貯蓄率」の加重平均が世帯全体の姿に近いものと考えられる。

(3) 概念修正後のマクロ貯蓄率と勤労者世帯および無職世帯の加重平均貯蓄率

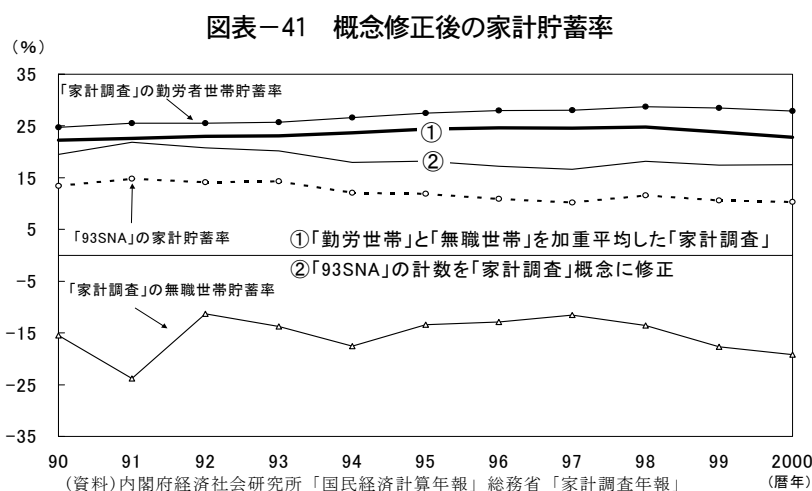
以上を踏まえれば、「国民経済計算」ベースの貯蓄率と比較すべき「家計調査」ベースの貯蓄率は勤労者世帯と無職世帯の加重平均値である。

しかし、「国民経済計算」ベースの家計貯蓄率と「家計調査」ベースの家計貯蓄率を比較する際には、概念上、定義上の差異も考慮に入れる必要がある。取引の計上に関して、国民経済計算では、家計に対する現金の授受や口座を通じた受払いが直接行われなくても、財・サービスの提供や所有権の移転に伴う受払いが家計に帰属するものであれば、家計を介さない取引でも所得や支出として計上する。一方、家計調査では調査対象となった家計が直接関与する受払いのみを計上する。具体的な内容は第5章で詳しく述べる。

こうした違いや純粋に区分上の違いは、可処分所得や消費・貯蓄を導出する過程で計算対象として組み入れられる個々の項目に広く及んでいるが⁽¹²⁾、両統計ともに細目が公表されている。

⁽¹²⁾ 詳細は「季刊国民経済計算」第99号掲載論文「SNAと家計調査の貯蓄率の比較」(平成5年12月)を参照。そこでは、「68SNA」ベースの家計貯蓄率を「家計調査」ベースの概念に合わせて修正する方法と結果について、具体的な項目と数値を明示して詳細に論じられている。

従来は独立した表象項目としては扱われていなかった項目が93SNAベース（現行の国民経済計算）で明示的に表象されるようになった面もあり、項目の組み替えや定義式の変更を行なうことができる。90年以降の諸数値が公表されている93SNAベースの家計貯蓄率を家計調査ベースの概念に合わせて修正することは、かなりの程度可能である⁽¹³⁾。



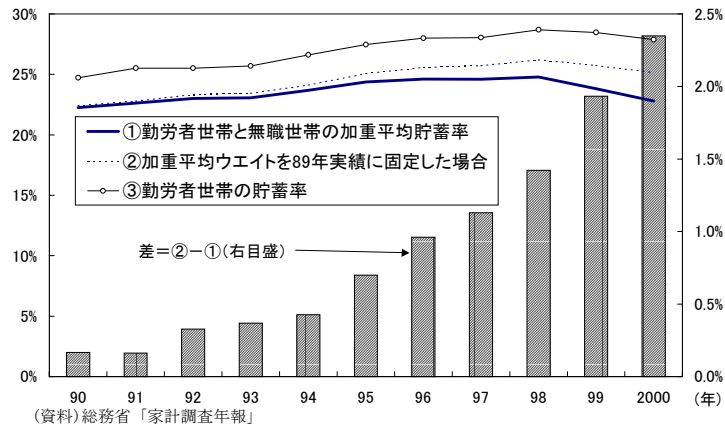
そうした「概念修正後の国民経済計算ベースの家計貯蓄率」と「勤労者世帯と無職世帯を加重平均した貯蓄率」の比較結果は次のとおりである。

まず、国民経済計算ベースの貯蓄率が修正前（10.3%）と比べて高水準（17.5%）になる一方、家計調査ベースの貯蓄率は勤労者世帯の貯蓄率（27.9%）より低水準（22.8%）になり、しかも90年代の上昇傾向が消え、横這い圏の推移となる。乖離が完全に解消するまでにはいたっていないものの、概念修正によって当初のレベル差は1/3に縮小する。

このように、一見マクロとミクロの乖離に見えたかなりの部分は世帯構成の変化、すなわち、高齢者世帯を中心とする無職世帯割合の上昇による効果に帰することができる。

⁽¹³⁾ 前掲論文で影響度が大きく、かつ、「国民経済計算年報」において公表値の存在する項目を抽出した後、「68SNA」と「93SNA」の違いを考慮して修正項目を選択した。可処分所得（純）からの控除：「持家の（純）営業余剰」、「保険契約者に帰属する財産所得受取」（雇用者の自発的社会負担相当を控除）、「雇主の自発的現実社会負担」。可処分所得（純）への加算：「消費者負債の支払利子」、「持家の支払利子」、「持家の支払地代」、「非生命純保険料」、「他に分類されない経常移転中のその他の経常移転支払」。家計最終消費支出からの控除：「持家の帰属家賃」、「生命保険料のうち消費相当分」。家計最終消費支出への加算：「持家の支払地代」、「非生命純保険料」、「他に分類されない経常移転中のその他の経常移転支払」。なお、家計貯蓄率（%）＝{1－家計最終消費支出÷（可処分所得＋年金基金年金準備金の変動）}×100。「持家の支払地代」は「持家の純営業余剰」－「持家の企業所得」－「持家の支払利子」で計算した。また、「生命保険料のうち消費相当分」のみ「国民経済計算年報」の掲載がないため、便宜的に経済産業省「産業連関表」掲載の「生命保険」の「家計消費支出」を代用した。

図表-42 年齢構成変化の影響



ただし、勤労者世帯に限定した場合、貯蓄率が上昇傾向にあるのも厳然たる事実である。世帯構成割合が89年実績から不変と仮定したケースについて試算すると、勤労者世帯と無職世帯を加重平均した貯蓄率は、現在の水準より2%以上高くなっていたであろうことが確認できる。

現実には、無職世帯の割合が大きく上昇して世帯全体の貯蓄率を押し下げる力が働いたが、他方で勤労者世帯の貯蓄率が上昇したので、その効果は相殺された。それゆえ、世帯全体の加重平均貯蓄率が横這い圏の動きにとどまったと言える。

2) 持家率の影響と修正後の年齢階層別貯蓄率

(1) すべての年齢階層で長期的に上昇する貯蓄率

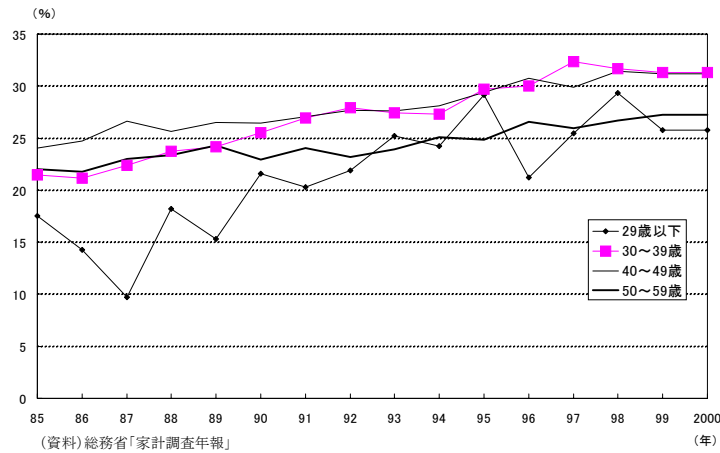
前節では、無職高齢者世帯のウェイトが大きく高まっており、これが世帯全体の貯蓄率を低下させる要因となっていること、及び、それを相殺する勤労者世帯の貯蓄率上昇があったことが明らかになった。ここでは、60歳未満の勤労者世帯に焦点を当て、その中で年齢階層別の貯蓄率の動向分析を行なう。

年齢別に貯蓄率の変化を見るのは、各年齢階層の加重平均に相当する全体としての勤労者世帯の貯蓄率が年齢別構成ウェイトの変化の影響を受けるとしても、各年齢階層の貯蓄率はそうした変化とは独立のものと考えられるからである。

つまり、全体の変化を年齢構成ウェイトの変化と切り離して各年齢階層毎の変化のみを論じるためである。

また、経済社会の変化に対する貯蓄行動の変化に関して、勤労者世帯の中でも20代・30代と40代・50代では差があるはずだからである。

図表-43 年齢階層別貯蓄率の推移



上図は「家計調査」における年齢階層別貯蓄の時系列変化を表わしたものである。

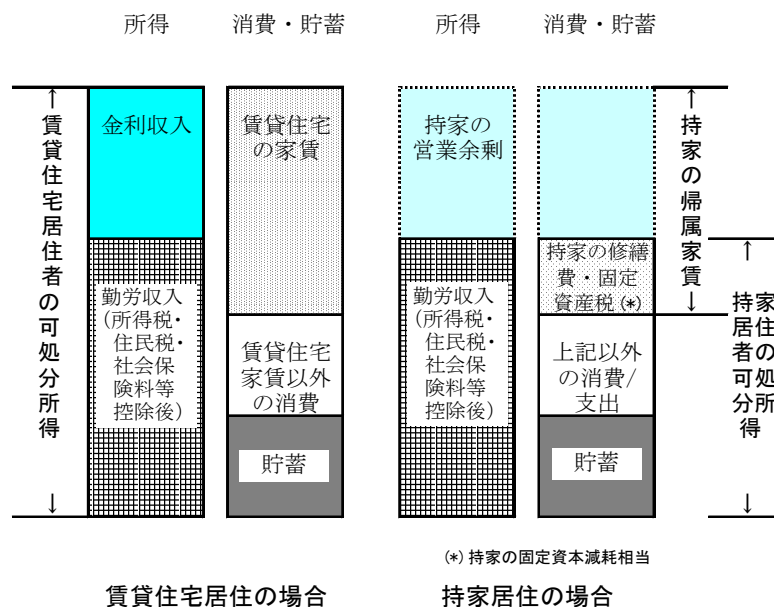
勤労者世代の貯蓄率は、総じてみればほぼすべての年齢階層において上昇傾向が続いている。年齢別には貯蓄率の水準に差があるが、上昇傾向という意味では共通である。

ただし、持家率の変化に伴う帰属的な家賃などの影響を受けている可能性もあるため、以下で詳しく検討することにしたい。

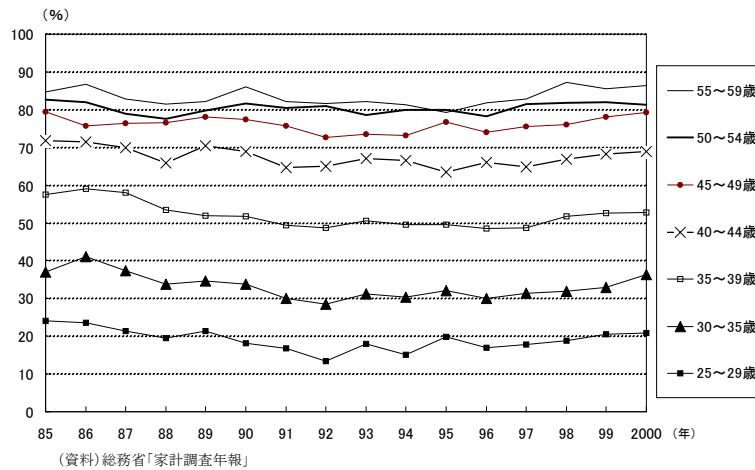
(2) 持家率が「見た目の貯蓄率」に与える影響

持家に居住している場合、賃貸住宅に暮らしている世帯に比べると家賃支払がない分だけ支出を少なく済ませることができる。持家を金融資産に替えて賃貸住宅に住めば、利子収入と家賃支払いの両方が発生する。貯蓄として残る金額は同じであっても、見た目の所得は持家保有の場合の方が低くなる。持家を選択した場合に表面上の所得と支出だけを集計すれば、結果的に貯蓄率は高くなる。つまり、持家率が上昇するとその影響で世帯平均の貯蓄率は高めに出ることとなる。

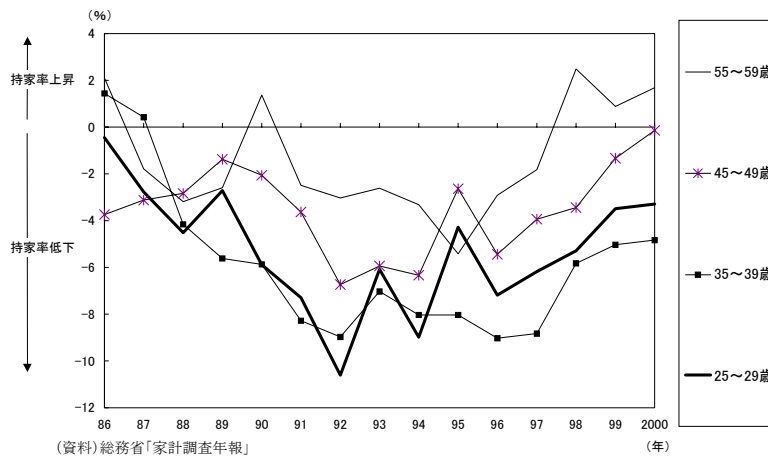
図表-44 持家および賃貸住宅居住世帯の可処分所得、消費、貯蓄の比較



図表-45 年齢階層別持家率の推移



図表-46 持家率の変化 (85年からの乖離幅)



持家率は住宅取得行動と表裏の関係にあり、住宅取得には年齢が重要な役割を果たしつつも、現在および将来の所得と住宅価格との相対関係によって影響されるものである。

持家率の推移を見ると、各年齢層ともに80年代後半のバブル経済期に低下し、その後90年代半ばから上昇するという似たパターンを示している⁽¹⁴⁾。80年代後半は地価や住宅価格が上昇し、取得が難しくなったため、この時期の持家率の低下幅は高齢層に比べ若年層の方が大きい。

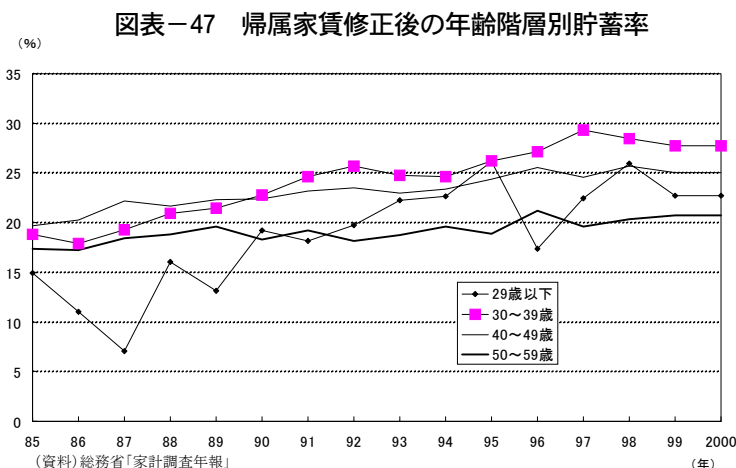
持家率と貯蓄率の関係に戻って、持家率が低下した80年代後半の貯蓄率を基点にして比較すると、持家率が回復した90年代後半においては、各年齢層とも貯蓄率を実勢より高目に押し上げられている可能性がある。特に、80年代後半の持家率の低下が著しかった若年層では、その影響を強く受けている公算が高い。

⁽¹⁴⁾ 5年に1度網羅的な調査として実施される「住宅・土地統計調査」(総務省)と比較すると「家計調査」ベースの持家率水準は高い。持家率が低い単身世帯が家計調査ベースでは調査対象となっていないことなどが理由として考えられる。

(3) 20 歳代、30 歳代の上昇幅が大きい「持家の帰属家賃修正後の貯蓄率」

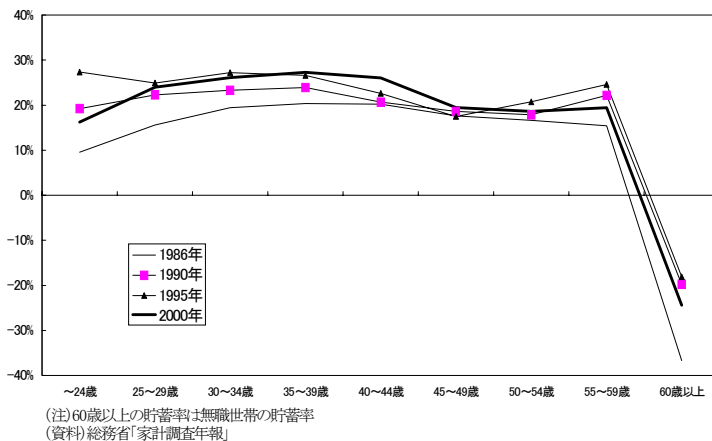
「国民経済計算」では、「実際には家賃の支払を伴わない持家についても、賃貸住宅と同様のサービスが生産され消費されるものと仮定して、それを市場家賃に評価する帰属計算」を行っている。

そこで、国民経済計算の考え方と同様に持家に関する帰属的な所得と支出を計上した貯蓄率を年齢階層別に計算した⁽¹⁵⁾。下図はその時系列変化を示したものである。



帰属家賃を修正することによって、前節の図表と比べて多くの年齢階層で貯蓄率の水準は低下している。しかし、同一年齢階層毎に変化を見ると、修正後の貯蓄率についても90年代半ばから上昇傾向を見せている。つまり、持家率の変化以外に各階層の貯蓄率を上昇させるような何らかの力が働いていることになる。

図表-48 同一時点の年齢階層別貯蓄率（帰属家賃修正後）

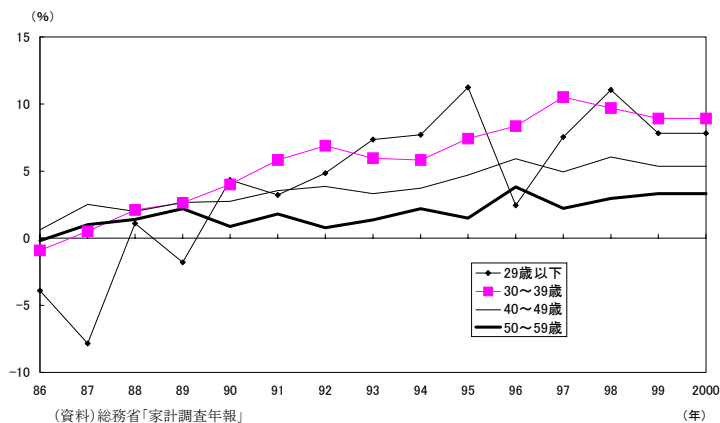


⁽¹⁵⁾ 持家世帯と借家世帯を集計した結果として現れる全世帯の平均「家賃」は持家率×0と(1-持家率)×「借家世帯が支払う家賃」との和に等しい。よって、持家の帰属家賃修正後の全世帯の平均家賃=修正前「家賃」+持家率×持家の帰属家賃となる。また、持家の帰属家賃は、持家の面積÷借家の面積×「借家世帯が支払う家賃」=持家の面積÷借家の面積×修正前「家賃」÷(1-持家率)で求められる。結局、持家の帰属家賃修正後の全世帯の平均家賃=修正前「家賃」×{1+持家率÷(1-持家率)×持家の面積÷借家の面積}である。また、持家の営業余剰修正後の年齢別可処分所得=修正前の年齢別可処分所得+年齢別持家の帰属家賃×年齢別持家率×SNAベース持家営業余剰÷SNAベース持家帰属家賃。なお、持家の帰属家賃に中間投入として含まれる修繕費(SNAベース)については分離できないため、修正後消費へ二重計上(過大修正)の可能性はある。

このように各年齢階層別の貯蓄率がやや上昇傾向にある一方で、同一時代の年齢間の比較をすると相対的なパターンは比較的安定している。すなわち「所得の多い勤労期は所得をすべて消費に使ってしまうのではなく、一部を貯蓄として残し、老年期の所得が少なくなった時にそれを取り崩して消費を行なう」というライフサイクル仮説と統合的な生涯パターンを示している⁽¹⁶⁾。

それでも年齢階層間に関係に少し変化も見られる。すなわち、80年代後半における貯蓄率の水準は、高い方から40歳代、30歳代、50歳代、20歳代の順であったが、90年代後半においては、30歳代、40歳代、20歳代、50歳代の順になっている。この変化は、20歳代、30歳代の貯蓄率上昇幅が40歳代、50歳代より大きかったことによる。

図表-49 帰属家賃修正後の年齢階層別貯蓄率（85年からの乖離）



年齢階層別の貯蓄率とは、生涯における貯蓄と消費の配分の結果としてあらわれるものであり、基本はライフサイクル仮説が示すような年齢的な要素で規定される。しかし、その上に時とともに変動する要因が加わっている。貯蓄には老後に備える役割だけではなく、不時の出費に備える、所得が急減した事態にも備えるという「予備的」な目的がある。そうした不確実性の度合いは時代とともに変化するので「予備的な貯蓄」の必要性も変化する。

しかも、将来の雇用や所得、社会保障制度、あるいは自分の健康状態など消費支出に関わる不確定要素の大きさは、時代だけでなく年齢によっても異なるはずであり、ライフサイクル貯蓄に上積みされる予備的な貯蓄の割合は年齢階層間で差が生じ得る。年齢階層別貯蓄率の相対パターンが比較的安定しつつも時によって変動するのは、こうした理由によるものと考えられる。

⁽¹⁶⁾ 正確には、同一時期の年齢階層別貯蓄率ではなく、第1章で示したように、同一世代について年齢毎の貯蓄率を生涯にわたって追跡しなければならない。

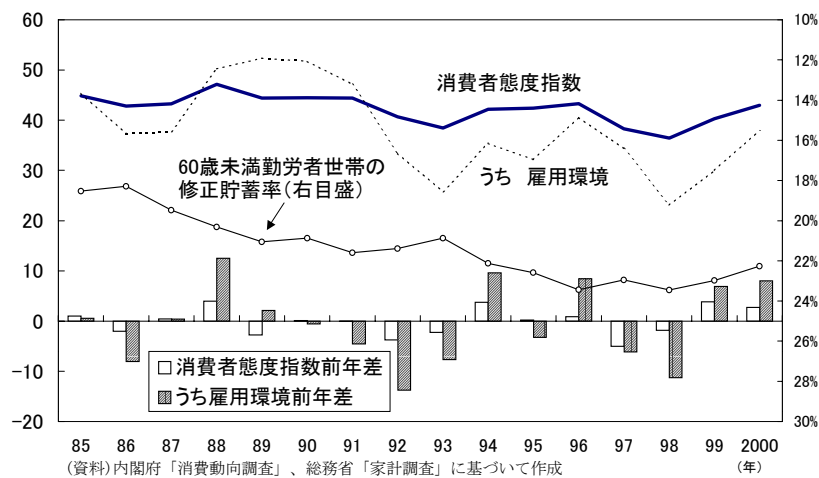
3) 将来不安と予備的貯蓄

(1) 90年代に高まった雇用・所得不安

前節での検討結果から、各年齢階層別の貯蓄率の変動をもたらす要因として予備的動機、ないし、将来不安の重要度が示唆された。

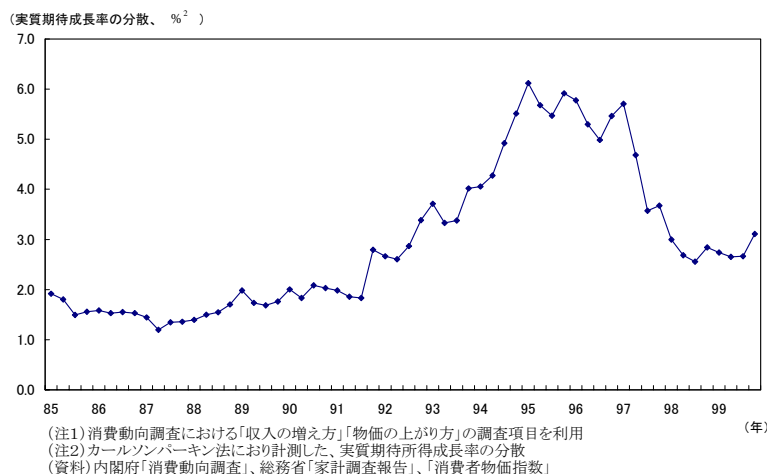
将来に対する不安や不確実性の中で 90 年代後半に多くの人に共有されたのは雇用不安であろう。失業率が 90 年代後半から大幅に上昇するなど雇用環境は悪化傾向をたどっている。その中で雇用喪失、所得減少の懸念が高まり、将来の実質所得の伸びを低めに見込むだけでなく、見通しもかなり幅をもったものにならざるを得ない。

図表-50 消費者態度指数と家計貯蓄率の推移



実質所得を見通す上でのこうしたばらつき（予想値の分散）を「リスク」と捉え、カールソンプーキン法で計測してみると、90年代に入り大きく上昇している。このように雇用・所得の不確実性が大きく高まっていることは計量的に裏付けることができる。それが消費者態度に反映され、消費性向の低下、すなわち、貯蓄率の上昇をもたらしたものと考えられる。

図表-51 家計の実質所得リスクの推移

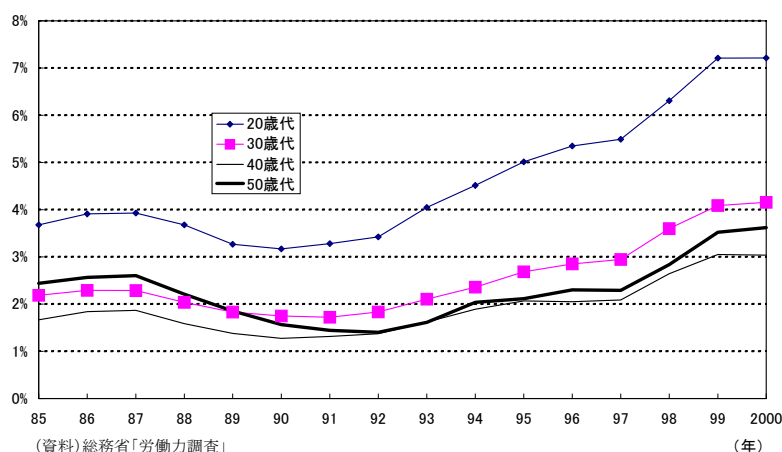


97年以降については、計測された期待実質所得上昇率の分散値という意味での「リスク」は低下しているが、より多くの人が低い実質所得上昇、あるいは、下落を予想する方向に収斂した面が強く、雇用・所得環境自体は改善していない。

そこで、年齢階層別の失業率の推移をみると、20歳代、30歳代の上昇幅が大きく、若年層ほど大きな雇用不安を抱えている可能性が高い。これは、帰属家賃修正後の貯蓄率に関して、20歳代、30歳代の上昇幅が40歳代、50歳代より大きかったことと整合的である。

もちろん、若年層の場合は以前から転職率が高く、雇用・所得に対する不安から消費を控えて貯蓄を増やすという面だけでなく、より良い就業機会を求めて前向きに準備するという意味で貯蓄を増やしている可能性も否定できない。

図表-52 年齢階層別失業率の推移



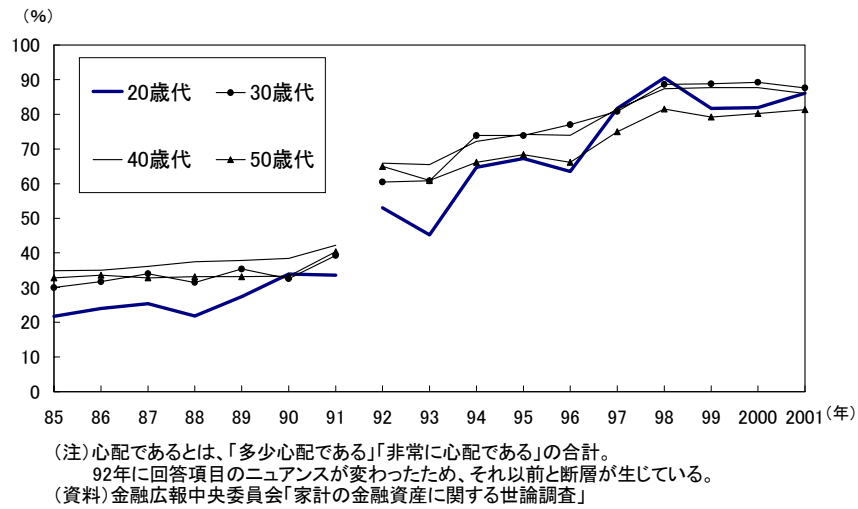
(2) 老後の暮らしと年金に対する不安

雇用不安が短期、中期に関わる将来不安に属するものだとすれば、長期の将来不安の代表と考えられるのは、老後生活資金や公的年金に対する不安であろう。

次図は金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」（旧称「貯蓄と消費に関する世論調査」）において過去15年間に実施された「老後のくらしについての考え方」のアンケート結果である。

どの年齢層でも90年代に入り、老後への不安が高まっている。その中で特に注目されるのは、「心配である」とする割合が最も低かった20歳代が、90年代後半になってからは、引退間近である50歳代を上回るようになったことである。この点も、帰属家賃修正後の貯蓄率に関して、20歳代、30歳代の上昇幅が大きかったこと、その結果、20歳代の貯蓄率の方が50歳代のそれよりも高水準になったことと、見合っている。

図表-53 老後の暮らしについての考え方「心配である」の割合



このような若年層の老後の暮らしに対する不安感の高まりは、公的年金制度の動向と深く関係している可能性が高い。94年、99年の制度改革で給付水準が全般的に抑制されることとなったが、後発世代ほど負担に対する給付の割合が低くなる構造は変わらず、また、制度改革の打ち止め感が出なかったため、若年層ほど大きな不安を抱いても不思議ではない。生涯の生活設計を立て老後の準備を計画する場合、公的制度からの給付はきわめて重要な要素である。制度の行方が不透明であれば、自分で準備する割合は高めざるを得ない。

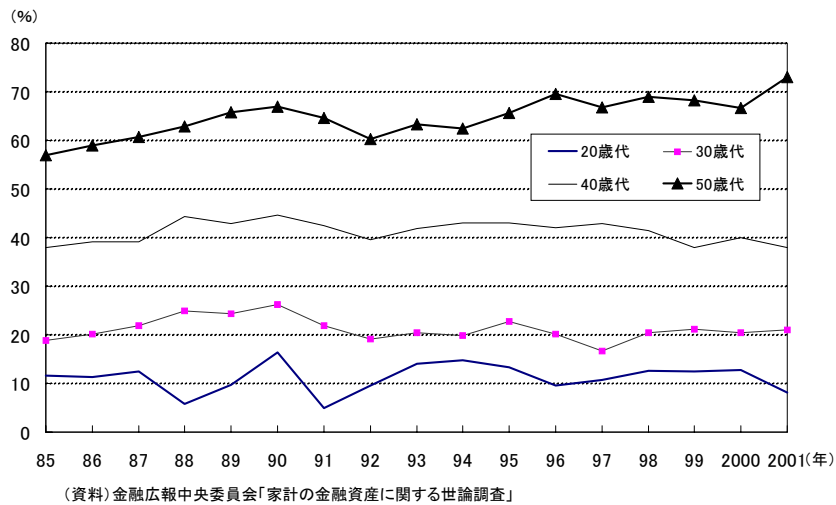
図表-54 公的年金制度改革後の生涯給付と生涯負担比率（片稼ぎサラリーマン世帯）

生年	1930年	35年	40年	45年	50年	55年	60年	65年	70年	75年	80年	85年	90年	95年
生涯負担の生涯賃金比(%)	7.0	8.1	9.1	10.1	11.1	12.4	14.0	15.6	17.1	18.4	19.5	20.4	21.0	21.4
生涯給付の生涯賃金比(%)	35.1	25.9	19.6	15.5	13.9	12.9	12.4	12.4	12.4	12.5	12.6	12.5	12.5	12.1
「負担-給付」の生涯賃金比(%)	-28.2	-17.9	-10.4	-5.4	-2.8	-0.5	1.5	3.2	4.7	5.9	6.9	7.8	8.5	9.3
給付/負担比率(倍)	5.03	3.22	2.14	1.54	1.25	1.04	0.89	0.79	0.73	0.68	0.65	0.62	0.60	0.57
(同 制度改革前)	(5.82)	(3.81)	(2.63)	(1.84)	(1.47)	(1.26)	(1.13)	(1.01)	(0.89)	(0.81)	(0.75)	(0.71)	(0.68)	(0.65)

(注) 利子率4.0%、賃金上昇率2.5%、インフレ率1.5%の前提で99年春期現在価値へ換算
(資料) 石川達哉(1999)「世代別に見た個人の生涯税・社会保険料負担と年金給付」ニッセイ基礎研究所『所報』Vol. 11

もっとも、現実に行なわれた貯蓄との対応関係で貯蓄目的を年齢階層別にみると、老後に限定した貯蓄の割合が20歳代では必ずしも高くない。つまり、若年層は公的年金など遠い将来への不安を高めている一方、十分対応できていない公算が高い。もし、そうならば、将来への備えを現実に進める過程で貯蓄率が更に上昇する可能性がある。

図表-55 貯蓄目的のうち「老後の生活のため」と回答した人の割合



むすび

勤労者世帯、特に60歳未満の勤労者世帯の貯蓄率は、持家の帰属家賃を修正したベースでも上昇傾向を続けている。一方、高齢者を中心とした無職世帯の貯蓄率は大きなマイナスであり、こうした世帯の割合の高まりが世帯全体として貯蓄率を押し下げる効果は勤労者世帯の貯蓄率上昇によって相殺されている。そのため、高齢化が進む中で、世帯全体の貯蓄率は横這い圏の動きにとどまっている。

60歳未満の勤労者世帯における貯蓄率上昇の原因は、雇用悪化、所得減少、公的年金給付削減など将来の不確実性に備えるためと考えられる。つまり、不確実性の高まりによって消費を断念ないし延期している状況であり、決して望ましいものではない。

社会として求められるのは、人々が感じる将来不安の要因を出来る限り取り除くことであろう。そのための方策とは、まず、適切なマクロ経済政策の運営、構造改革の推進によって安定した経済成長を実現することであろう。雇用面では、成長産業・企業による雇用吸収が円滑に進むように、需給のミスマッチによる摩擦的失業を減らすこと、転職の社会的コストを軽減することが重要である。また、社会保障制度改革の将来ビジョンを明確化することによって制度に対する不透明感を払拭することが何よりも必要であろう。

4. 世帯属性と家計貯蓄率—自営業世帯、単身世帯、こどもが世帯主の高齢者—（第4章）

前章までは、所得と貯蓄に影響を及ぼす世帯属性のうち、特に年齢的要素に着目して年齢階層毎の所得と貯蓄について分析を行った。就労の有無、所得水準、教育・医療・住宅取得などライフステージ毎の支出には年齢的要素が深く関わっているからである。焦点を当てたのは、勤労世代の代表格としての勤労者世帯であり、引退した高齢者世代の代表としての無職世帯である。しかし、同じ勤労世代でも雇用者と自営業者、引退した世代でも世帯主である高齢者と世帯主の座をこどもに譲っている高齢者とでは、家族関係や抱えるリスク、所得の水準など、置かれている経済環境は異なるはずである。だが、自営業者の可処分所得と貯蓄に関する統計は利用可能ではないし、世帯構成員の各個人を分離抽出して世帯主ではない高齢者の可処分所得や貯蓄・消費を収録している統計も存在しない。

そこで、間接的な推計や試算を通じて、同一世代内における世帯属性の違いによる貯蓄率の差異を検討した。その結果、勤労者世帯と自営業者世帯の貯蓄率の差異は意外に小さいことが示唆された。他方、こどもが世帯主になっている世帯に含まれる高齢者の貯蓄取り崩し額はそうでない高齢者よりもはるかに大きいと推定された。

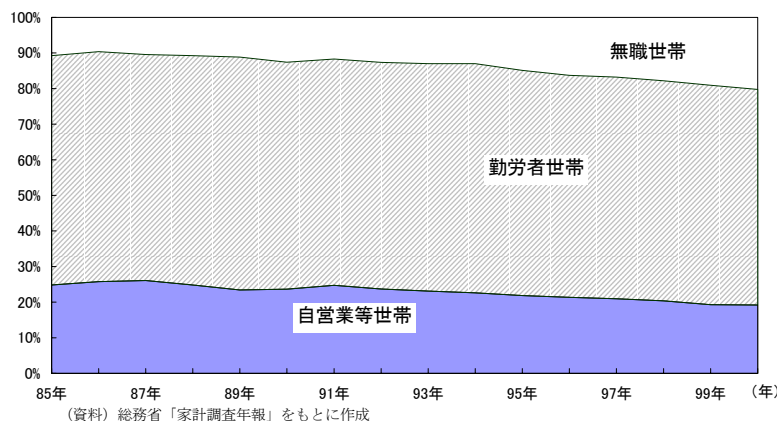
また、各種の世帯を集計した総合的な年齢階層別の貯蓄率（持家の帰属家賃修正後）を推定すると、多くの人々が引退を始める60歳を境にマイナスになっており、高齢化の進行が社会全体の貯蓄率を低下させることが裏付けられる。

1) 勤労者世帯と自営業世帯の差異

(1) 勤労者世帯と自営業世帯の消費

勤労世代の貯蓄の実態について、これまでの分析で取扱ったのは勤労者世帯である。その理由は、第1に、勤労者世帯が勤労者世代を代表する存在だからである。総務省の「家計調査」における職業別の世帯分布をみると、世帯主が何らかの職業に就いている世帯は80%となっている。

図表-56 職業別世帯構成比の推移

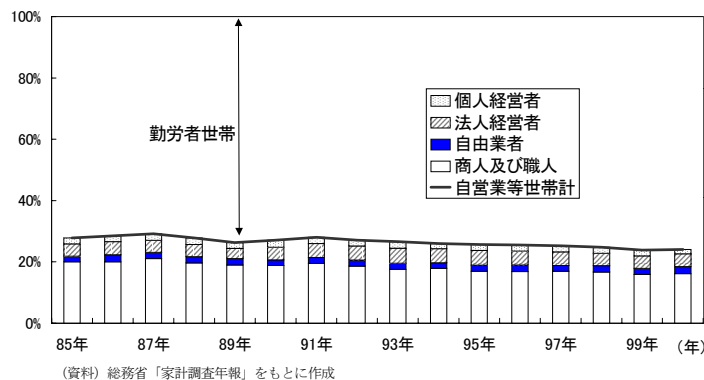


そのうち76%は勤労者世帯であり、残り24%が自営業等の世帯となっている。第2の理由は、総務省が毎月実施する「家計調査」においても、より広範な標本調査として5年毎に実施する「全国消費実態調査」においても、勤労者世帯以外の有職世帯については所得と貯蓄に関するデータが公表されていないからである。勤労者世帯と同様に詳細な調査結果が利用可能なのは、消費に関するデータのみである。つまり、自営業等世帯の貯蓄率に関しては、一般的には不明ということになっている。

以下では、上記以外の統計調査も利用して、様々な角度から、自営業等の有職世帯の貯蓄消費の実態が勤労者世帯と著しく異なるかを検討する。

まず、消費面を「家計調査」から見ることにしたい。いわゆる自営業等世帯の中には、「商人及び職人」「個人経営者」「法人経営者」「自由業」の区分があり、多数を占めているのは「商人及び職人」世帯である。

図表-57 有職世帯に占める自営業等世帯内訳



消費水準に目を向けると、いずれの年においても、個人経営者世帯と法人経営者世帯が勤労者世帯を上回っているが、多数派である商人及び職人世帯は勤労者世帯の8割程度の水準にとどまっている。

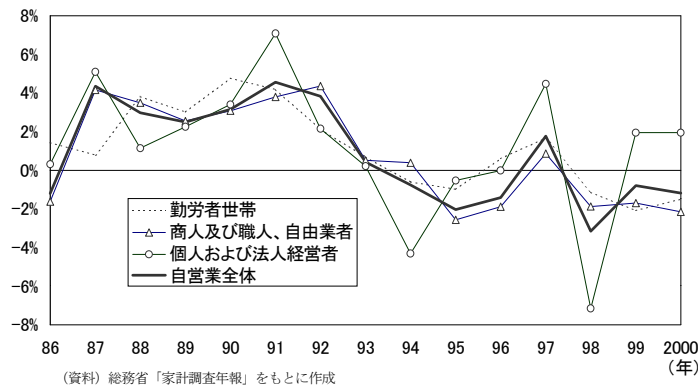
図表-58 勤労者世帯と自営業等世帯の消費および世帯構成

	勤労者世帯	勤労者以外の有職世帯				
		商人、職人	個人経営者	法人経営者	自由業者	
85年	世帯主年齢(歳)	43.1	50.2	47.8	52.4	53.8
	世帯人員(人)	3.79	4.02	4.22	4.00	3.44
	消費額(万円/年)	347.4	281.8	363.9	456.9	375.7
	(勤労者世帯比)	(1.00)	(0.81)	(1.05)	(1.32)	(1.08)
90年	世帯主年齢(歳)	44.5	53.4	50.8	53.3	51.8
	世帯人員(人)	3.70	3.77	3.93	3.72	3.59
	消費額(万円/年)	397.9	317.9	424.1	501.0	396.4
	(勤労者世帯比)	(1.00)	(0.80)	(1.07)	(1.26)	(1.00)
95年	世帯主年齢(歳)	45.6	55.4	52.8	55.4	53.3
	世帯人員(人)	3.58	3.61	3.76	3.63	3.51
	消費額(万円/年)	419.6	339.1	431.1	526.0	415.3
	(勤労者世帯比)	(1.00)	(0.81)	(1.03)	(1.25)	(0.99)
2000年	世帯主年齢(歳)	46.2	56.3	55.0	55.5	55.6
	世帯人員(人)	3.46	3.45	3.70	3.46	3.26
	消費額(万円/年)	409.2	316.7	456.8	518.9	388.7
	(勤労者世帯比)	(1.00)	(0.77)	(1.12)	(1.27)	(0.95)
	有職世帯における割合	75.8%	16.1%	1.4%	4.2%	2.3%

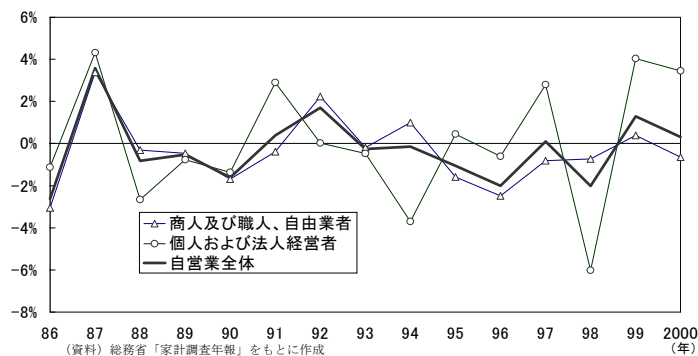
(資料) 総務省「家計調査年報」

そこで、勤労者世帯より消費水準の高い「個人経営者」「法人経営者」と消費水準が低い「商人及び職人」「自由業」の2グループにまとめ、消費の変化率に着目した。「商人及び職人」「自由業」に関しては、勤労者世帯との差は87年を除けば±2%の範囲におさまっている。「個人経営者」「法人経営者」のグループに関しては、それよりは差が大きいが、87年と98年を除けば±4%の範囲におさまっている。自営業世帯全体に関して言えることは、勤労者世帯に比べれば消費変動の振れがやや大きいものの、変化の傾向が極めて似通っていることである。

図表-59 勤労者世帯と自営業等世帯の消費増加率



図表-60 自営業等世帯の消費増加率（勤労者世帯との差）



(2) 勤労者世帯と自営業世帯の収入

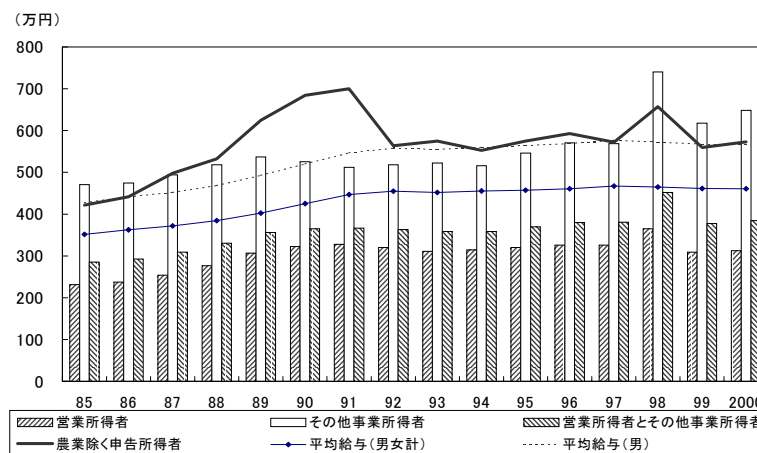
次に、税務統計から自営業等世帯の収入面を検討する。利用するのは国税庁「税務統計から見た申告所得の実態」であり、把握できるのは世帯単位ではなく個人単位の計数である。申告所得者の内訳には「営業所得者」「農業所得者」「その他事業所得者」「その他所得者」があり、「その他所得者」には確定申告対象となる高収入の給与所得者が含まれる。「その他事業所得者」には「弁護士・医師・芸能人・外交員などの自由職業人」が該当し、これと「営業所得者」が狭義の自営業等世帯に該当する。税務統計上の勤労者世帯に該当するのは給与所得者であり、こちらは「税務統計から見た民間給与の実態」が利用可能である。

申告所得者の「所得」とは収入を得るための必要経費を控除した後の概念であり、必要経費が認められていない給与所得者の給与収入とは異なる。しかも、98年の税制改正では、いわば

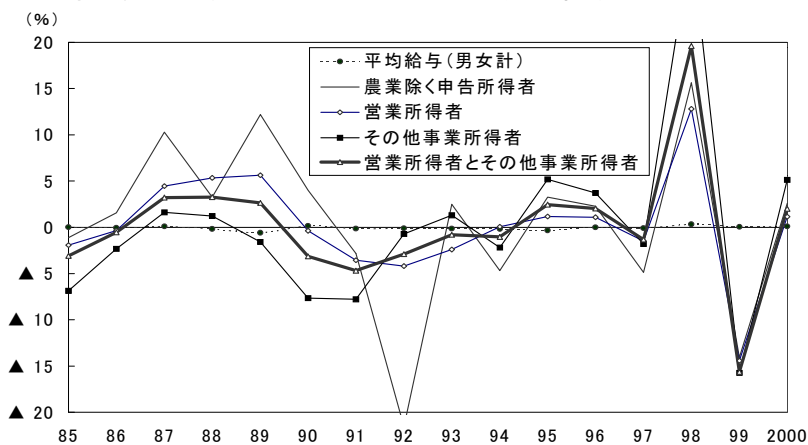
ストック面での損失がフローの所得計算上の控除項目となった。具体的には、事業所得者の貸倒引当金の債権償却特別勘定への繰入額が必要経費として認められるようになり、事業所得者の所得総額と納税者数は前年よりそれぞれ13.5%、24.8%も減少した。そのため、申告納税者1人当たり所得は、見た目では前年より14.9%も増加し、翌99年は反動で減少した。このように特殊な税制改正の際は前年との比較は注意が必要であるし、給与所得者の所得水準との比較の場合も単純比較はできない。

それでも、自営業世帯の収入に関するデータとして用いることのできるのは申告所得者の所得であり、比較対象とすべき勤労者のデータは給与所得者の給与収入である。

図表-61 給与所得者と事業所得者の収入



図表-62 事業所得者の収入増加率（男子給与所得者との差）



(資料)国税庁「税務統計から見た申告所得の実態」「税務統計から見た民間給与の実態」に基づいて作成

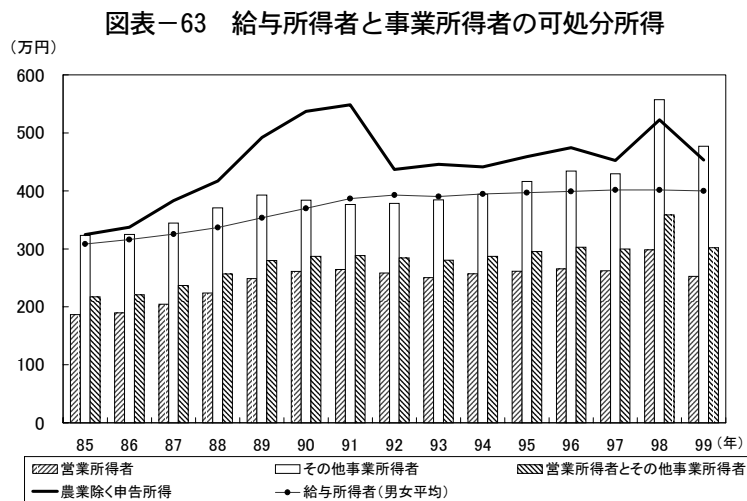
85年以降の所得の推移を見ると、給与所得者に比べて申告所得者の収入状況が特に良かったのは80年代後半のバブル期であったことがわかる。また、所得の変化率を見ると、給与所得者に比べて申告所得者の所得増加率の振幅が非常に大きいことがわかる。勤労者世帯と比べた自営業等の消費の変動幅がやや大きいことを前節でみたが、それはせいぜい2~4パーセントの差であった。「農業除く申告所得者」、すなわち、「その他所得者」も含むベースでみると、98、

99年以外でも、給与所得者を10%を上回った年がある。しかし、「その他所得者」には確定申告対象の高額給与所得者も含まれるので、これを除いた「営業所得者とその他事業所得者」ベースで見ると、給与所得者との所得増加率の差は、特殊事情があった98、99年を除けば5%以内におさまっている。一般に言われるとおり、勤労者世帯と比べた自営業等の世帯の所得は変動性が高い、すなわち、景気が良い時の所得の増え方も悪い時の減り方も激しいのは否定できないが、差が意外と大きくないのも事実である。

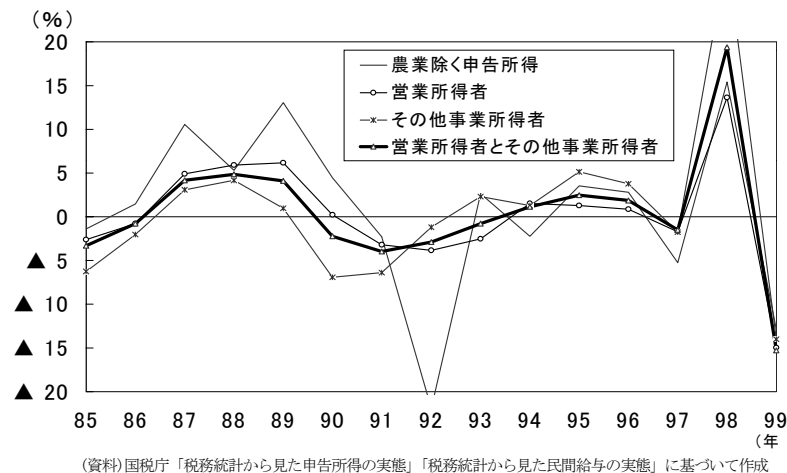
(3) 勤労者世帯と自営業世帯の可処分所得

所得から納税額と社会保険料を控除した「手取り所得」に加工すれば、「家計調査」概念で言えば、社会保障給付や利子配当所得を含まないベースでの可処分所得に近い概念となる。

そこで、同じ「税務統計から見た申告所得の実態」を利用して、「所得額－源泉徴収税額－申告納税額－社会保険料額」を「可処分所得」として計算した結果が下図に示すとおりである。水準は調整前所得より低くなるが、各事業所得者の可処分所得変化の相対関係や前年比増加率の傾向は所得（収入）で見た場合と大きく異なるない。



図表-64 事業所得者の可処分所得増加率（男女給与所得者との差）



税務統計以外で自営業世帯の所得を把握できる統計調査としては、厚生労働省の「国民生活基礎調査」がある。サンプル世帯について前年の可処分所得を調査しており、85、88、91年と94年以降の毎年についての調査結果が利用可能である。

図表-65 勤労者世帯と自営業世帯の可処分所得

年	国民生活基礎調査ベース		(家計調査ベース)
	可処分所得 (万円)		可処分所得 (万円)
	一般常雇者世帯	自営業者世帯	勤労者世帯
85	450.0	466.7	448.4
88	488.9	483.4	487.1
91	552.7	572.4	556.6
94	587.4	603.5	577.4
95	598.2	565.9	578.6
96	606.6	603.2	586.2
97	627.0	592.1	596.4
98	617.6	572.0	595.1
99	613.7	580.7	580.7

(資料)厚生労働省「国民生活基礎調査」総務省「家計調査」

勤労者世帯に相当する「一般常雇者世帯」と「自営業者世帯」の可処分所得を比較すると、85、91、94年は自営業世帯の方が高水準であるが、95年以降は一般常雇者世帯を下回るようになっていく。全般的には両世帯の水準差はさほど大きくない。

勤労者世帯に相当する世帯・個人について、可処分所得の年率換算変化率が家計調査ベースに近い動きをしているか、国民生活基礎調査ベースと税務統計ベースを比較すると、両者とも完全には一致していないものの、近い動きになっている。したがって、家計調査ベースでは知ることでできない自営業世帯の可処分所得の動きについて、国民生活基礎調査ベースか税務統計ベースの可処分所得から推し量ることは有効であろう。

図表-66 年率換算の増加率

	消費				自営業者世帯関連の可処分所得			
	家計調査 勤労者世帯	家計調査 勤労者世帯	国民生活基礎調査 一般常雇者世帯	税務統計 給与所得者	家計調査 自営業者世帯	家計調査 (統計なし)	国民生活基礎調査 自営業者世帯	税務統計 営業所得者とその他事業所得者
88/85	2.0%	2.8%	2.8%	3.0%	2.1%		1.2%	5.7%
91/88	4.0%	4.5%	4.2%	4.7%	3.6%		5.8%	3.9%
94/91	0.7%	1.2%	2.1%	0.7%	1.1%		1.8%	-0.1%
95/94	-1.0%	0.2%	1.8%	0.5%	-1.2%		-6.2%	3.0%
96/95	0.6%	1.3%	1.4%	0.6%	-1.4%		6.6%	2.4%
97/96	1.7%	1.7%	3.4%	0.6%	1.8%		-1.8%	-0.9%
98/97	-1.1%	-0.2%	-1.5%	0.0%	-4.0%		-3.4%	19.4%
99/98	-2.1%	-2.4%	-0.6%	-0.4%	-0.3%		1.5%	-15.7%

(資料)厚生労働省「国民生活基礎調査」総務省「家計調査」国税庁「税務統計から見た申告所得の実態」「税務統計から見た民間給与の実態」

その自営業世帯に相当する世帯・個人について、国民生活基礎調査ベースおよび税務統計ベースの可処分所得の動き（年率換算変化率）をみると、貸倒引当金の費用計上による影響を受ける98年と翌99年を別にすれば、95/94年以外は概ね似た動きになっている。これらと家計

調査ベースの自営業世帯消費の動き（年率換算変化率）を比較すると、95/96年と97/96年以外は所得の動きと消費の動きはほぼ同程度の強弱と言える。

図表-67 年率換算の増加率の差

自営業世帯-勤労者世帯

	消費			可処分所得		
	家計調査	国民生活基礎調査	税務統計	家計調査	国民生活基礎調査	税務統計
88/85	0.1%	-1.6%	2.7%			
91/88	-0.4%	1.6%	-0.8%			
94/91	0.4%	-0.3%	-0.8%			
95/94	-0.2%	-8.1%	2.5%			
96/95	-2.0%	5.2%	1.8%			
97/96	0.1%	-5.2%	-1.5%			
98/97	-2.9%	-1.9%	19.4%			
99/98	1.8%	2.2%	-15.3%			

(資料)前掲表より作成

最後に、自営業世帯と勤労者世帯の変化率の差に着目して、消費の方向性をみると、88/85年、91/88年、95/94年、98/97年、99/98年における自営業世帯と勤労者世帯の消費変化率の差はいずれかの可処分所得統計における自営業世帯と勤労者世帯の可処分所得変化率の差と同符号である。つまり、自営業世帯の消費が勤労者世帯の消費と比べて相対的に増勢の年は、可処分所得統計面でも相対的な増勢を示している。ただし、94/91年、95/96年、97/96年に関しては、自営業世帯の相対的な消費変化はいずれの可処分所得統計とも相対的な所得変化の方向性が一致していない。つまり、国民生活基礎調査ベースの自営業世帯、もしくは、税務統計ベースの事業所得者の少なくともどちらかの可処分所得が、家計調査ベースの自営業世帯の可処分所得の動きと同じだとしたら、この時期には貯蓄率の動きが自営業世帯と勤労者世帯で異なっていることになる。

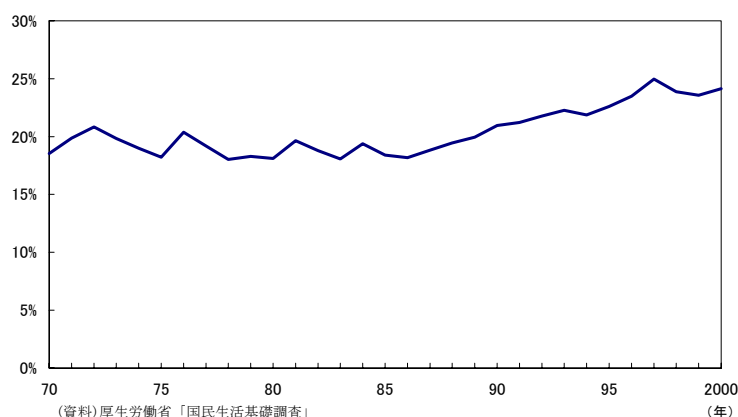
厳密に言えばこうした違いは残るものの、総合的には、勤労者世帯と比べた自営業等世帯が所得・消費の面で著しく異なっているとは言えない。自営業世帯においても消費の動きは所得の動きに即したものになること、自営業世帯と勤労者世帯の毎年の消費の変化率がほぼ等しいこと、自営業世帯と勤労者世帯の所得の水準についても大きな差がないこと、が理由である。ただし、自営業世帯では消費に比べて所得の変動性が大きいのは事実であり、可処分所得との対比でみた消費性向や貯蓄率は勤労者世帯と比べて振幅が大きいことには留意しなければならない。

2) 2人以上世帯と単身世帯の差異

(1) 2人以上勤労者世帯と単身勤労者世帯の貯蓄率

総務省が5年毎に9-11月を対象として実施する「全国消費実態調査」では、単身世帯も含めて網羅的な調査が行われているが、毎月実施される「家計調査」の調査対象は2人以上の世帯であり、単身世帯は除外されている。単身世帯が総世帯に占める割合は、現在では2割程度に達しており、無視できない存在になっている。

図表-68 総世帯に占める単身世帯の割合



単身世帯の貯蓄・消費行動は2人以上世帯のそれと異なる可能性があり、第3章で言及した「貯蓄率におけるマクロとミクロの乖離」の問題については、80年代後半の「バブル」期にも注目されたことがある。その際、「家計調査(ミクロ)ベースの消費性向に比べて国民経済計算(マクロ)ベースの消費性向が高いのは、前者の調査対象にはなっていない単身世帯が華やかな生活を志向し、消費を拡大させているためではないか」と言われた。

こうした背景もあり、「家計調査」を補う目的で95年以降は四半期毎に「単身世帯収支調査」が実施され、単身世帯の可処分所得・消費・貯蓄の動向が把握できるようになっている。

図表-69 2人以上世帯と単身世帯の貯蓄率

暦年	2人以上世帯		単身世帯	
	勤労世帯貯蓄率	無職世帯貯蓄率	勤労世帯貯蓄率	無職世帯貯蓄率
95	27.5%	-13.4%	26.9%	-25.1%
96	28.0%	-12.9%	28.2%	-23.4%
97	28.0%	-11.5%	29.2%	-31.7%
98	28.7%	-13.6%	28.6%	-28.9%
99	28.5%	-17.7%	28.7%	-33.0%
2000	27.9%	-19.2%	30.9%	-29.5%

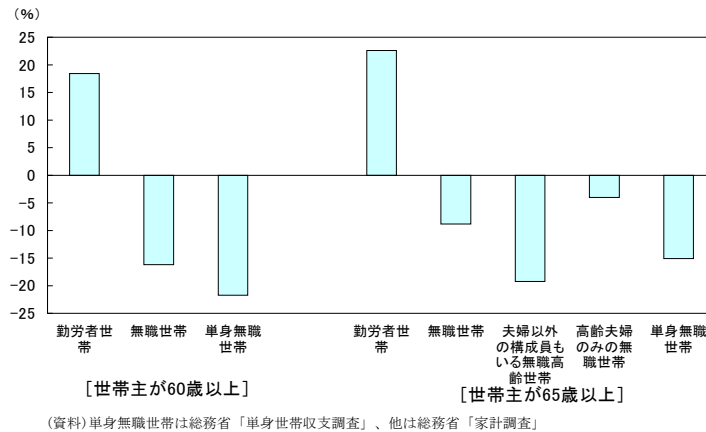
(資料)総務省「家計調査」「単身世帯収支調査」

それをもとに、毎年の単身世帯の貯蓄率を2人以上世帯の貯蓄率と年次ベースで比較すると、勤労者世帯の場合は驚くほど差がない。貯蓄率に差をもたらす世帯属性として重要なのは最初に「勤労者か、無職か」の世帯主の就労状況であり、勤労者の場合には「単身か、2人以上か」はあまり重要ではない。無職世帯の場合も、単身世帯も2人以上世帯も貯蓄率がマイナスという点で共通であるが、マイナス幅は単身世帯の方が大きい。無職世帯の大半は引退した高齢者の世帯であり、その点については次節で検討する。

(2) 無職高齢者における2人以上世帯と単身世帯の貯蓄率

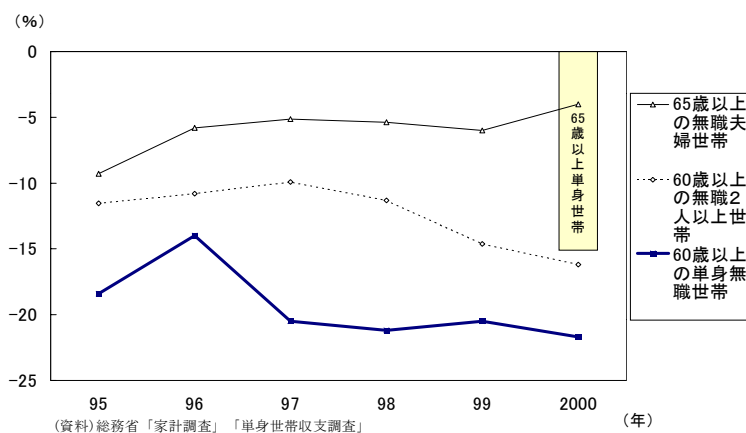
高齢者世帯の貯蓄率で最も影響度が大きい世帯属性は就労の有無である。無職高齢者世帯の貯蓄率がマイナスであるのに対して、世帯主の年齢が65歳以上の「勤労者世帯」の貯蓄率は20%を上回っている。

図表-70 高齢者世帯の貯蓄率（2000年）



当然ながら、世帯主が65歳以上の無職高齢者世帯の中でも、夫婦以外の同居者がいるか、夫婦のみか、単身かによって、貯蓄率の水準には差がある。2000年に関して、夫婦以外にも同居者がいる場合も含めた無職世帯全体では-8.8%、夫婦のみの無職世帯は-4.0%である。これらの可処分所得・消費・貯蓄と標本世帯数から逆算すると、夫婦以外にも同居者がいる無職世帯の貯蓄率は-19.2%と推定されるが、世帯割合としては多くない。また、単身の無職世帯は-15.1%となっている。95年以降の時系列データが存在する60歳以上の無職高齢者世帯について見ると、単身世帯の貯蓄率は2人以上世帯全体の貯蓄率を常に下回っている。

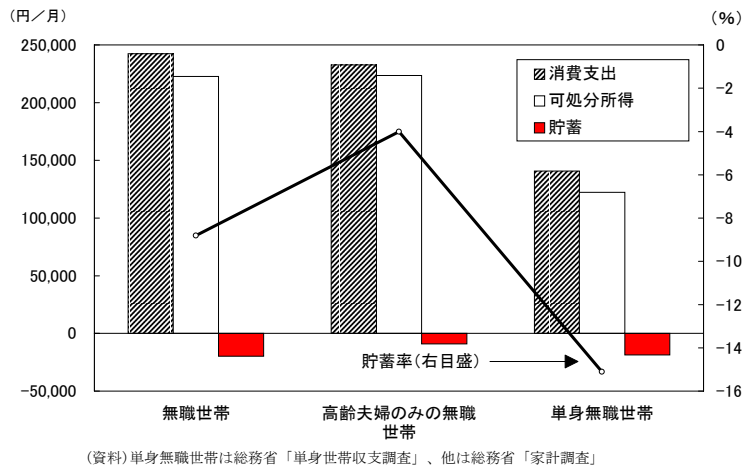
図表-71 無職高齢者世帯の貯蓄率の推移



もちろん、貯蓄率は(可処分所得-消費)÷可処分所得として定義されるものであるから、高齢者の経済状況という観点から見るときは、貯蓄率だけでなく可処分所得や消費の水準にも

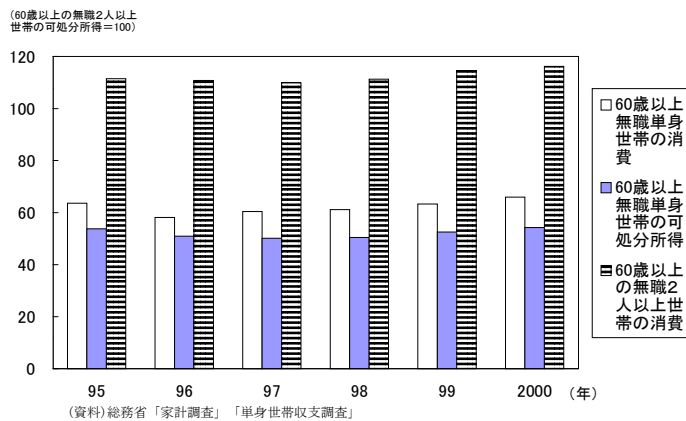
注意を払う必要がある。単身を除く無職高齢者世帯全体の可処分所得は月額 22.3 万円、消費は 24.2 万円であるのに対して、夫婦のみの無職世帯の可処分所得は月額 22.4 万円、消費は 23.3 万円、夫婦以外にも同居者がいる無職世帯の可処分所得は 22.1 万円、消費は 26.3 万円、単身世帯の可処分所得は 12.2 万円、消費は 14.1 万円となっている。

図表-72 65歳以上無職世帯の所得・消費・貯蓄（2000年）



95年以降の6年間の平均データを用いて60歳以上の無職世帯における単身世帯と2人以上世帯を比較すると、2人以上世帯の可処分所得水準を基準にすれば、2人以上世帯の消費はその112%、単身世帯の可処分所得水準は52%、消費は62%である。

図表-73 60歳以上無職単身世帯の同2人以上世帯に対する割合



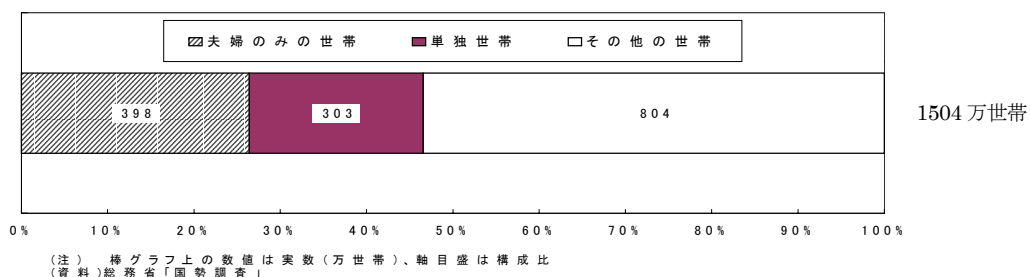
3) 世帯主である高齢者と子どもが世帯主の高齢者の差異

(1) 統計に現れにくい「子どもが世帯主の世帯における高齢者」の割合

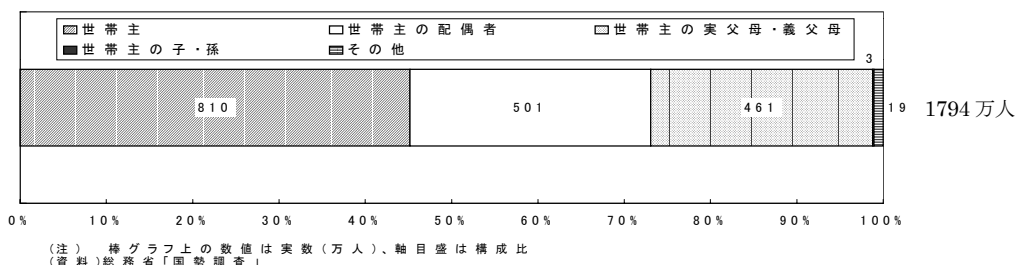
所得や消費に関する世帯ベースの統計を用いて高齢者について論じる場合、世帯主の年齢が65歳以上（ないし60歳以上）の世帯を抽出して「高齢者世帯」として取扱うのが一般的である。この「高齢者世帯」の実体は「高齢者単独世帯」「高齢者夫婦のみの世帯」「高齢者夫婦以外にも同居者があって夫婦のどちらかが世帯主になっている世帯」のいずれかであり、「世帯主である高齢者やその配偶者である高齢者」は含まれているが、「高齢者が子ども（子どもや孫、以下、省略）と同居し、子どもが世帯主になっている世帯における高齢者」は漏れてしまう。所得が低く独立して生活するとしたらかなりの資産の取り崩しを行わなければならないような無職の高齢者は、子どもが世帯主となっている世帯の中で共同生活を営んでいることの方が多いと考えられる。

しかし、「家計調査」と「全国消費実態調査」のいずれにおいても、世帯構成員毎の細目までには分かれていないため、子どもが世帯主となっている場合の高齢者の所得や貯蓄の実態を直接把握することはできない。それどころか、そのような高齢者がどれくらい存在するかについてさえ、十分に知られているとは言えない。そこで、子どもが世帯主となっている世帯の中に含まれる高齢者の人数と高齢者全体に占める割合を推計することから始めたい。

図表-74 65歳以上の者がいる一般世帯（2000年）



図表-75 世帯主の関係で見た65歳以上の者（2000年）



2000年実施の国勢調査の結果を、世帯類型別に見ると、「65歳以上の高齢者がいる世帯」は1504万世帯存在する。このうち、夫婦のみの世帯は398万世帯（26%）、単身世帯は303万世帯（20%）であり、「子どもと同居しない高齢者」の世帯が少なくとも46%を占めている。

次に、世帯の中の個人について見ると、65歳以上の高齢者は総計1794万人存在する。世帯主との続柄に着目すると、本人が世帯主である人は810万人、世帯主の配偶者は501万人である。

上で述べたように単独世帯が303万世帯であるから、810万人の世帯主のうち303万人は単独世帯の世帯主、残り507万人は夫婦世帯、もしくは、夫婦にその他の構成員が加わった世帯の世帯主に該当する。夫婦のみ的高齢者世帯についても上で述べたように398万世帯であるから、世帯主の配偶者501万人のうち、398万人は夫婦のみ在世帯における世帯主配偶者、残り103万人が夫婦以外の構成員もいる世帯の世帯主配偶者とみなすことができる⁽¹⁷⁾。

図表-76 世帯主との続柄・世帯構類型で分類した65歳以上の高齢者の数（推定、万人）

高齢者と世帯主の続柄	世帯構成員 でみた世帯類型	世帯における高齢者の地位			計
		世帯主	世帯主の配偶者	その他	
高齢者本人かその配偶者のいずれかが世帯主	高齢者単身世帯	303	—	—	303
	高齢者夫婦のみ の世帯	398	398	—	796
	高齢者夫婦とそ の子供等で構成 する世帯	103	103	22	234
	高齢者夫婦の一 方と配偶者以外 で構成する世帯	6	—		
高齢者夫婦の いずれも世帯 主ではない	高齢者とその子 供等で構成する 世帯	—	—	461	461
計		810	501	483	1794

(注)①夫婦の場合、いずれも65歳以上と仮定
②上記分類に該当しない高齢者は存在しないものとみなした

これらを整理すると、65歳以上の高齢者1794万人のうち、本人か配偶者のいずれかが世帯主になっている人が1310万人と推定される。また、高齢者が世帯主となっている世帯でその兄弟姉妹などに当たる高齢者は22万人とみられる。そして、自分か配偶者のこどもや孫が世帯主の高齢者（世帯主から見ると、父母・祖父母・義父母・義祖父母に当たる高齢者）が461万人と推定される。消費に関する世帯統計などで世帯主の年齢階層別に分類した場合に、「高齢者世帯」から漏れてしまうのは、この461万人である。これは高齢者数全体の26%に相当する。

(2) 「こどもが世帯主の世帯における高齢者」の就業状態

65歳以上の高齢者の79%は無職であるが、就業の有無は世帯主であるかどうかと密接な関係がある。99年の「全国消費実態調査」を見ると、65歳以上の世帯主の1/3(=14.1/(14.1+29.0))が働いている。しかし、世帯主以外で働いている高齢者は、高齢者が世帯主の世帯においては10%(=2.9/(2.9+25.1))、世帯主が65歳未満の世帯では14%(=4.0/(4.0+24.9))しかない。

⁽¹⁷⁾ 夫婦のどちらかが65歳未満のケースもあるが、ここでの目的は「こどもが世帯主になっている世帯における高齢者」の概数を把握することにあるため、夫婦のいずれも65歳以上とみなして試算した。

図表-77 個人単位で見た高齢者の類型別就業状況（99年）

		世帯主が65歳以上の世帯に含まれる高齢者	世帯主が65歳未満の世帯に含まれる高齢者	計
有職	世帯主本人	14.1 勤労者 5.2 その他 8.9	-	21.0
	本人以外	2.9	4.0	
無職	世帯主本人	29.0	-	79.0
	本人以外	25.1	24.9	
計		71.1	28.9	100.0

(注) 単位：％
 (資料) 総務省「平成11年全国消費実態調査」に基づいて作成

「世帯主の高齢者」「高齢者が世帯主の世帯における世帯主以外の高齢者」「世帯主が65歳未満の世帯における高齢者」が高齢者全体に占める割合は、それぞれ43.1％(14.1％+29.0％)、28.0％(2.9％+25.1％)、28.9％(4.0％+24.9％)である。これらをウェイトに用いてそれぞれの就業率を加重平均すると、就業者は21.0％となる。そして、最初に述べたとおり、残り79.0％が無職者である。

下表はそれをさらに細かく、世帯主の年齢階層別に見た結果である。

図表-78 世帯主の年齢階層別に見た世帯内の高齢者数およびその就業状態（99年）

世帯主の年齢区分	計	～24歳	25～29	30～34	35～39	40～44	45～49	50～54	55～59	60～64	65歳～
当該世帯が全世帯に占める割合	100.0%	3.0%	6.7%	7.6%	8.5%	9.1%	10.4%	11.2%	10.7%	10.2%	22.7%
世帯内の人員（人）	2.71	1.27	1.79	2.73	3.42	3.78	3.59	3.12	2.73	2.41	2.00
65歳以上人員（人）	0.46	0.00	0.01	0.04	0.13	0.27	0.31	0.24	0.18	0.14	1.43
有職者人員（人）	0.11	0.00	0.00	0.01	0.03	0.06	0.05	0.02	0.01	0.01	0.38
無職者人員（人）	0.35	0.00	0.01	0.03	0.10	0.21	0.26	0.22	0.17	0.13	1.05
65歳以上高齢者全体に占める割合	100.0%	0.0%	0.1%	0.7%	2.4%	5.4%	7.1%	5.9%	4.2%	3.1%	71.1%
世帯主の有職者	14.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.1%
世帯主の無職者	29.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	29.0%
世帯主以外の有職者	6.9%	0.0%	0.0%	0.2%	0.6%	1.2%	1.1%	0.5%	0.2%	0.2%	2.9%
世帯主以外の無職者	50.0%	0.0%	0.1%	0.5%	1.9%	4.2%	5.9%	5.4%	4.0%	2.9%	25.1%

(資料) 総務省「全国消費実態調査」に基づいて作成
 (注) 端数処理の関係で前掲表とは小数点第1位以下が一致しない箇所がある。

これらの数値のなかで特に重要なのは、「世帯主が65歳未満の世帯に含まれる高齢者」に関する就業状態であり、有職者は14.7％、85.3％が無職者となっている。就業状態を重視するのは、所得に影響する属性で最も重要な要因が就労の有無であり、無職高齢者の貯蓄率は負の値となるからである。

このうち、世帯主が60歳未満の世帯に含まれる65歳以上の高齢者は、前節で言及した「こどもが世帯主の世帯に含まれる高齢者」とみなすことができるが、その中の無職者は全高齢者の22％にも相当する。これら的高齢者に関しては、個人ベースでは潜在的に資産の取り崩し、ないし、負の貯蓄を行っていると考えられる。しかも、「高齢者世帯」として表象される世帯の高齢者よりも経済状況が恵まれていない公算が高く、潜在的な貯蓄率はより大きなマイナスの値とみられる。

(3) 「こどもが世帯主の世帯における無職高齢者」の所得と消費

「こどもが世帯主の世帯における無職高齢者」に帰属する所得および貯蓄に関しては、「こどもと無職の高齢者が同居する世帯」と「高齢者のいない世帯」との比較を通じて、両世帯間の差額をそれとみなす手法がある⁽¹⁸⁾。

次表に示すように、両世帯間の「可処分所得」の差額は99年で月額14.36万円(94年 9.4万円)ある。高齢者が家事を分担することで、他の家族が外へ働きに出られる可能性が高まる効果もあるため、この全額が高齢者による部分とは言えない。そこで、高齢者に関連の深い社会保障給付や資産からの利子・配当などを合わせた「他の経常収入」を見ると、差額は5.68万円(94年 5.4万円)である。一方、消費の差額は8.94万円(94年 7.0万円)である。こどもが世帯主となっている世帯における高齢者に帰す額を所得5.68万円、消費8.94万円として単純計算すれば、そこでの高齢者の貯蓄率は-57.4%(94年 -29.6%)になる⁽¹⁹⁾。

図表-79 若年世帯に同居する高齢者の所得・消費(94年、勤労者世帯)

	A 高齢者夫婦と子供夫婦と未婚の孫の世帯(65歳以上無職の構成員あり)	B 夫婦と子ども2人の核家族世帯	C=A-B
世帯人員(人)	6.07	4.00	2.07
有業者(人)	2.09	1.70	0.39
世帯主年齢(歳)	44.9	42.6	2.30
①可処分所得(万円)	54.2	44.8	9.40
②他の経常収入等(万円)	6.3	0.9	5.40
③消費(万円)	43.0	36.0	7.00

図表-80 若年世帯に同居する高齢者の所得・消費(99年、勤労者世帯)

	A 高齢者夫婦と子供夫婦と未婚の孫の世帯(65歳以上無職の構成員あり)	B 夫婦と子ども2人の核家族世帯	C=A-B
世帯人員(人)	5.98	4.00	1.98
有業者(人)	2.09	1.68	0.41
世帯主年齢(歳)	46.0	43.0	3.00
①可処分所得(万円)	60.2	45.8	14.36
②他の経常収入等(万円)	6.2	0.6	5.68
③消費(万円)	44.5	35.6	8.94

(注) 他の経常収入の主たる項目は社会保障給付・財産収入など。
(資料) 総務省「全国消費実態調査」

もちろん、こうした計測手法で得られた結果には額面通りに受け入れられない面がある。家計の支出には世帯員が共同で消費する部分があり、世帯人員の増加に伴って1人当たりの消費

⁽¹⁸⁾ 八代尚宏・前田芳昭(1994)「日本における貯蓄のライフサイクル仮説の妥当性」に拠る。

⁽¹⁹⁾ 「家計調査」ベースでも、「世帯主が60歳未満の勤労者世帯」「世帯主が60歳未満で、65歳以上の高齢者のいる勤労者世帯」のデータから「世帯主が60歳未満で、65歳以上の高齢者のいない勤労者世帯」の数値を算出し、同様の帰属計算を行うことができる。2000年の場合、高齢者1.08人に帰属する公的年金給付は2.2万円、消費支出は4.1万円と推定される。

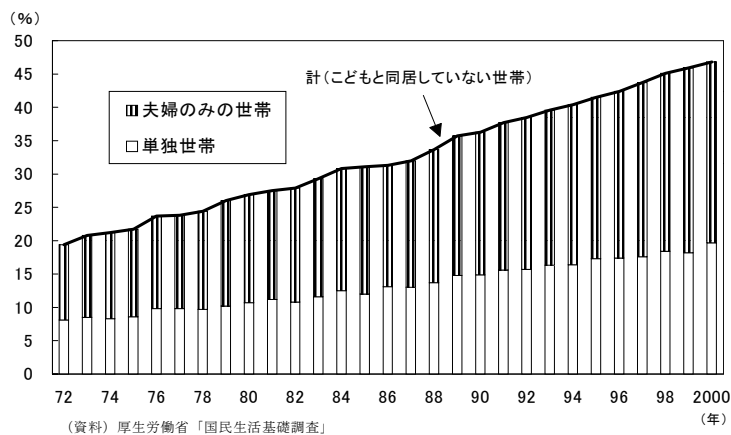
は節約されるから、高齢者2人に帰属される消費額はこの8.94万円よりは多いものとみられる。しかし、若干上乘せした程度では、無職高齢者単身世帯の消費水準14.1万円にも及ばない。こども夫婦が消費を少し切り詰めて、その分を高齢者の支出に充当している可能性は十分に考えられる。

公的年金給付以外の所得に関しては、他の構成員の就労を助ける効果を除けば、高齢者とこどもが同居することで収入増をもたらすことは考えにくい。統計に現れにくい「こども世代の世帯に含まれている無職高齢者」の所得が独立した世帯を構成する無職高齢者に比べて低いことはほぼ確かである。もし、こうした高齢者が独立した世帯を形成するならば、貯蓄を取り崩す度合いはかなり大きくなると考えてよいであろう。

(4) 趨勢的に増加するこどもと同居しない高齢者の割合

ところで、世帯主になっていないケースも含めた65歳以上の高齢者とこども世代との同居状況をみると、夫婦のみの世帯ないし単身世帯の割合は趨勢的に上昇し、過去20年間でほぼ2倍の47%になっている。すなわち、こどもと同居しない高齢者の割合が継続的に増えている。高齢者とそのこどもが同居するかどうかは、双方の所得の多寡・健康状態・持家の有無などの経済的要因に加えて、価値観もおおいに影響しているであろう。

図表-81 65歳以上の者のいる世帯におけるこどもとの同居状況



意識調査結果では、こどもとの同居がよいと考える高齢者と別居がよいと考える高齢者がほぼ同数存在する。親子関係も含めて同居することに特段の支障もないのに、敢えて別居を選ぶというケースもあろう。その行動は、「夫婦や個人のライフスタイルの尊重」「プライバシーの確保」という贅沢なサービス(奢侈財)の消費として解釈することができる。90年代以降は引退した高齢者にとっても現役労働者にとっても所得環境が悪化しているが、それでも別居の増加基調が続いていることから、同じ高齢者でも生まれ年の遅い世代ほどプライバシーに対する選好が強いと考えられる。これは一種の世代効果である。

図表-82 こどもとの同居に関する高齢者の意識（2000年）

	60～64歳	65～69歳	70～74歳	75～79歳	80歳以上
一緒に暮らす	46.7	45.4	45.5	42.2	43.0
一緒に暮らす方がよい	17.5	16.7	16.7	15.1	17.0
できれば一緒に暮らす方がよい	29.2	28.7	28.8	27.0	26.0
別々に暮らす	44.5	44.2	43.8	45.7	40.0
別々に暮らす方がよい	22.1	21.3	17.5	21.9	15.5
できれば別々に暮らす方がよい	22.4	22.9	26.3	23.8	24.5
どちらともいえない	6.3	6.4	6.8	7.0	7.0
その他	0.7	0.3	0.4	0.5	0.5
わからない	1.7	3.8	3.6	4.6	9.5

（注） 調査対象は単身世帯・夫婦のみの世帯

（資料） 総務省「高齢者一人暮らし・夫婦世帯に関する意識調査結果」（2000/9）

その意味で今後も別居を志向する傾向が続けば、従来ならばこどもを世帯主とする世帯にとどまるような所得の少ない高齢者も、独立した世帯を形成するケースが増えるであろう。その場合、生活費をまかなうために資産を取り崩す度合いは更に高まるであろう。

4) 多種多様な世帯を総合した年齢階層別の貯蓄率（持家の帰属家賃修正後）

(1) 自営業世帯、単身世帯を加味した年齢階層別の貯蓄率の推定方法

前節までの検討結果を踏まえて、すべての種類の世帯を対象として、世帯主の年齢階層別に貯蓄率の推定を行うこととしたい。年齢階層によって持家取得の状況が異なる為、第3章と同じ手法で帰属家賃を修正した貯蓄率を計算する。年齢階層別の貯蓄率を推定する目的は、消費のライフサイクル仮説が示唆する貯蓄率の生涯パターンが典型的な世帯だけに当てはまるのか、属性が異なる他の世帯も含めた社会全体の集計ベースでも当てはまるのかを、見きわめるためである。

通常、現役期の典型的な世帯は夫婦とこどもからなる勤労者世帯、引退後は夫婦を中心とした無職世帯である。しかし、有職世帯の中には、勤労者世帯以外に自営業などの世帯があるし、65歳を過ぎても就労を続ける確率はサラリーマンより自営業の方が高い。また、引退後の世帯構成が夫婦中心で始まって、一方が亡くなって単身世帯となるケースも少なくないし、現役期から生涯独身の人も存在する。このように、職業と世帯人員の面だけ見ても世帯は多種多様であり、社会全体の集計値を検討する際には、典型的世帯のみを対象とするのは必ずしも十分とは言えない。逆に言えば、多様な世帯が反映された年齢階層別貯蓄率の試算結果は、高齢化が進行するなかで社会全体の貯蓄率が本当に低下するかどうかについて、大きな示唆を与えるものと言える。

図表-83 全国消費実態調査 99 年のデータ有無

○は世帯数、所得、消費 △は世帯数、消費 ×はすべてなし

	計	30歳未満	30歳代	40歳代	50歳代	60歳代	70歳以上
(二人以上の一般世帯) 全世帯	△	△	△	△	△	△	△
(二人以上の一般世帯) 勤労者世帯	○	○	○	○	○	○	○
(二人以上の一般世帯) 有職世帯	-	-	-	-	-	-	-
(二人以上の一般世帯) 無職世帯	○	×	×	×	○	○	○
(単身世帯) 全世帯	△	△	△	△	△	△	△
(単身世帯) 勤労者世帯	○	○	○	○	○	○	○
(単身世帯) 有職世帯	-	-	-	-	-	-	-
(単身世帯) 無職世帯	×	×	×	×	×	○	○

対処方法



→ 50歳未満として平均されている数値を30歳未満、30歳代、40歳代に共通で使用



→ 60歳未満の勤労者以外の単身世帯の大半は無職であるので、
 ①消費、帰属家賃については全世帯と勤労者世帯のデータから勤労者以外を年齢別に計算
 ②可処分所得については50歳未満の2人以上無職世帯の貯蓄率と①のデータから
 30歳未満、30歳代、40歳代、50歳代それぞれを計算

具体的な推計方法としては、総務省「全国消費実態調査」のデータを用いて単身世帯と2人以上の世帯の両方について、世帯主が勤労者・自営業等（勤労者以外の有職者）、無職の世帯という職業分類で年齢階層別に、各グループの世帯数の総世帯数に対する構成割合を推計する。

次に、これらの各種世帯の「持家の帰属家賃修正後」の可処分所得・消費・貯蓄を算出し、各年齢階層別に加重平均する⁽²⁰⁾。貯蓄率は加重平均した後に求める。もちろん、自営業等世帯の貯蓄率統計は存在しないが、勤労者世帯と大きく異なることはすでに述べたとおりである。そこで、勤労者世帯数に自営業等世帯数を加えた値を有職世帯のウェイトとして採用し、加重平均対象データには勤労者世帯のデータを用いることとする。すなわち、勤労者世帯データ×有職世帯のウェイト+無職世帯のデータ×無職世帯ウェイトが加重平均値となる。これを第1段階での計測値とする。

⁽²⁰⁾ 「全国消費実態調査」は9～11月を対象として実施されるため、所得額、消費額がそれぞれ異なった季節性を帯びており、貯蓄率は両者の影響を受けている。「家計調査」ベースで「9～11月の平均値」の「1～12月の平均値」に対する倍率を見ると、勤労者世帯の可処分所得は0.819、消費は0.940、無職世帯の可処分所得は0.716、消費は0.974である。つまり、「全国消費実態調査」に基づく貯蓄率は、勤労者に関しても、無職世帯に関しても、年間の実勢に比べて低めに現れている可能性が高い。

図表-84 世帯種類別の構成ウエイト (99年)

世帯数分布 総合							
	計	30歳未満	30歳代	40歳代	50歳代	60歳代	70歳以上
(総世帯)	全世帯						
	100.0%	9.7%	16.1%	19.5%	21.9%	19.4%	13.4%
(総世帯)	勤労者世帯						
	61.0%	9.2%	14.5%	16.1%	15.5%	5.1%	0.7%
(総世帯)	有職世帯						
	77.5%	9.4%	15.6%	18.8%	19.9%	10.1%	3.5%
(総世帯)	無職世帯						
	22.5%	0.2%	0.4%	0.7%	1.9%	9.3%	9.9%
(二人以上の一般世帯)	全世帯						
	72.6%	3.1%	12.7%	17.5%	18.0%	14.0%	7.4%
(二人以上の一般世帯)	勤労者世帯						
	46.1%	2.9%	11.3%	14.3%	13.1%	4.0%	0.4%
(二人以上の一般世帯)	有職世帯						
	60.1%	3.1%	12.5%	17.1%	17.3%	7.9%	2.2%
(二人以上の一般世帯)	無職世帯						
	12.6%	0.1%	0.2%	0.3%	0.7%	6.1%	5.2%
(単身世帯)	全世帯						
	27.4%	6.6%	3.4%	2.1%	3.9%	5.4%	6.0%
(単身世帯)	勤労者世帯						
	14.9%	6.3%	3.1%	1.7%	2.4%	1.1%	0.3%
(単身世帯)	有職世帯						
	17.5%	6.4%	3.1%	1.7%	2.7%	2.2%	1.3%
(単身世帯)	無職世帯						
	9.9%	0.2%	0.3%	0.4%	1.2%	3.2%	4.7%

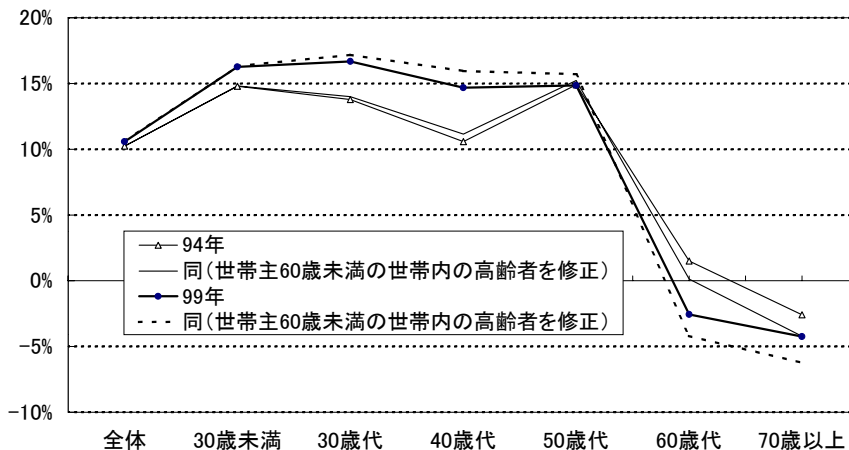
(資料) 総務省「平成11年全国消費実態調査」に基づいて作成

第2段階では、世帯主が60歳未満の世帯に含まれる高齢者についての修正を行う。すなわち、前節での分析結果より、65歳以上の高齢者1人に帰属する額を所得2.84万円、消費4.47万円(99年。94年は所得2.7万円、消費3.5万円)として、世帯内の65歳以上人員数との積を求め、それを元の世帯主の年齢階層別データから控除する。また、各階層毎の世帯平均の控除額に世帯数を乗じて集計した後、控除対象となった65歳以上の同居高齢者総数で除し、さらに60歳代高齢者数と70歳以上高齢者数の総数に占める割合で按分した値を、60歳代世帯と70歳以上世帯のデータに加える。

(2) すべての世帯を総合した年齢階層別貯蓄率の推定結果

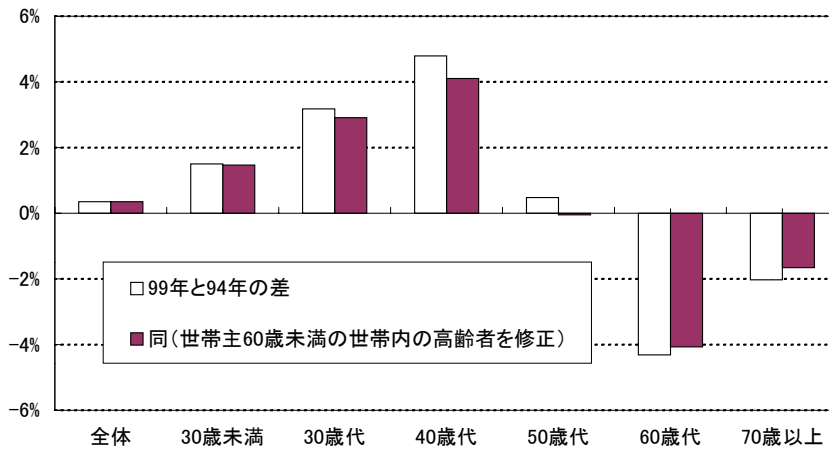
99年および94年のデータを用いた推定結果は次のとおりである。

図表-85 すべての世帯を総合した年齢階層別貯蓄率



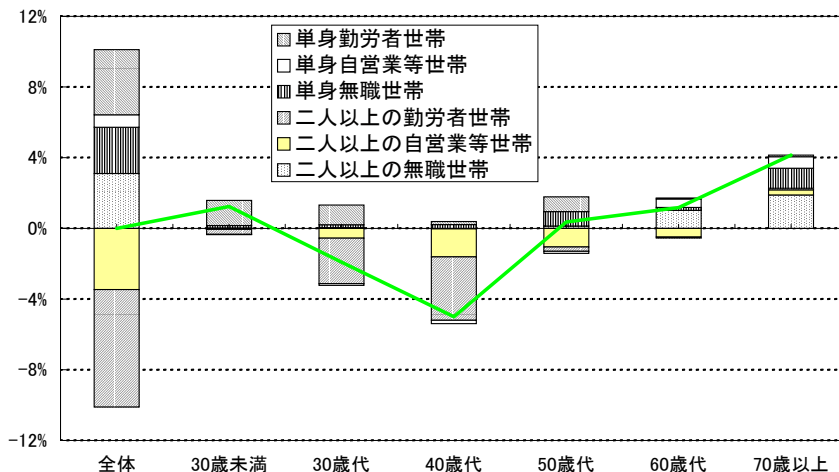
まず、同一時点で年齢階層間の比較をすると、基本的にはライフサイクル仮説と整合的な貯蓄率の生涯パターンを示している。すなわち、いずれの年においても、多くの人々が引退を始める60歳を境に、貯蓄率は急激に低下している。60歳を過ぎても現役労働者としての地位を保持し、所得と正の貯蓄に貢献している人の効果を反映しても、99年においては60歳代、および、70歳以上の貯蓄率はマイナスになっている。これらの傾向は、こどもが世帯主となっている世帯に含まれる高齢者を修正した場合の方が、一層顕著に現れる。

図表-86 すべての世帯を総合した年齢階層別貯蓄率の変化



次に、各年齢階層の貯蓄率の5年間の変化を見ると、60歳未満に関しては、94年より99年の方が高水準になっている。対照的に、60歳代以上の貯蓄率の水準は99年の方が低水準である。こうした変化は、①各年齢階層における「単身」および「2人以上」の世帯主職業別の世帯割合の変化、②各種類型別世帯における貯蓄率そのものの変化に分けて考えることができる。さらに、すべての種類の世帯、全年齢階層を集計した社会全体の貯蓄率は、③年齢階層別の世帯割合の変化が加わることになる。

図表-87 年齢・職業別の世帯構成比の変化(99年-94年)



そこで、各年齢階層における世帯割合を見ると、30歳代、40歳代においては2人以上の勤労者世帯と自営業等世帯が減少し、50歳代、60歳代では2人以上の自営業等世帯が減っている。また、50歳代では単身無職世帯が、60歳代では2人以上無職世帯が、そして、70歳以上では単身および2人以上の無職世帯が増えている。このように、いずれの年齢階層においても貯蓄率が高いグループの世帯が減り、貯蓄率が低いグループの世帯が増えている。

94年から99年にかけてのこうした世帯構成変化をそのまま反映した形で、60歳以上世帯の貯蓄率は低下している。一方、世帯構成変化による貯蓄率押し下げ効果にもかかわらず、60歳未満世帯の貯蓄率が上昇しているのは、貯蓄率水準が元来高い勤労世代の有職世帯がさらに貯蓄率を高めたからにはほかならない。その理由は、第3章で分析したとおり、雇用不安など不確実性の高まりに対応すべく、予備的貯蓄を増やしたためと考えられる。

なお、世帯内高齢者を修正したベースで5年間の変化をみた場合に、各年齢階層の貯蓄率の変化幅が修正前ベースの変化幅より小さくなるのは、60歳未満世帯における世帯内高齢者数の減少、すなわち、同居率の低下によって計測上の修正効果が縮小したためである。

また、60歳未満の有職世帯が減少し、60歳以上の無職世帯が増加したにもかかわらず、社会全体の貯蓄率がほとんど変化しなかった（94年：10.2%→99年：10.6%）のは、60歳未満世帯における貯蓄率上昇による効果が60歳以上世帯における貯蓄率の低下による効果を相殺したからである。

(3) インプリケーション

以上を踏まえると、高齢化による貯蓄率押し下げ効果は、雇用情勢の悪化を背景にした勤労世代による予備的貯蓄の高まりの陰に隠れているだけと言える。純然たる高齢化の効果という意味では、負の貯蓄率の年齢階層の構成比が今後はさらに高まることから、他の条件が不変であれば、高齢化の進行に伴って社会全体の貯蓄率は着実に低下すると考えられる⁽²¹⁾。

まとめ

自営業等の世帯に関しては勤労者世帯と同じベースで直接比較できるのは消費の統計のみである。多数を占める商人、職人世帯の消費水準は勤労者世帯の8割程度であるが、対前年変化率で見ると勤労者世帯とほとんど差がない。税務統計などで可処分所得の動きをみると、増加

⁽²¹⁾ 公的および私的な世代間所得移転によって各年齢階層の可処分所得や消費・貯蓄が相互に影響を受けるため、各階層の貯蓄率が大きく変わる可能性もある。公的年金制度における生涯給付から生涯負担を引いた純給付額は1955年生まれを境に以後の世代では負と試算されるが、後発世代の純給付額がさらに減少するような制度改革が行われた場合、老後に備えた私的な準備のために勤労世代の家計貯蓄率がさらに上昇することも考えられる。また、高齢者がこどものために意図的に遺産を残そうとして、高齢者世帯の貯蓄率のマイナス幅が縮小する可能性もある。逆に、高齢者が遺産を残す度合いが弱まって、老後生活における資産の取り崩しが積極化し、貯蓄率のマイナス幅が大きくなる事態も考えられる。

の場合も減少の場合も変化の度合いは勤労者世帯と比べてやや大きいものの、全般的には差は小さい。したがって、自営業世帯の貯蓄率も勤労者世帯の貯蓄率と大きく異ならないと推定される。

単身世帯と2人以上世帯の差はさらに小さい。特に、単身勤労者世帯と2人以上勤労者世帯の貯蓄率の差はほとんど見られない。貯蓄率に関して重要な属性は、単身世帯か2人以上世帯の違いではなく、有職世帯か無職世帯の違いである。無職の場合、単身世帯も2人以上世帯も貯蓄率はマイナスである。また、無職高齢者世帯の中で比較すると、夫婦のみの世帯、単身世帯、夫婦以外にも世帯員がいる世帯の順でマイナス幅は大きくなる。

このような世帯主の年齢階層で分類した統計の場合、高齢者として見落としやすいのは、子どもが世帯主の世帯に含まれる高齢者である。こうした高齢者は独立した世帯を構成する高齢者と比べて所得は乏しいと考えられるが、65歳以上の高齢者総数の26%も存在すると推定される。多くの場合は無職であり、高齢者のいない世帯との比較から、個人としての無職高齢者に帰属する所得・消費を試算すると、貯蓄率は大きなマイナスと推定される。

以上の考察を踏まえて、有職世帯と無職世帯、単身世帯と2人以上世帯の違いを明示的に考慮し、多種多様な世帯を総合した年齢階層別の貯蓄率（持家の帰属家賃修正後ベース）を計測すると、ライフサイクル仮説と統合的な生涯パターンが得られる。有職の高齢者世帯を反映しても、99年には60歳以上の世帯の貯蓄率はマイナスとなっている。今後の高齢化の進行に伴って社会全体の貯蓄率には着実に押し下げ効果が働くものと言える。

II. マクロ的に見た家計部門の貯蓄

第2部では国民経済レベルでの家計貯蓄についての分析検討を行う。第1部において明らかになった世帯レベルでの家計貯蓄の要因や特性も踏まえて、国民経済計算ベースの家計貯蓄率の決定メカニズムを定量的に分析し、フローからストックにいたる資産形成の構造について検討する。

まず、第5章では、日本の家計貯蓄率を国際的、歴史的観点から概観した後、各国に共通するマクロ経済要因と家計貯蓄率の関係を計量的に分析する。第6章では、誤解が多いフローの貯蓄と資産の関係について分析する。すなわち、1400兆円の金融資産とほぼ同額の実物資産が存在すること、それらがフローの所得や貯蓄からどのように生み出されるかを明らかにする。第7章では、家計の資産選択を分析する。特に、現金・預貯金に対する強い選好を、住宅・土地の取得に伴う借入や負債保有と関連づけて論ずる。また、巻末補章では、今後の高齢化の進展が家計貯蓄率に与える影響に焦点を絞って、考え方の整理とシミュレーション結果を報告する。

1. 世界と日本の家計貯蓄率（第5章）

2000 暦年の国民経済計算統計における家計部門の可処分所得は国内総生産の 60.7%、消費は 54.8%に相当する。家計にとって最大の収入項目は企業から労働の対価として支払われる賃金・俸給であり、可処分所得の 75.7%を占めているが、所得税・住民税や社会保険料の徴収、社会保障給付など政府による所得再分配の規模も大きい。日本の家計貯蓄率は第1次オイルショック期をピークに低下し、現在は 10.3%となっているが、先進国の中では上位にランクされる。G7各国のパネルデータを用いた計量分析からは、実質可処分所得増加率の上昇、失業率やインフレ率の上昇は、家計部門の貯蓄率に対する押し上げ要因として働き、高齢化の指標である老年従属人口比率、家計貯蓄と部分的な代替関係にある政府貯蓄、ないし、財政収支は押し下げ要因として働いていることがわかる。高齢化が進行したわりに日本の家計貯蓄率が低下していないのは、90年代以降は他の要因が押し上げ方向に働き、高齢化による効果が相殺されているためである。

1) 国民経済計算における家計部門の可処分所得と貯蓄

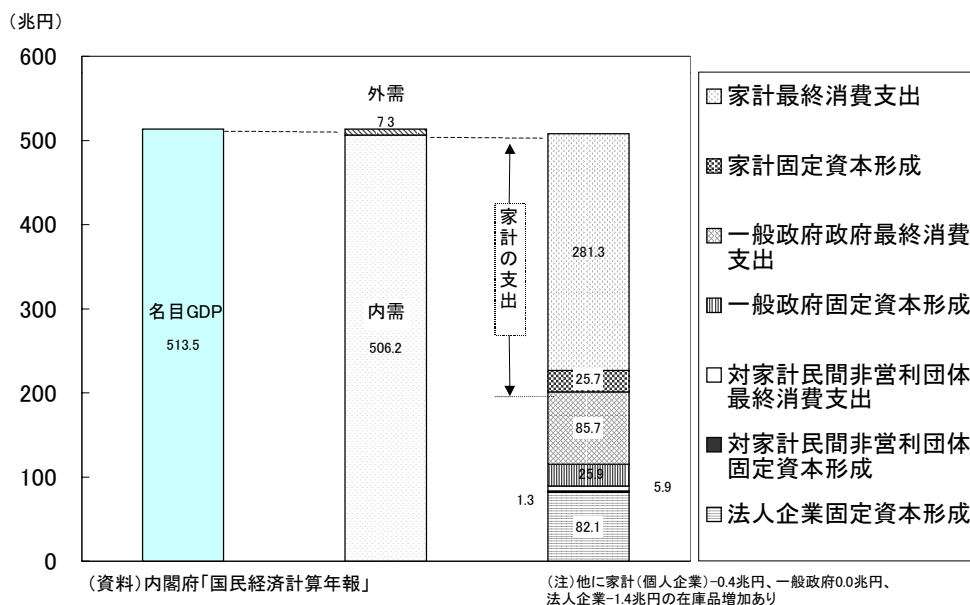
(1) 93 SNAにおける家計部門の消費と貯蓄

マクロ的な家計部門の貯蓄に関しても、世帯の観点から検討した第1部と同様に、統計面からの現状把握を出発点としたい。一国の経済活動の水準を表わす代表的な統計と言えば、国内総生産（GDP）である。家計部門の消費はその 54.8%を占めている。貯蓄とは可処分所得から消費を控除した残余であり、2000 暦年の家計貯蓄率は 10.3%である。これに対して、世帯ベースの統計の代表格である「家計調査」における勤労者世帯の貯蓄率は 27.9%であり、第3章でも言及したとおり、集計対象のカバレッジや可処分所得や消費の細目に関する概念の違いか

らこうした乖離が生じていると考えられる。特に、GDP統計、正確には「国民経済計算体系」における可処分所得や消費の構成項目にはやや特殊な呼称や概念を含む部分があり、マクロ的な消費や貯蓄の実態を正しく認識するには、基本概念を正しく理解する必要がある。やや技術的な説明に紙幅を割くことになるが、直近のデータに即して、「国民経済計算年報」における家計部門の可処分所得・消費・貯蓄の構造を確認したい。

GDP統計は、所定の方法論に基づいて各制度部門の活動を生産面・支出面・分配面から網羅的かつ整合的に捉え、精細な集計加工を経て様々な勘定に即して推定された計数であり、その全体像は「国民経済計算体系」と呼ばれている。世界各国のGDP統計の根幹にあるのは、基本的には国際連合によって定められた同一の国民経済計算体系に基づく概念である。近年、その概念基準が抜本的に改められ、多くの国が勧告に従って「68SNA」と呼ばれる旧来の体系から「93SNA」と呼ばれる新しい体系への切り替えを行ってきた。日本においても、基本的には2000年10月に改訂・移行が実施され、遡及系列の推定や特殊な勘定科目の改訂を一部残すのみとみられる。

図表-88 支出面から見た名目GDP（2000年）



国民経済計算体系の制度部門には、非金融法人企業・金融機関・一般政府・対家計民間非営利団体・家計の5部門がある⁽²²⁾。図に示すとおり、家計は支出規模の面で最大の制度部門である。

⁽²²⁾ そこでの家計とは、勤労者世帯、自営業世帯、農家世帯、無職世帯などすべての職業世帯を網羅し、単身世帯と2人以上世帯をすべて反映したものであるが、各世帯の積み上げというより、集合体としての家計である。国民経済計算ベースの計数推計に際しては、世帯統計である「家計調査」が重要な基礎統計として使用されつつも、他の世帯調査統計や事業所統計、供給側の統計、税務統計、人口統計なども利用され、国民経済計算上の他部門との関係も含めて整合的な計算が行われている。

2000 暦年の名目 GDP は 513.5 兆円であり、そのうちの 506.2 兆円が内需である。内需の内訳は、家計の最終消費支出と固定資本形成（主として住宅投資）のほか、政府の最終消費支出と固定資本形成（公共投資）、法人企業の固定資本形成（主として設備投資）、対家計民間非営利団体の最終消費支出と固定資本形成、個人企業・法人企業・政府の在庫品増加（在庫投資）である。この中での最大項目が家計消費の 281.3 兆円である。そして、家計の貯蓄は 32.5 兆円であり、消費と貯蓄の源泉である 311.7 兆円の可処分所得は名目 GDP の 60.7% に相当する。

(2) 93 SNA における家計部門の可処分所得・消費・貯蓄の関係

次に、家計部門の可処分所得・消費・貯蓄の関係を詳細に検討しよう。統計上の重要な関係式は以下のとおりである。

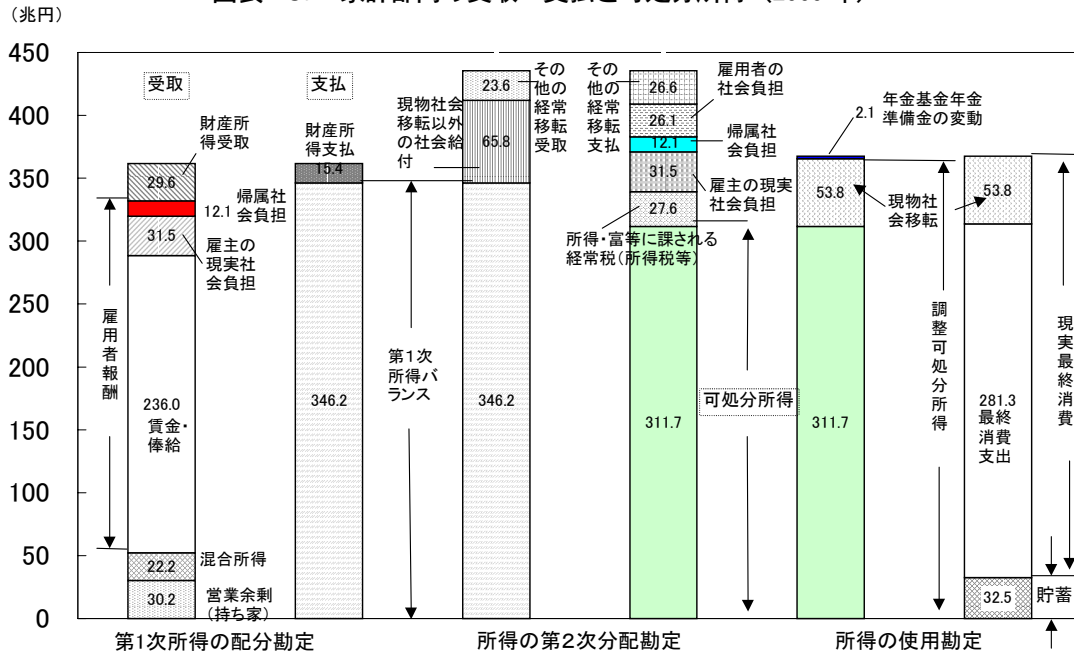
- ・消費性向 (%) = 最終消費支出 ÷ (最終消費支出 + 貯蓄) × 100
- ・貯蓄率 (%) = 貯蓄 ÷ (最終消費支出 + 貯蓄) × 100
- ・最終消費支出 + 貯蓄 = 可処分所得 + 年金基金年金準備金の変動
- ・調整貯蓄率 (%) = 貯蓄 ÷ (調整可処分所得 + 年金基金年金準備金の変動) × 100
- ・調整可処分所得 = 可処分所得 + 現物社会移転
- ・現実最終消費 = 最終消費支出 + 現物社会移転

まず、従来 of 統計基準 (68SNA) では必ず一致していた消費・貯蓄の合計 313.8 兆円と可処分所得 311.7 兆円の乖離について説明しなければならないであろう。93SNA では「年金基金年金準備金の変動」という新たな概念が導入されたことで、「可処分所得と年金基金年金準備金の変動の和」が広義の可処分所得に相当し、これが消費・貯蓄の和と定義的な一致関係にある。2.1 兆円の「年金基金年金準備金の変動」の実体は「厚生年金基金や適格退職年金制度の下での年金給付と保険料の差」に相当し⁽²³⁾、旧基準では可処分所得の中に含まれていたものである。つまり、呼称上の厳密な対応関係を別にすれば、「貯蓄率 = 貯蓄 ÷ (広義) 可処分所得 × 100」であり、消費と貯蓄の源泉は可処分所得であるという通常 of 認識を修正する必要はない。

その可処分所得が形成される資金の流れを「第 1 次所得の配分勘定」から順に追うことにしたい。

⁽²³⁾ 「年金基金年金準備金の変動」は 93SNA で初めて導入された概念で、年金基金（厚生年金基金や適格退職年金）が管理する年金準備金を家計が所有する金融資産として取扱うことに対する一種の調整項目である。というのは、厚生年金基金や適格退職年金制度の下での年金給付と年金負担との差額を調整項目として一旦設け、年金給付と年金負担が所得の第 2 次分配勘定に記録されていなかった場合と同じ貯蓄額に戻すべく、家計の受取側と金融機関の支払側に記録したものが、「年金基金年金準備金の変動」にはかならない。正確には、「年金基金年金準備金の変動 = 雇主の自発的現実社会負担 + 雇者の自発的現実社会負担 - 年金基金による社会給付」である。企業年金基金（企業年金制度）による給付と負担は最終的には家計に属するものであるが、家計の外に積立てられるものであり、93SNA では年金基金を金融機関の一部として明示的に取扱っている。旧来の国民経済計算体系では企業年金保険料については「雇者の自発的現実社会負担」相当部分は「賃金・俸給」に、「雇主の自発的現実社会負担」部分は「その他の雇主負担」に含まれ、拠出後の積立てや給付を別建ての勘定で扱うことはせず、ストレートに家計の可処分所得の一部を構成していた。詳しくは経済企画庁経済研究所（2000）「我が国の 93SNA への移行について（暫定版）」を参照。

図表-89 家計部門の受取・支払と可処分所得（2000年）



(資料)内閣府「国民経済計算年報」に基づいて作成

① 第1次所得の配分勘定

「第1次所得の配分勘定」は一国の経済活動、生産活動の成果である所得が法人企業等と労働者（家計）の間でどのように分配されたか、金融資産や負債などから生じる利子の受払いが差引きでどうであったかなど、市場取引を通じた所得の形成をまとめた勘定である。

a) 雇用者報酬と混合所得

最大の構成項目は労働の対価として支払われる「雇用者報酬」（279.6兆円）の中の「賃金・俸給」（236.0兆円）である。これは残業手当を含む月例給与とボーナスに当たる。「混合所得」（22.2兆円）は家計部門に含まれる個人企業のオーナー兼労働者としての所得であり、サラリーマンの所得が「雇用者報酬」、自営業者の所得が「混合所得」と考えればよい。

「雇用者報酬」の構成項目には「賃金・俸給」以外に「雇主の現実社会負担」（31.5兆円）と「帰属社会負担」（12.1兆円）がある。

「雇主の現実社会負担」は「雇主の強制的現実社会負担」と「雇主の自発的現実社会負担」からなり、前者は厚生年金保険・健康保険・雇用保険などの社会保険料の企業負担分、後者は厚生年金基金や適格退職年金などの年金保険料の企業負担分を表わす。「帰属社会負担」は企業が外部積立てなどをしないで家計に支払う退職金を表わす。社会保険料の企業負担分は家計に対して支払われる社会保障給付の財源として用いられるという意味において、究極的には家計に属するものである。家計の「雇用者報酬」の一部をなすものとして取扱われているのはそうした理由からである。ただし、被用者負担分と合わせて一旦は政府に徴収されるものであり、家計の可処分所得とは直接リンクしていない。実際、「所得の第2次分配勘定」における支払項

目側に「雇主の現実社会負担」が同額計上されており、これらは統計数値上で可処分所得に直接は関係していない。もっとも、背後で公的年金や企業年金の給付原資にはなっており、間接的には他の受取項目とつながっている。

b) 持家の営業余剰

「持家の営業余剰」(30.2兆円)は、持家から発生する帰属的な所得のことである。第3章でも述べたように、国民経済計算体系では、現金の形での授受や直接の支出がなくても実態的な所得や支出と同じであれば、それとして計上する「帰属計算」が行われている。その典型的な例が「持家の帰属家賃」と「持家の営業余剰」である。自己所有の家を賃貸市場に出し、自分がそれを賃借していると考えれば、賃借者としての家賃支払、賃貸者としての家賃収入がひとつの家計に生じているとみなすことができる。それを計上したのが「持家の帰属家賃」であり、「家賃収入－固定資産税支払－減耗分－修繕費」相当額を計上したのが「持家の営業余剰」である。

② 所得の第2次分配勘定

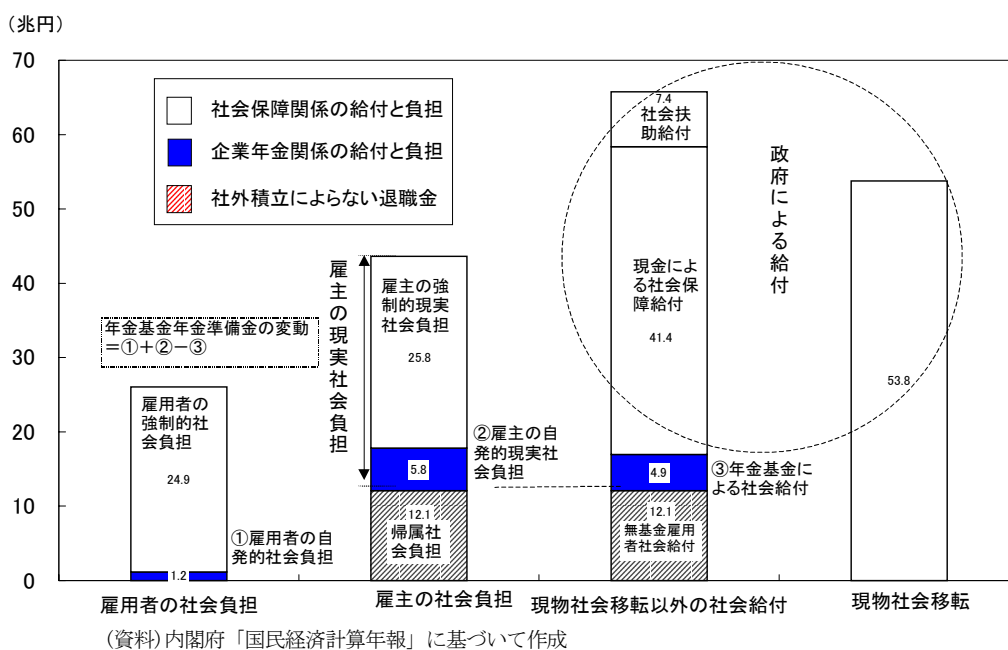
c) 現物社会移転以外の社会給付

「所得の第2次分配勘定」は「第1次所得の配分勘定」の収支(「第1次所得バランス」)346.2兆円を引き継ぎ、それと政府による所得再分配の結果として家計の可処分所得がどのように定まるか、税や社会保険料の負担と移転所得の受け払いを中心に記述したものである。受取項目としては、社会保障給付のうち直接現金で家計に支払われる「現金による社会給付」や、社会保険とは別枠で生活困窮世帯に対して現金支払がなされる「社会扶助給付」、企業による退職金支払に相当する「無基金雇用者社会給付」、「年金基金による社会給付」の計4項目から成る「現物社会移転以外の社会給付」(65.8兆円)がある。それに「その他経常移転受取」(23.6兆円)が加わっている。

この中の「無基金雇用者社会給付」は「雇主の帰属社会負担」と同額であり、受取側と支払側に両方計上されているため、一見完全に相殺されているように見えるが、既に受取側の「第1次所得バランス」の中に反映されているため、家計が企業から直接受取る退職金が可処分所得の中で二重計上されることを避けているに過ぎない。

また、「年金基金による社会給付」(4.9兆円)は厚生年金基金や適確退職年金など企業外に積み立てられる年金積立金からの給付である。これと「自発的現実社会負担」(5.8兆円)および「雇員の自発的社会負担」(1.2兆円)の差が、前述の「年金基金年金準備金の変動」(2.1兆円)にほかならない(5.8+1.2-4.9=2.1)。「雇員の自発的社会負担」とは後述の「雇員の社会負担」の中の「雇員の強制的社会負担」以外の構成項目で、企業年金制度における従業員拠出部分に当たる。

図表-90 社会保障および企業年金関係の給付と負担（2000年）



d) 税金と社会保険料

支払項目として額の大きいのは社会保険料であり、うち企業負担分に相当するのは「雇主の現実社会負担」(31.5兆円)の中の「雇主の強制的現実社会負担」(25.8兆円)、被用者負担分に相当するのは「雇用者の社会負担」(26.1兆円)の中の「雇用者の強制的社会負担」(24.9兆円)である。

「所得・富等に課される経常税」(27.6兆円)は旧基準の統計では「直接税」と表象されていた項目で、フローの所得に課せられる所得税・住民税が該当する。贈与税や相続税などストックに課せられる税は「資本調達勘定」の中の「資本移転(支払)」として扱われ、可処分所得の計算対象にはなっていない。「家計調査」統計ではこうした資産税の負担も可処分所得額を直接減らす控除項目として取扱われている。

それ以外の支払項目としては、「その他経常移転支払」(26.6兆円)がある。

③ 可処分所得の使用勘定と調整可処分所得の使用勘定

また、93SNAでは、「可処分所得の使用勘定」と並列して「調整可処分所得の使用勘定」も存在する。「調整可処分所得の使用勘定」で登場する「調整貯蓄率」、「調整可処分所得」、「現物社会移転」、「現物社会給付」という概念も新たに導入されたものである。

e) 可処分所得と現物社会移転以外の社会給付

「現物社会給付」とは、持家と同様の帰属計算を行うことができる健康保険制度からの医療給付に関する項目である。医療機関での受診時にかかった費用のうち、被保険者が直接支払う

のは患者自己負担分の2割(2001年度)に過ぎない。残り8割分は健康保険制度から医療機関に支払われている。これは、被保険者が健康保険制度からその8割分を一旦所得として受け取って、同額を医療機関へ支払う(支出する)のと何ら変わらない。旧基準(68SNA)では、これを家計の可処分所得と消費の両方に含めていた。しかし、93SNAにおける社会保障給付は、現金支払を伴う給付を中心とした「現物社会移転以外の社会給付」(社会扶助給付には現物を含む)と、健康保険制度からの給付のように現金支払のない「現物社会給付」などの「現物社会移転」に分けられ、「現物社会移転以外の社会給付」のみが従来通りに「可処分所得」を構成する受取項目として取扱われている。

f) 調整可処分所得と現物社会移転

「現物社会移転」(53.8兆円)とは、前述の「現物社会給付」(27.1兆円)と義務教育課程で供与される教科書などの「個別的な非市場財・サービスの移転」(26.7兆円)との和である。93SNAにおいては、「現物社会移転」は広義の可処分所得に当たる「調整可処分所得」と広義の消費に当たる「現実最終消費」には含めるが、(狭義の)「可処分所得」と「最終消費支出」には含めない取扱いになっている。つまり、「可処分所得の使用勘定」と「調整可処分所得の使用勘定」の違いは、「現物社会移転」を含むか、含まないかの違いと言うこともできる。

これらの取扱いによって、広義の可処分所得と広義の消費に関して、家計が労働の対価として受取る「雇用者報酬」、政府や企業からの現金での移転所得、現金を経由しない形での所得と消費に当たる現物社会移転など、それぞれの性質に応じて所得や支出の源泉や資金の流れが正確に把握できるようになっている。

④ 政府による所得再分配の規模

311.7兆円の可処分所得のうち、政府による所得再分配前の項目を見ると、236.0兆円の「賃金・俸給」は75.7%を占めているが、純「財産所得」(受取-支払)は14.7兆円と5%弱に過ぎない。

政府の所得再分配に関しては、支払面では「現金による社会給付」41.4兆円、「社会扶助給付」7.4兆円、「現物社会移転」53.8兆円、徴収面では「所得・富等に課される経常税」27.6兆円、「雇主的強制的現実社会負担」25.8兆円、「雇用者の強制的社会負担」24.9兆円と、個々の規模は、家計の最終的な貯蓄額である32.5兆円と比較しても巨額である。また、これらを差引きした家計の純受取(政府による純給付)は24.3兆円であり、「調整可処分所得」365.5兆円と「第1次所得バランス」346.2兆円および「その他経常移転」純受取(受取-支払)▲3.0兆円との差に「年金基金年金準備金の変動」2.1兆円を加えた額に一致する(365.5-346.2+3.0+2.1=24.3)。

社会保障の給付と負担、所得税・住民税に関する数値は政府が管理する社会保障統計、税務

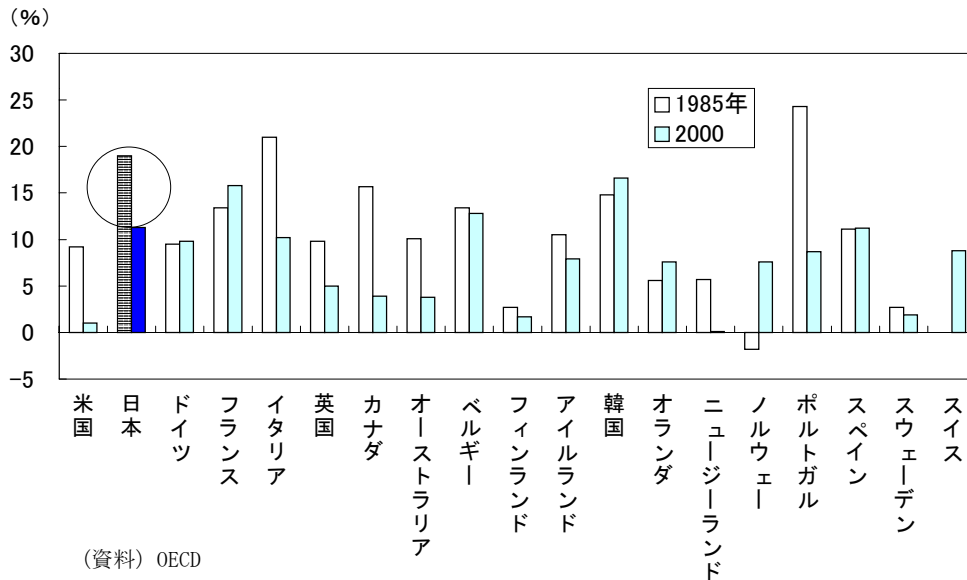
統計をベースにしたものであり、標本調査である世帯側の統計より精度が高く、カバレッジも広い。これらの統計数値の大きさからだけでも、政府の所得再分配策が家計の可処分所得と消費・貯蓄に対していかに大きな影響を与え得るか、実感することができる。

2) 明治以降の日本の家計貯蓄率

(1) 世界における日本の家計貯蓄率

現在、日本の家計部門のマクロ的な貯蓄率は10.3%である。同じ国民経済計算ベースで国際比較すると、先進国の中では上位グループの一角を占めている。しかし、フランス、ベルギー、韓国などは日本を上回っている。かつての日本は先進国の中で1、2を争うほど高い貯蓄率であったが、現在はそうではなくなっている。趨勢的に貯蓄率が低下傾向を続けたからである。

図表-91 OECD各国の家計貯蓄率（SNAベース）



(2) 日本の家計貯蓄率の長期的推移

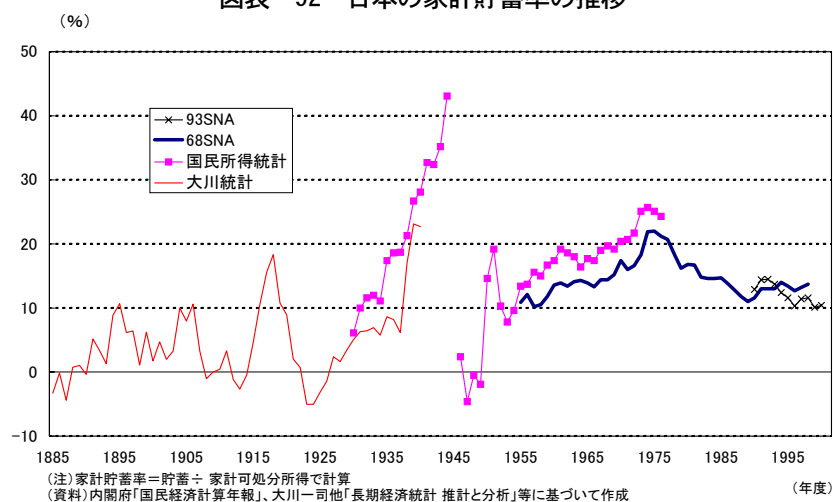
日本の家計貯蓄率が先進国の中でいまだに上位グループにとどまっていることに関して、高い貯蓄率は儒教思想や二宮尊徳以来の儉約を美德とする国民性のせいではないかと言われることもある。あるいは、高い貯蓄率は日本に固有の、不変のものであるかのように言われることもあった。しかし、これらの説明が当てはまらないことは、長期的な家計貯蓄率の推移を見ることによって確かめられる。

日本の国民所得統計に関しては、公的な統計では昭和初期、大川一司教授らの研究グループによる「長期経済統計」研究における推計値では明治時代にまで溯ることができる。それらを利用して1885年（明治18年）以降の家計貯蓄率の推移をみると、戦争直前期を除けば、明治期、大正期、昭和初期の家計貯蓄率はそれほど高かったわけではないことがわかる。また、家計貯蓄率は決して不変のものではなく、10%を上回る水準が定着したのも、戦争前後の混乱期

を除けば、1950年代以降に過ぎない。かりに、儒教思想による倹約を尊ぶ心が日本の家計貯蓄率の基本要因だという説を採用すると、明治・大正・昭和初期よりも戦後の日本人の方が儒教的な傾向を強めたという奇妙な説明をしなくてはならない。

戦後になって家計貯蓄率の上昇が続いたのは、経済復興期から高度経済成長の時代である。家計貯蓄率がピークに達するのは1970年代半ばの第一次オイルショック期である。経済成長率自体はもはや低下傾向にあったが、オイルショックによるインフレの昂進で将来に対する不確実性が高まり、予備的な動機から貯蓄率が一時的に上昇したものと考えられている。そして、インフレの鎮静化に伴って家計貯蓄率は下落へと転じた。

図表-92 日本の家計貯蓄率の推移



80年代はデフインフレが続いたうえ、金融自由化の進行とともに家計の支出行動に対する流動性制約が緩和されたため、消費性向が上昇、すなわち、貯蓄率が低下した。80年代後半に生じた資産価格の上昇もその傾向に拍車をかけた。しかし、90年代以降は、資産価格の下落と景気の長期低迷を背景に家計の消費行動が慎重化して貯蓄率の低下には歯止めがかかり、現在に至るまでおおむね横這い圏の中での変動、ないし、緩やかな低下傾向を示している。

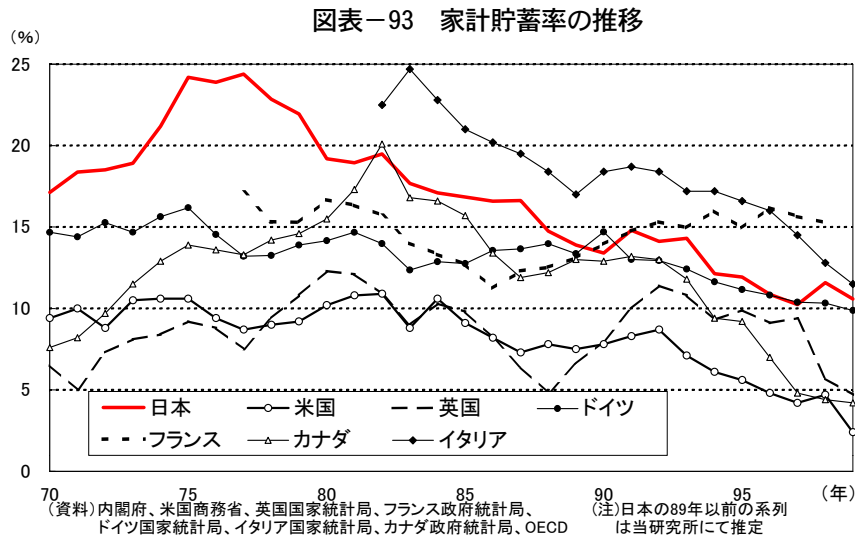
3) 先進国の家計貯蓄率の推移とその決定要因

(1) 概観

家計貯蓄率に影響を与えるマクロ経済動向や社会的な制度に由来する様々な要因は、日本に固有のものではなく、各国に共通するものとして考えることができる。それぞれの要因の影響力の大きさはもちろん異なるであろうが、1970年以降の先進国の家計貯蓄率の時系列推移には似たような傾向が見られるからである。

各国共通のトレンドとしてまず思い浮かぶのは高齢化の進行である。多くの先進国では、1970年代頃から今日にいたるまで高齢化が着実に進行している。そのなかでも特に早いスピードで

高齢化の度合いを高めたのが、日本である。しかし、いずれの国でも高齢化の進展に単純に呼応するようなかたちで家計貯蓄率が低下を続けてきたのではない。それは、高齢化以外の要因が家計貯蓄率を時として押し上げたり、あるいは低下を加速させてきたりして、総合的な効果が一様ではなかったからと考えられる。



例えば、80年代後半には、デフレーションと金融自由化の進捗などを背景とした資産価格の上昇から消費が活発化し、貯蓄率が低下するという現象が多くの先進国で見られた。

これまでの実証研究によって、各国共通の要因として、総人口に占める高齢者の割合のほか、現在及び将来の所得に関する実質経済成長率や社会保障制度の動向、金融自由化など様々な要因があることが明らかにされている。家計貯蓄率に影響を与えるマクロ経済要因は他にも数多く存在するが、重要と考えられているものを整理すれば、以下のとおりである。

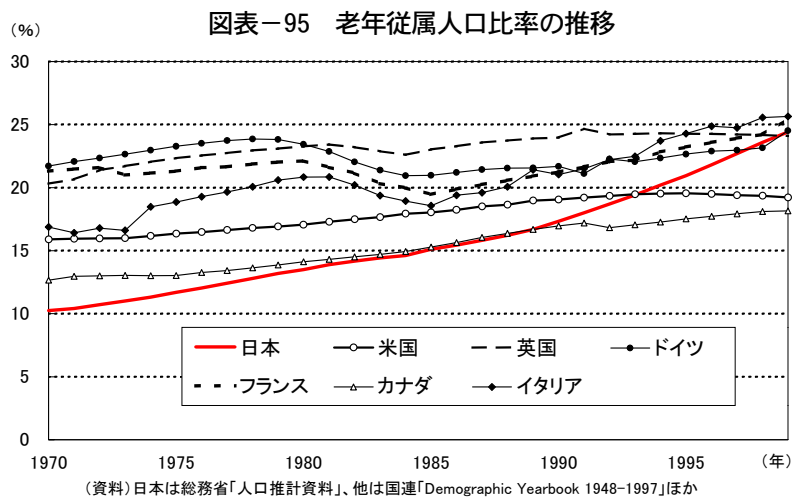
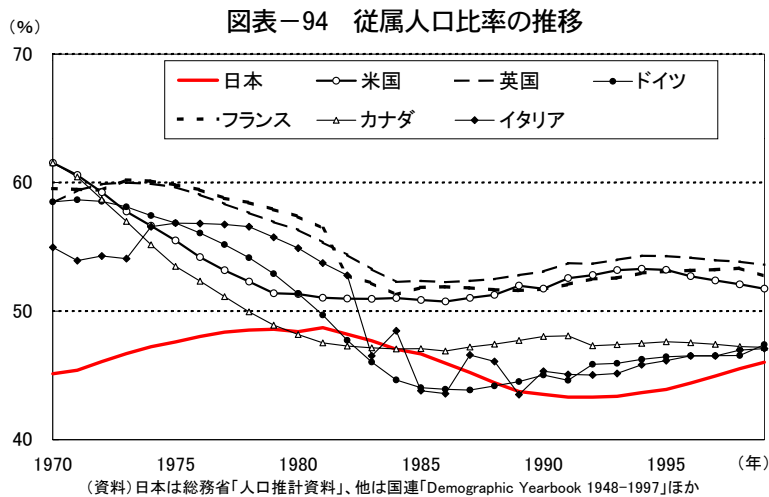
要因	家計貯蓄率への影響	関係する内容
人口構成比(65歳以上人口の割合等)	-	ライフサイクル貯蓄、年齢効果
実質所得の増加率	+	ライフサイクル貯蓄、恒常所得
政府貯蓄・財政収支	-	家計貯蓄との代替性、利他的遺産動機
社会保障給付	-	家計貯蓄との代替性、利己的動機
インフレ率	+	予備的貯蓄に関わる不確実性の代理変数
失業率	+	予備的貯蓄に関わる不確実性の代理変数
消費者信用の利用可能性	-	金融自由化、消費の平準化

① 高齢化

国民経済レベルでの家計貯蓄率は多様な世帯の集合体としての家計の貯蓄率であるから、世帯構成、人口構成の変化を反映する。第1部での「消費のライフサイクル仮説」の検討結果からも明らかのように、高齢化が進行すれば、資産の取り崩しによって消費に必要な資金の一部をまかなう引退世代の割合が高まるから、マクロの家計貯蓄率に対する引き下げ効果が大きく

なる。

人口構成をみると、最も簡単な区分の仕方としては、0～14歳の年少人口、15～64歳の生産年齢人口、65歳以上の老年人口の3区分が用いられるのが通常である。これらの3区分の人口データを用いた最も代表的な高齢化の指標は、老年人口が総人口に占める割合である。扶養負担をより明確に意識した指標には、「(老年人口+年少人口)÷生産年齢人口×100」で表わされる「従属人口指数」がある。生産年齢人口は現時点での生産・所得の形成と消費支出の両方にかかわるが、老年人口と年少人口は消費支出にはかかわるが生産・所得の形成には貢献しない。このため、老年人口と年少人口は生産年齢人口の活動によって社会的に扶養される人口、現時点だけでみれば従属的な人口とみなせるからである。また、「老年人口÷生産年齢人口×100」は「老年従属人口指数」、「年少人口÷生産年齢人口×100」は「年少従属人口指数」と呼ばれる。消費・貯蓄への影響が大きいのは前者である。



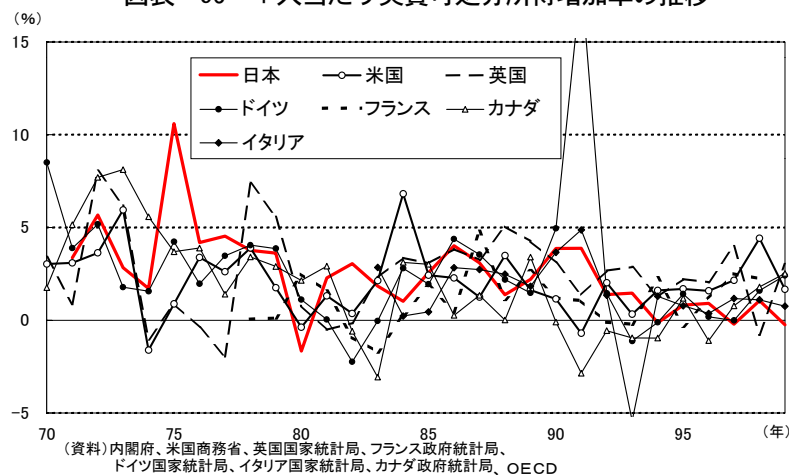
老年人口の総人口比や老年従属人口指数(比率)、ないし、従属人口指数(比率)によって定量的に表わされる高齢化の進行は家計貯蓄率に対する押し下げ要因として働く。

② 実質所得増加率

世帯構成、人口構成の変化以外の要因についてはどうであろうか。様々な世帯が集計された結果としての家計部門を1つの家計と見なせば、ライフサイクル貯蓄、予備的動機の貯蓄、遺産動機の貯蓄に関係する要因は世帯の場合と同様に考えることができる。

ライフサイクルを通じた消費と貯蓄の配分を行う際のベースになるのは生涯所得である。家計が生涯をすべて見通したうえでの計画を明確に意識しないとしても、ある程度の期間を見据えたうえで生活設計をするであろう。生活設計のベースとして考える所得は、その期間における各期各期の所得を通算し、平準化するのに等しい安定的な水準の所得になるはずである。每期毎期の所得が変わっても、消費・貯蓄のベースとなる所得は恒常的な水準になることから、これを恒常所得と言う。

図表-96 1人当たり実費可処分所得増加率の推移



予想される生涯所得や恒常所得が増加すれば、各期の消費を増やすことができる。そして、現在の所得が大きく変動すれば、生涯所得や恒常所得の期待値も影響を受けるであろう。景気の状態に応じて所得が増加したり、減少したりしても、それが今までの予想の範囲を大きく越えるものであって、かつ、恒久的なものと考えられない限りは、予想される生涯所得の修正は緩やかであろう。重要なのは長期的な実質所得上昇率の予想であり、現在の実質所得上昇率が高まった場合、その上昇幅より長期的な期待実質所得上昇率の上方修正度合いは小さいものにとどまる。したがって、消費も当初の計画よりは増額されるが、消費の増加率は所得の増加率を下回るであろう。

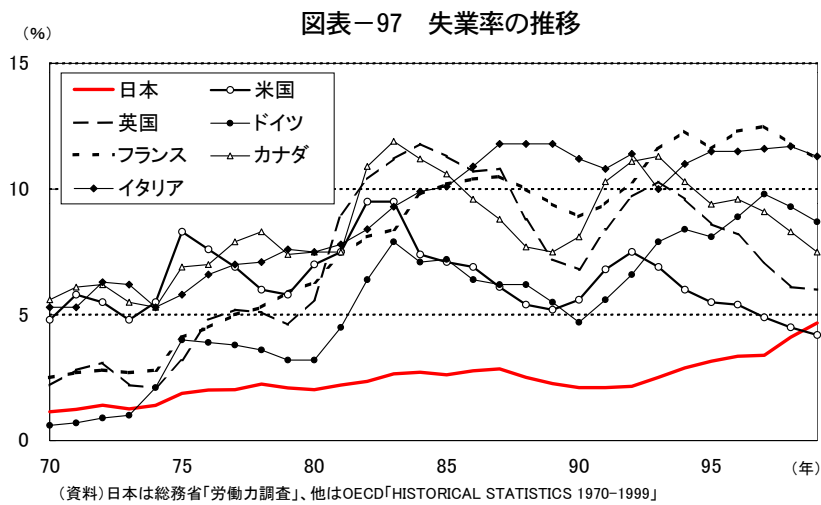
つまり、現在の実質所得の増加率が高まれば、貯蓄率は上昇することになる。

③ 失業率

予備的動機の貯蓄は不時の支出や収入減など自分の生活設計における不確実性への対処として行われるものである。勤労者の所得は雇用が維持されることが前提であり、職を失えば収入

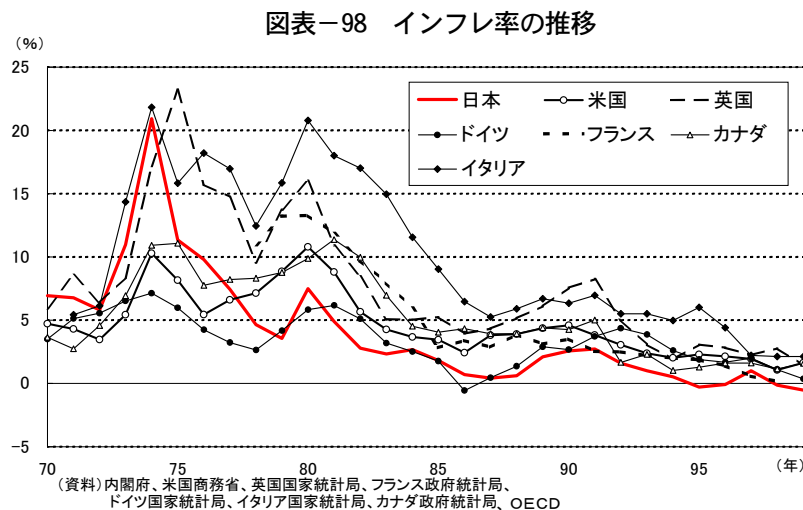
も失う。雇用環境が悪化し、失業率が高まれば、失業していない人にとっても明日は我が身かもしれないという不安が増すであろう。所得を喪失するか、運良くそれを免れるのかの結果に身を委ねるのではなく、リスクとして冷静に受けとめ、事前に対処するのが予備的な貯蓄である。そうした意味で、失業率は所得喪失のリスクを示すシグナルである。後述のように、失業した場合、公的な失業保険制度から所定の給付がなされるが、喪失する所得や将来の可能性をすべて穴埋めできるものではない。

したがって、失業率上昇は家計貯蓄率の押し上げ要因と考えられる。



④ インフレ率

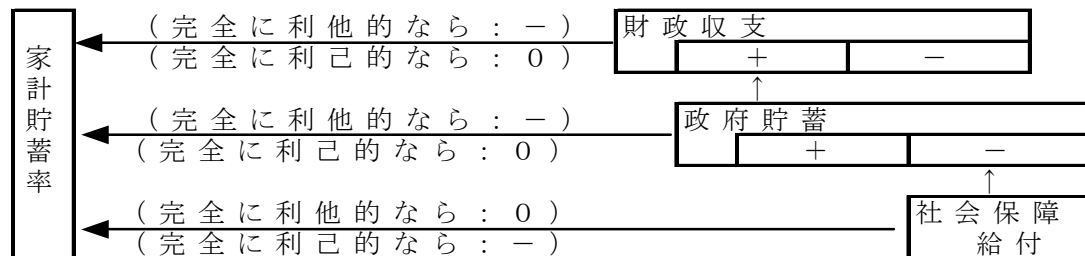
予備的貯蓄に影響する不確実性を象徴するマクロ変数としてはインフレ率も落とすことができない。特に、第1次オイルショック時には、インフレ昂進による将来に対する不安感の高まりから消費が手控えられ、家計貯蓄率が上昇する傾向が各国に共通して見られた。第2次オイルショック時も、日本やドイツを除けば、多くの先進国でインフレ率が大幅に上昇し、家計貯蓄率も高止まりした。



⑤ 社会保障給付・政府貯蓄・財政収支

政府が失業・医療・介護・老齢に対して制度的に社会保障給付を行えば、私的に対応すべき範囲、準備の度合いが軽減されるから、社会保障給付は部分的にはあるが家計による貯蓄の必要性を直接的に減じる。現在の社会保障給付が将来の負担にあまり影響しないと考える限りにおいて、あるいは将来の負担を考えなくてもよい世代にとっては、こうした給付が増えれば、消費を増やすことができる。しかし、社会保障給付は究極的には家計と企業が負担する保険料と諸々の税を財源とする政府の収入に依存している。財政赤字が続く状況では将来の給付水準の向上を期待することは難しいから、家計が自ら貯える度合いが高まり、将来を見据えた世代の家計貯蓄率を引き上げる要因となるであろう。

こどもや孫の先々の生活のために遺産を残そうとする「利他的」な行動原理に基づく親ならば、現在の財政赤字は将来の増税をもたらすものと考えて、将来の増税に見合う分、すなわち、現在の財政赤字に見合う分だけ多く遺産を残すべく貯蓄を増やすであろう。逆に、財政収支の黒字が続く場合には、社会保障制度の充実や減税などの期待から消費を増大させ、家計貯蓄率を引き下げる要因として働くであろう。つまり、財政収支の変化を相殺する方向で家計の貯蓄が変化し、政府貯蓄とこどもや孫のために増やす貯蓄の代替性は、究極のケースでは、100%となる。そこまで完全ではないにせよ利他的な遺産動機に基づく貯蓄が部分的にも存在するなら、代替性は100%と0%の間の値をとる。利他的な遺産動機を全く持たなければ代替性はゼロであり、財政収支や政府貯蓄は家計貯蓄率に影響しないはずである。



社会保障給付は政府貯蓄と財政収支に対するマイナス要因であるから、財政収支を通じた影響まで考慮すると、社会保障給付が家計貯蓄率に与える影響は次のとおりである。もし、家計が完全に利他的であれば、自分の世代の消費は社会保障給付によってまかなわれるが、こどもの世代の負担が増えるので貯蓄を増やす効果で相殺され、効果はゼロである。部分的に利他的な場合には、家計貯蓄と政府貯蓄の代替性は100%を下回り、こどものために貯蓄を積み増す効果よりも自分のための消費を増やす効果の方が大きくなるため、家計貯蓄率を押し下げる要因として働く。

⑥ 消費者信用

将来確実に所得が増える立場の人でも現在の所得水準は高くないということはある。したがって、高額な消費や住宅取得の際にその時点での所得では不足するという事態が十分に起こり得る。もし、消費者信用や住宅ローンなど社会的な信用供与の仕組みが発達していなければ、所得を上回る消費を借入を通じて行う支出は実現されない。代金の分割払い、ボーナス払いができない社会では消費可能な範囲は限定される。現時点での所得の範囲に制限されることを所得制約、流動性制約という。消費者信用等の発達による資金の利用可能性の高まりは、流動性制約を緩和するので消費性向を押し上げ、貯蓄率を低下させる。

(2) 家計貯蓄率関数の推定

以上を踏まえ、これらの要因を表わす変数の中でも特に重要で、しかも、データが入手し易い老年従属人口指数（15歳～64歳人口に対する65歳以上人口の比率）、1人当たり実質可処分所得増加率、財政収支の名目GDP比、失業率、家計消費デフレーター上昇率を説明変数とした家計貯蓄率関数の推計を行った。推定係数の信頼性を高めるため、推計に際しては70～99年のG7各国の時系列データをプールしてパネルデータとして用いた⁽²⁴⁾。こうした推計手法をとらずに、将来の高齢化の変動幅に比べて変化が緩やかな局面で1国のデータだけで推計を行えば、高齢化等の影響が過大に推定されてしまう懸念がある。国際パネルデータによる推計では、それを回避することができる。さらに、各国に固有な要因が各年共通で存在し、それが定数項を通じて貯蓄率の水準に反映される可能性を考えて、「固定効果（fixed effects）」モデルを採用した。

また、推定係数に期待される符号条件は次のとおりである。「高齢化要因」（老年従属人口指数）は家計貯蓄率を引き下げる方向に働くからマイナス、「実質経済成長率要因」（1人当たり実質可処分所得増加率）は家計貯蓄率を引き上げる要因として働くからプラスである。「財政収支要因」（財政収支の名目GDP比）は、家計貯蓄率と代替関係にある政府部門の貯蓄の影響を

⁽²⁴⁾ 93SNA移行後の遡及系列の改訂状況が国によって異なるため、日本は71～99年、フランスは79～99年、イタリアは83～99年を推定対象とした。したがって、被説明変数の総サンプル数は187である。なお、説明変数のうち、91年のドイツの1人当たり実質可処分所得増加率に関して、東西統合の影響で10%を越える異常に高い値が記録された。これが全体の推定係数に歪みをもたらすことのないよう、「ドイツの91年は1、ドイツの他の年や残り6カ国のすべての年は0（186個のデータは0）」となるダミー変数を採用した。

また、日本の93SNAベースの家計貯蓄率、家計可処分所得に関しては90年以降の計数しか公表されていないため、89年以前については68SNAベースの計数を次のとおり加工して用いた。擬似93SNAベース家計消費＝68SNAベース家計消費－同医療関係社会保障給付、擬似93SNAベース家計可処分所得＝68SNAベース家計可処分所得－同医療関係社会保障給付、擬似93SNAベース家計貯蓄率＝1－擬似93SNAベース家計消費÷擬似93SNAベース家計可処分所得。なお、68SNAベースの医療関係社会保障給付は、一般政府から家計に移転される「健康・日雇健康保険」「船員保険疾病給付」「国民健康保険」「老人保健医療」「国家公務員共済組合（短期）」「地方公務員共済組合（短期）」「旧公共企業体職員共済組合（短期）」「その他（短期）」「組管掌健康保険」の給付合計とした。こうした取扱いが計測結果に重大な影響をもたらしていないことを確認するため、日本のデータのみ68SNAベースの公表値（70～98年）を用いて他国の93SNAベースと合わせてパネルデータとする回帰も実施した。

通じて、赤字の時は押し上げ要因として黒字の時は押し下げ要因として働くから、係数符号はマイナスである。失業率と家計消費デフレーター上昇率が表わす「不確実性要因」は予備的貯蓄を促すから、係数符号はプラスである。

図表-99 パネル分析によるG7の家計貯蓄関数の計測結果

	Fixed effects				Random effects
	<ケース1>	<ケース2>	<ケース3>	<ケース4>	<ケース5>
1人当たり実質可処分所得増加率	0.28 (4.22)	0.23 (3.67)	0.22 (2.81)	0.15 (2.14)	0.28 (4.24)
老年従属人口指数	-0.51 (-6.78)	-0.53 (-7.00)	-0.47 (-5.23)	-0.80 (-11.64)	-0.50 (-6.82)
インフレ率	0.31 (6.84)	0.26 (6.48)	0.41 (7.67)		0.31 (6.91)
財政収支(対名目GDP比)	-0.52 (-9.08)	-0.58 (-11.14)		-0.59 (-10.17)	-0.52 (-9.15)
失業率	0.19 (2.33)		0.52 (5.86)		0.18 (2.28)
修正済みR-Squared	0.86	0.86	0.79	0.82	0.20

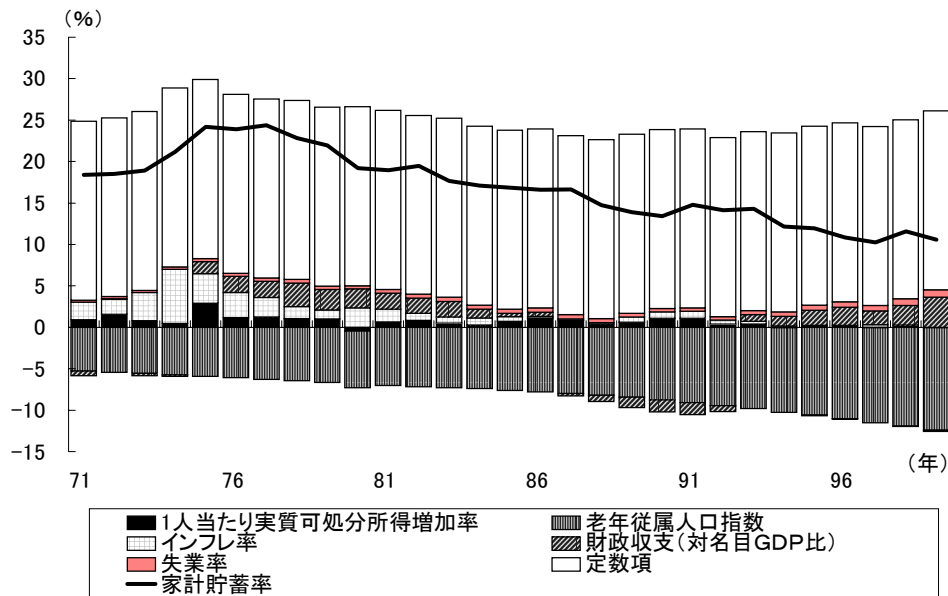
(注)カッコ内はt値

上表に示すとおり、推定結果はこうした符号条件を満たし、有意に推定されている⁽²⁵⁾。わが国の家計貯蓄率に関して、日本人の特異な国民性によるものという説明がなされることも過去においてはあったが、他の先進国と共通のマクロ経済的要因によって変動を十分に説明できることが改めて確認できる。どの回帰式においても、各係数の絶対値は0と1の間の値をとり、各変数が1%ポイント変化した時の家計貯蓄率の変化は1%よりは小さいことを示している。

これらのうち「ケース1」における推定係数に基づいて、日本の家計貯蓄率の水準およびその変化を「高齢化要因」、「実質経済成長率要因」、「財政収支要因」、「失業率要因」、「インフレ率要因」、「日本に固有の要因(定数項)」による各効果に分解すると、次図のようになる。

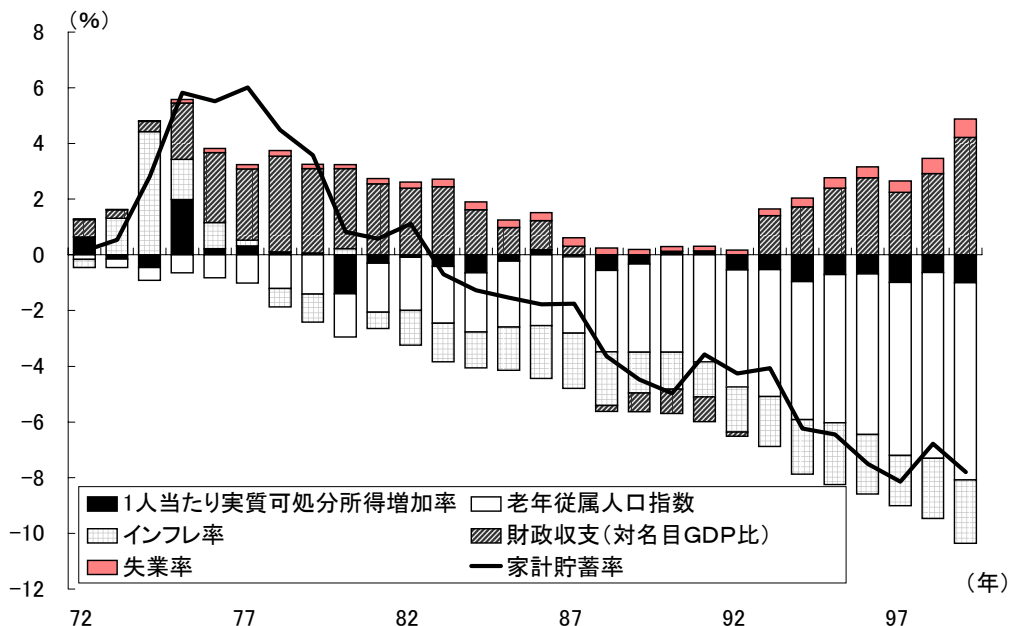
⁽²⁵⁾ 前注で言及した日本のデータに68SNAベースの系列を使用した計測結果でも、符号条件を満たしている。しかも、ケース1では、「高齢化要因」の係数が0.32とやや低く計測されることを除けば、他の変数の係数は本文中に掲載した表とほとんど同様に計測されている。

図表-100 日本の家計貯蓄率の推計値の要因分解



70年代半ばくらいまでは、「実質経済成長率要因」と「インフレ率要因（不確実性要因）」が家計貯蓄率を引き上げている。その後は、インフレによる不確実性要因が剥落する一方、高齢化による貯蓄率の押し下げ効果が次第に大きくなっている。しかし、90年代に入ってから「高齢化要因」による効果を相殺する押し上げ効果が働いている。すなわち、失業率の上昇に象徴される雇用不安や財政赤字の拡大が貯蓄率を押し上げる要因として働き、高齢化の進行による家計貯蓄率の低下は緩やかなものにとどまっている。特に大きいのは「財政収支要因」の効果である。

図表-101 日本の家計貯蓄率の変化（71年からの乖離幅）の要因分解



(注)各要因は71年からの乖離に対する累積的な効果を表す。

家計貯蓄率と各要因との関係がG7の国々に共通のものとして計測されたのは、当然ながら、推定係数によって表される部分に関してであり、家計貯蓄率に影響を及ぼす社会経済変数の動きまでもが、日本と他のG7各国で類似しているわけではない。例えば、99年の貯蓄率水準の85年水準からの乖離幅を要因分解して、国際比較すると、日本と他の国々との違いが顕著である。

図表-102 家計貯蓄率の変化（85年からの乖離幅）の要因分解

	家計貯蓄率	1人当たり実質可処分所得増加率	老年従属人口指数	インフレ率	財政収支（対名目GDP比）	失業率	その他要因
アメリカ	-8.2	-1.4	-0.7	-0.6	-3.0	-0.6	-1.9
日本	-6.5	-0.3	-5.0	-1.0	2.6	0.4	-3.2
イギリス	-5.6	-0.1	-0.8	-1.1	-2.8	-1.1	0.3
フランス	1.3	1.1	-2.8	-2.4	-0.6	0.3	5.7
カナダ	-12.4	-0.2	-1.6	-0.9	-4.9	-0.7	-4.1
ドイツ	-3.0	-0.1	-1.8	-0.7	-0.2	0.3	-0.6
イタリア	-11.3	0.1	-3.4	-2.9	-5.1	0.3	-0.3

日本に関しては、「高齢化要因」がもっとも強い貯蓄率押し下げ効果をもたらしている。また、「財政収支要因」が貯蓄率の押し上げ方向に働いているのは、日本だけである。他の国々では、直近15年間の財政収支は基調的に改善してきたからである。すべての効果が集計された結果としての貯蓄率変化幅に関して、日本は7カ国の中位に位置するが、背後で働いている要因の方向性は、現状では、標準から外れている。今後の高齢化の進行は日本が一番急速度であるだけに、他の要因が「国際標準的」になった場合には、日本の家計貯蓄率は最も大きな低下幅を示すことになるであろう。その可能性は否定できない。

むすび

家計部門の可処分所得額は2000年実績で311.7兆円であり、国内総生産の60.7%にも相当する。このうち消費として支出された残余に相当する32.5兆円が貯蓄となっている。家計貯蓄率は10.3%であり、かつてのように日本は先進国の中で最も高い貯蓄率を誇る国ではなくなっている。他の先進諸国と同様、趨勢的な貯蓄率の低下をもたらした主たる要因は高齢化の進行である。また、1人当たり実質可処分所得増加率の低下も押し下げ要因として働いている。他方、雇用環境の悪化や財政バランスの悪化が将来に備えて家計貯蓄を増やす要因として作用し、高齢化進行のテンポが加速したほどには貯蓄率は低下していない。こうしたマクロベースでの動きは、G7各国のパネルデータに基づく家計貯蓄率関数の推定結果から裏付けることができる。また、第1部で分析した世帯ベースの貯蓄率の動向とも整合的である。

高い家計貯蓄率は日本のマクロ的な経済構造を示す象徴的な指標とされてきただけに、他の

マクロ経済変数の影響を受けつつ、家計貯蓄率が今後どのような推移をたどるかについては、国際的にも関心が高い。家計部門の貯蓄率が国全体の貯蓄投資バランス、すなわち、経常収支の基調を黒字にする構造を支えてきたことは、家計貯蓄率の低下が経常収支やそれと裏腹の関係にある国際的な資金フロー、ひいては、実質為替レートや実質金利を変化させる可能性があることを意味するからである。

しかし、本来、家計貯蓄率は、その水準が高ければ良い、低ければ好ましくないとか、逆に、水準が高いのは好ましくないが、低いのは良い、という言い方が当てはまる性質のものではない。家計貯蓄率が低い状況、すなわち、現在の消費が重視される社会構造であれば、それによって現在の生活が充実しているかどうか、また、十分なストックがすでに蓄積されているかどうか、が重要であろう。家計貯蓄率が高い状況、すなわち、将来への備えが重視される社会構造であれば、貯蓄が有効に投資されて、果実をもたらす将来の消費と生活の向上に役立てられるかどうか重要であろう。かりに、高齢化の進行によって将来の家計貯蓄率がマイナスになって、経常収支が赤字化したとしても、その時までには貯蓄を通じて積み立てられた資産によって充実した国民生活を送れる状況であれば、問題はないはずである。こうしたことは個々の家計にも当てはまる。生涯の生活設計の中で消費と貯蓄をいかに配分するか、貯蓄に振り向ける分をどのように資産として蓄積し、蓄積されたストックをいかに活用していくかが重要であろう。次章以降では、そうした資産蓄積と資産選択の観点からも分析を進めていきたい。

2. 家計部門の資産残高と資産形成のメカニズム—フローからストックへ—（第6章）

前章では、国民経済計算統計から家計部門の貯蓄と消費およびその源泉である可処分所得の構造を確認し、家計貯蓄率に影響を与えるマクロ経済変数について計量分析を行った。第6章では、そのフローの貯蓄から金融資産・住宅・土地などのストックがいかんにして生み出されるか、貯蓄投資バランスを中心に他部門との関係も含めて、国民経済計算統計に基づいた分析を行う。90年代半ば以降、法人企業部門のリストラに伴って部門間の土地取引の構造が激変し、特に99年には、ながらく土地の売却超過であった家計部門が購入超過に転じた事実を中心に分析する。また、家計の貯蓄投資差額の減少と既存資産のキャピタルゲインの縮小が金融資産蓄積を鈍化させる要因となっていることを明らかにする。

1) 資産形成の構造

(1) 金融資産と実物資産

家計部門が保有している資産残高は、基本的には、年々のフローの貯蓄が蓄積された結果である。資産には預貯金や債券・株式・保険などの金融資産と住宅・建物・機械や土地などの実物資産がある。広く知られるように、2000年末の家計部門の金融資産残高は1415兆円に達している。しかし、土地や住宅などの実物資産が1224兆円あり、総計で資産残高が2662兆円もあることは意外と知られていない。

図表-103 家計部門の保有資産残高（兆円）

暦年末	70	80	90	2000
住宅等	21	143	230	252
土地	114	494	1,485	972
金融資産	72	341	990	1,415
総資産	211	988	2,736	2,662
総負債	28	130	322	383
正味資産	183	857	2,414	2,278

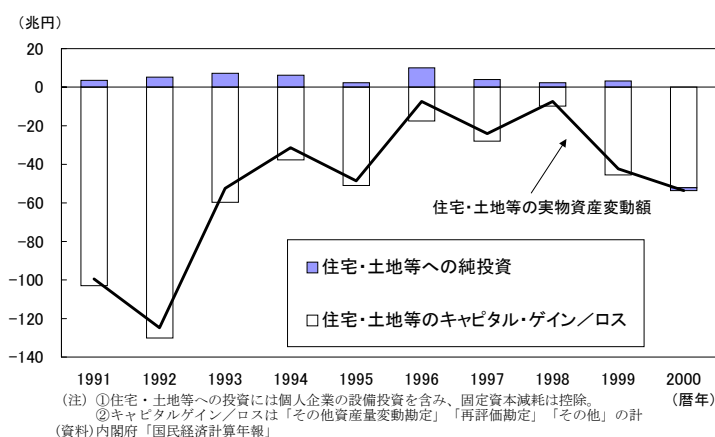
(総資産比)

住宅等	10%	14%	8%	9%
土地	54%	50%	54%	37%
金融資産	34%	35%	36%	53%
総資産	100%	100%	100%	100%
総負債	13%	13%	12%	14%
正味資産	87%	87%	88%	86%

(資料)内閣府「国民経済計算年報」

2000 暦年末の実物資産残高が10年前より減少しているのは、90年代入り後は投資額、すなわち、新規の実物資産取得額を既存資産のキャピタルロスが一貫して上回ってきたからである。その最大の要因は地価の持続的な下落である。

図表-104 家計部門の実物資産残高変動（前年差）の内訳



(2) フローおよびキャピタルゲインとストックの関係

金融資産の場合には、実物資産の「住宅投資」「設備投資」に相当する新規金融資産取得額を表わす統計は存在しない。住宅や機械・設備はいつ敷設されたか明らかであるし、物理的に減耗するから敷設時期を問うことにも経済的な意味がある。一方、金融資産の場合は、その内訳のすべてを所得した時期で区分するのは難しいし、区分する意味も乏しい。もちろん、定期預金や債券などについては預け入れ時期や発行時期で利率が異なり、取得時期を区別することも可能である。しかし、利息部分は普通預金への繰入れも含めて何らかの形で再投資されて残高の一部になっているし、既発債券を新規に取得する主体もあるので、金融資産すべてについて、住宅や機械・設備のような取得時期別の区分をすることは困難である。少なくとも、各部門が保有する金融資産について、統計上に「金融資産への新規投資」なる項目は存在しない。

それでも、家計部門の金融資産と総負債の差である純金融資産の全体に関しては、ストックの純増額から既存資産のキャピタルゲイン/ロスを控除することにより、1年間の経済活動の結果としての新規取得相当分を分離することができる。

この純金融資産新規取得相当分、すなわち、キャピタルゲイン/ロスを除いた純金融資産の対前年増加額は、フローの貯蓄とは同義でない。この点が誤解されることも多いが、純金融資産の増分（キャピタルゲイン/ロスを除く、以下同じ）に一致するのは、貯蓄と投資の差額である。投資とは実物資産の増加にほかならないから、純金融資産の増分はフローの貯蓄と実物資産の増分との差額である。つまり、純金融資産の増分と実物資産の増分の和こそがフローの貯蓄に等しい。次のように式で表現すると、きわめて当然の関係であることがわかるであろう。

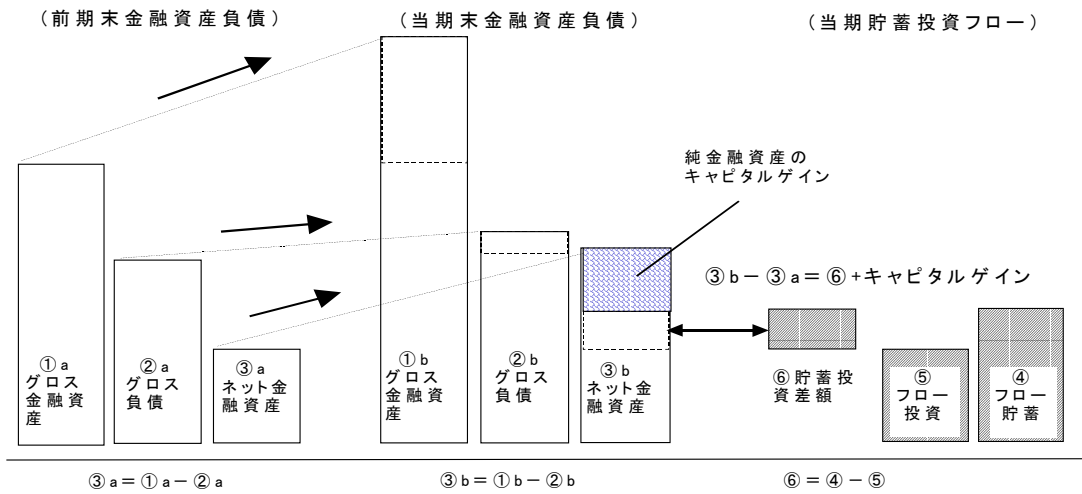
純金融資産の増分 (ΔF)

=貯蓄 (S) - 投資 (I) + 純金融資産のキャピタルゲイン/ロス

貯蓄 (S) = キャピタルゲイン/ロス以外の純金融資産の増分 (ΔF) + 投資 (I)

= 純金融資産の増分 (ΔF) + 実物資産の増分 (ΔK)

図表-105 フローの貯蓄と金融資産・負債残高の関係



上図は、フローの変数とストックの変数の関係を簡略に示したものである。フローの貯蓄を中心にすると、「貯蓄は純金融資産の増加と実物資産の増加に配分される」と言えるし、純金融資産の増加に着目すれば、「貯蓄のうち実物資産取得に当てた部分を控除した残余が純金融資産の増分になる」と言える。

それを現実の国民経済計算年報の統計値に即して見よう。例えば、直近の2000暦年においては、家計の可処分所得は311.7兆円あり、貯蓄率は10.3%である。可処分所得のうちの89.7%が消費に、残り10.3%が貯蓄に振り向けられているということである。32.5兆円の貯蓄に、実物資産の売却1.9兆円(5.1兆円-3.2兆円)を合わせ、負債減少に0.9兆円充当すると、残余は33.5兆円となる。これからキャピタルロスその他が27.5兆円控除(-20.6兆円-6.9兆円)されて、期末金融資産残高は前年から6.0兆円増加の1414.9兆円にとどまった。

図表-106 金融資産増加の内訳(兆円)

	70年代平均	80年代平均	90年代平均	2000年
金融資産増加	24.6	64.8	45.1	6.0
負債増加	-9.1	-17.9	-9.0	0.9
純金融資産増加	15.5	46.9	36.1	6.9
+ 貯蓄	20.7	33.0	37.3	32.5
+ 土地売却	2.8	6.6	4.7	5.1
- 住宅等の投資	-8.9	-10.7	-9.8	-3.2
+ キャピタルゲイン/ロス	2.3	19.4	2.4	-20.6
その他	-1.6	-1.4	1.4	-6.9
(可処分所得に対する割合%)				
金融資産増加	24.6%	30.2%	15.1%	1.9%
負債増加	-9.2%	-8.3%	-3.0%	0.3%
純金融資産増加	15.5%	21.8%	12.1%	2.2%
+ 貯蓄	20.8%	15.4%	12.5%	10.4%
+ 土地売却	2.8%	3.1%	1.6%	1.6%
- 住宅等の投資	-8.9%	-5.0%	-3.3%	-1.0%
+ キャピタルゲイン/ロス	2.3%	9.0%	0.8%	-6.6%
その他	-1.6%	-0.6%	0.5%	-2.2%

(資料)内閣府「国民経済計算年報」

こうした資産形成の内訳は時代とともに大きく変化している。金融資産蓄積のペースが速かったのはキャピタルゲインの度合いが大きかった 80 年代である。90 年代においては、フローの貯蓄額自体は 80 年代よりも増えたが、キャピタルゲインがほとんど生じなくなったため、資産蓄積の速度は鈍化した。

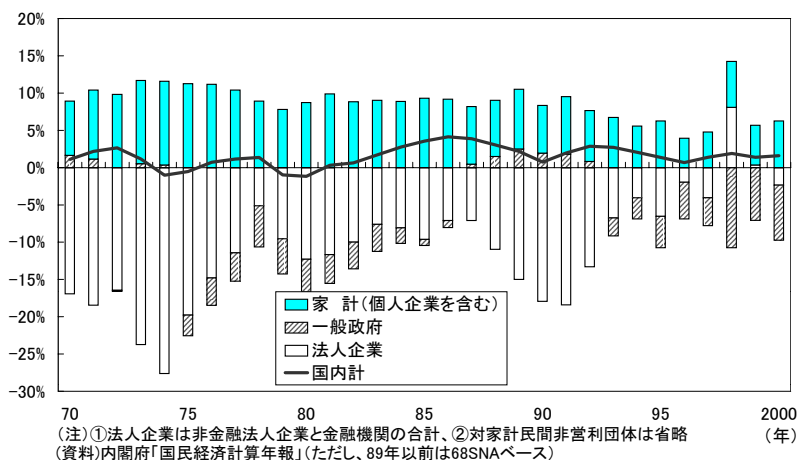
2000 年には純金融資産における 20.6 兆円のキャピタルロスが生じたように、既存資産の価格変動は単年での影響は大きい。しかし、ある程度の期間でキャピタルゲインとキャピタルロスを均してみると、名目成長率の低下に伴って中長期的な価格変動は縮小傾向にあり、金融資産蓄積に果たすキャピタルゲイン（ロス）の役割は相対的に低下している。すなわち、フローの新規資産取得が資産蓄積に寄与する度合いが相対的に高まっている。

2) 90 年代における貯蓄投資バランスの変化

(1) 部門別の貯蓄投資バランスの構造変化

前述のとおり、資産蓄積は貯蓄と投資の変化を反映したものである。そして、家計部門の貯蓄投資バランスの変化は企業部門や政府部門の貯蓄投資バランス変化とも関係している。注目すべきは、各部門の貯蓄投資行動の結果としての収支尻や投資の細目が、90 年代後半に大きく変化していることである。

図表-107 部門別の貯蓄投資バランス（名目 GDP 比）

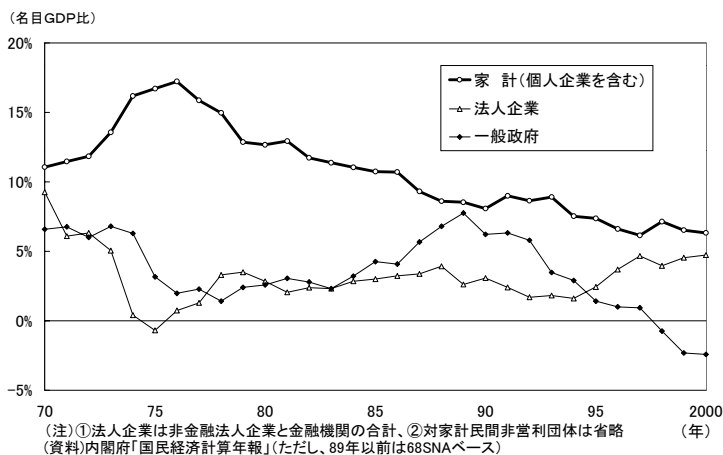


まず、各部門の資金の収支尻である貯蓄投資差額を見ると、法人企業部門においては、リストラを進める中で土地の取得や設備投資を手控えたこともあって、98 年、99 年の貯蓄投資差額が黒字に転じている。これは他の年には見られない。通常、法人企業部門は資金不足主体であり、一時的に資金余剰状態になってもそれが長期間続くことは他の先進諸国においても観察されない。政府部門は中央政府、地方政府、社会保障基金からなり、政府部門の貯蓄投資差額とは財政収支にほかならない。90 年代後半からその赤字が大幅に拡大したことは周知のことであろう。

次に、部門別の貯蓄の GDP 比を見ると、家計部門では第 1 次石油危機直後の 70 年代半ばをピークに低下トレンドを続けている。法人企業部門の貯蓄は、第 1 次石油危機時のマイナスか

ら回復した後は横這い圏で推移していたが、90年代後半に高まっている。政府部門は、税収好調だったバブル期をピークに低下を続け、98年以降はマイナスになっている。

図表-108 部門別の貯蓄

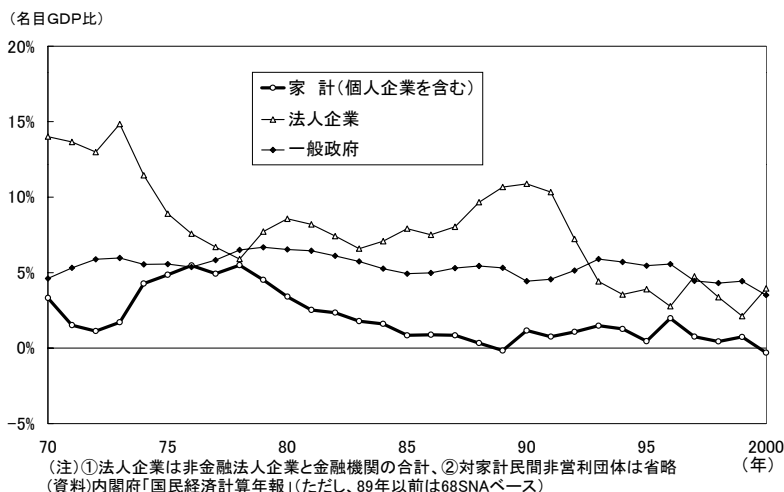


この貯蓄概念については部門によって異なるので、補足説明することにした。第5章で述べたように、家計部門の貯蓄は可処分所得から最終消費を除いた残余であり、可処分所得とは賃金俸給を中心とする雇用者報酬、社会保障給付、利子・配当等の財産所得収入などの「受取計」から、所得税・住民税、社会保険料、借入に対する利払い等の財産所得支払の「支払計」を控除した手取り所得である。

企業部門には消費概念はなく、貯蓄は可処分所得から固定資本減耗を除いた残余として定義される。その可処分所得とは営業利益に近い営業余剰、財産所得受取から、法人税、社会保険料の雇用主負担を控除したものである。その最大の構成項目は営業余剰である。

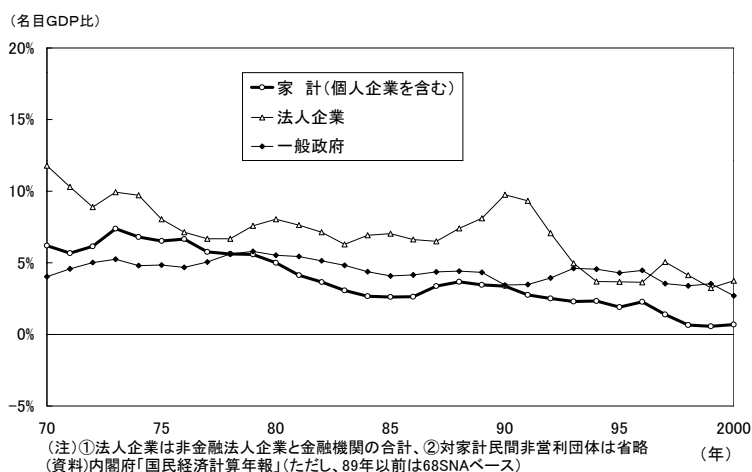
政府部門の貯蓄とは、家計部門と同様に、可処分所得から最終消費を除いた残余である。その可処分所得とは間接税、所得税・住民税・法人税などの直接税、社会保険料、財産所得受取から、社会保障給付、各種の経常移転支払(ネット)を控除した残余である。その中心は税収と社会保険料収入である。

図表-109 部門別の投資(総固定資本形成-固定資本減耗+土地純購入)



次に、部門別の総投資をみることにしたい。貯蓄とは異なって、投資に関しては部門間の概念の違いはあまりない。住宅投資の主たる担い手は家計部門であるが、不動産会社などの民間企業や都市整備公団などの公企業も住宅投資を行っている。機械・設備や非居住用の建物に対する投資の主たる担い手は法人企業部門であるが、家計部門の中の個人企業や政府部門もそうした種類の投資を行っている。例外は、道路やダムなどの狭義の社会資本の投資主体が政府に限定されることくらいである。

図表－110 部門別の純固定資本形成（総固定資本形成－固定資本減耗）



投資対象に関して部門間の概念の違いはないが、機械・設備・住宅などの有形固定資産と土地には以下で述べるような性質の違いがあるため、総投資額だけではなく、土地除きの投資額でも比較することにした。土地を除くベースで見ると、家計部門・企業部門ともに投資額のGDP比が長期的に低下傾向にあることがはっきりする。それは潜在成長率の低下や高齢化の進行を反映したものと考えられる。

図表－111 有形固定資産と土地の性質の違い

	機械・設備・住宅 (有形固定資産)	土地
減耗	する	しない
再生産	可能	不可能
部門間の合計	全体を貫く制約関係はない	ゼロになる
マイナスの純投資	新規投資が減耗を下回った時のみ	必ずマイナスの部門が存在

ところで、土地の性質に関して、機械・設備や住宅と特に異なるのは、各部門の投資額の合計がゼロになる点である。土地の総量は固定されているので、どこかの部門が土地への投資を行う、すなわち、土地を新規に取得するためにはほかの部門が土地を売却しなければならない。つまり、土地への投資額がマイナスになる部門が必ず存在する。また、機械や設備は減耗するが、土地は減耗しない。その反面、機械や設備は再生産可能で投資は需要としてカウントされ

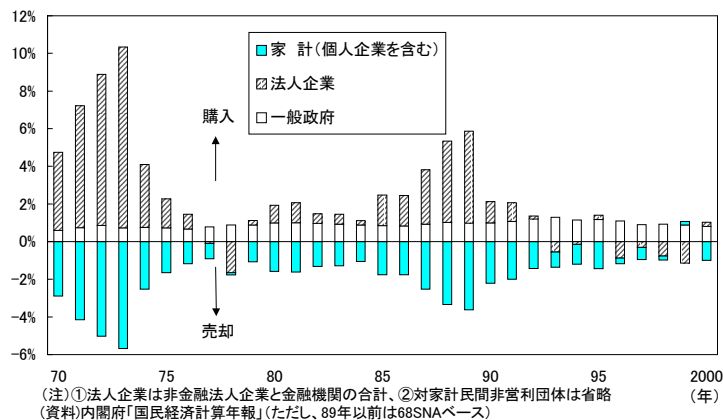
るが、土地は再生産不可能で取得しても需要増にはカウントされないという違いもある。そうした性格もあって、機械や設備の価格変化と比べると、地価の変化は非常に激しい。そのため、土地の購入額と売却額、すなわち、名目投資額は価格変化の影響を受けやすい。

部門間比較に際して、総投資額だけではなく土地除きのベースで見たのは、これらの点を踏まえてのことである。各部門の土地投資、すなわち、部門間の土地の取引については、さらに次節で検討する。

(2) 土地取引における構造変化

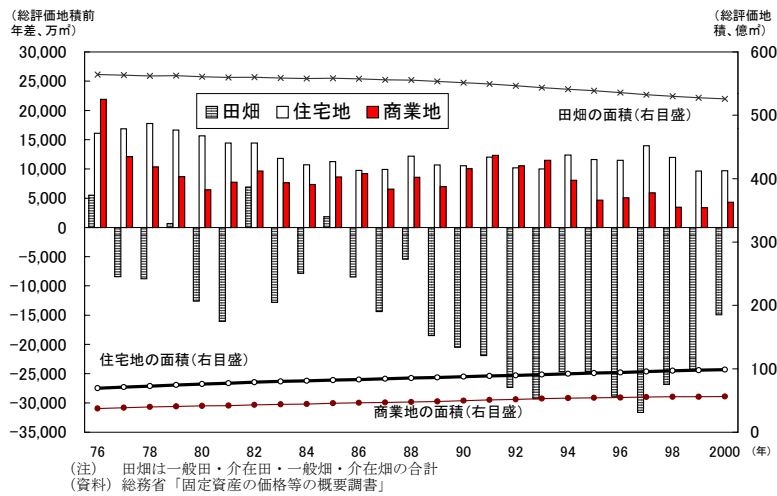
実は、90年代半ば以降の土地取引には激変が生じている。前述のとおり、国内の土地取引に関しては部門別の純購入の合計はゼロとなるが、差し引きで購入超過であった企業部門が90年代半ばから売却超過に転じている。家計部門は長期にわたって購入超過主体ではなく売却超過主体であった。しかし、その額が96年以降縮小し、99年に家計部門は土地の購入超過主体へと転じている。2000年には再び売却主体へと戻ったが、こうした動きは過去には起こらなかった現象である。そして、土地の利用形態の変化を反映している。

図表-112 部門別の土地取引（名目GDP比）



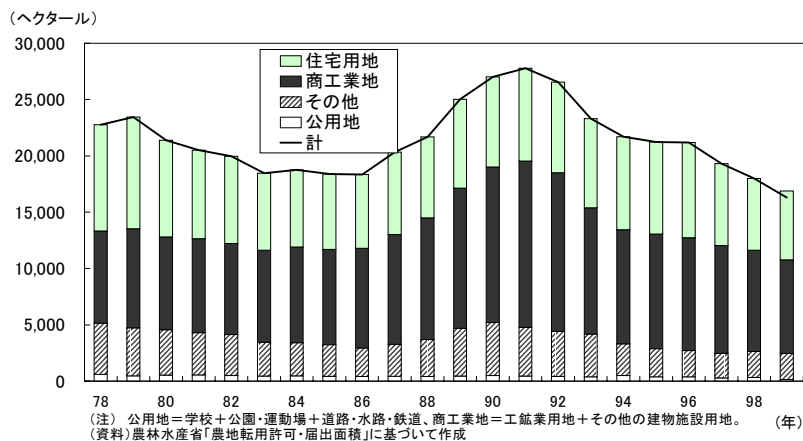
土地の部門間取引額に関して、主として商工業地を取得する企業は、基本的に購入超過主体であった。家計部門には農地を売却する農家と住宅地として購入する非農家が含まれるが、全体としてみるとながらく売却超過が続いてきた。商工業地（主として企業部門が取得）や住宅地（主として家計部門の中の非農家世帯が取得）の新規供給は農地の売却と転用（主として家計部門のなかの農家が放出）を中心になされてきたためである。まず、利用形態別の地積の純増ペースで見ると、商業地の増加ペースは91～93年においては住宅地を上回るほどであったが、その後は急激に鈍化し、90年代後半からは住宅地の増加が目立っている。

図表－113 田畑・住宅地・商業地の面積（対前年差）



次に、農地転用による商工業地や住宅地の新規供給面積をみると、90年代半ば以降に商工業地への転用を中心に総転用農地面積が減少していることがわかる。

図表－114 農地転用による住宅地・商工業地の新規供給



農地からの転用面積は減っているが、既存「宅地」（住宅地・商工業地・公用地）における売買は活発で、企業部門の売却超過と家計部門の購入超過が目立っている。農家と非農家世帯を合わせた家計部門全体の土地取引額が購入超過となったのは、法人企業向けの農地売却減少と既存商工業地の購入増加の両方の効果によるものと言える。

図表－115 既存宅地（住宅地・商工業地・公用地）における取引（99年）

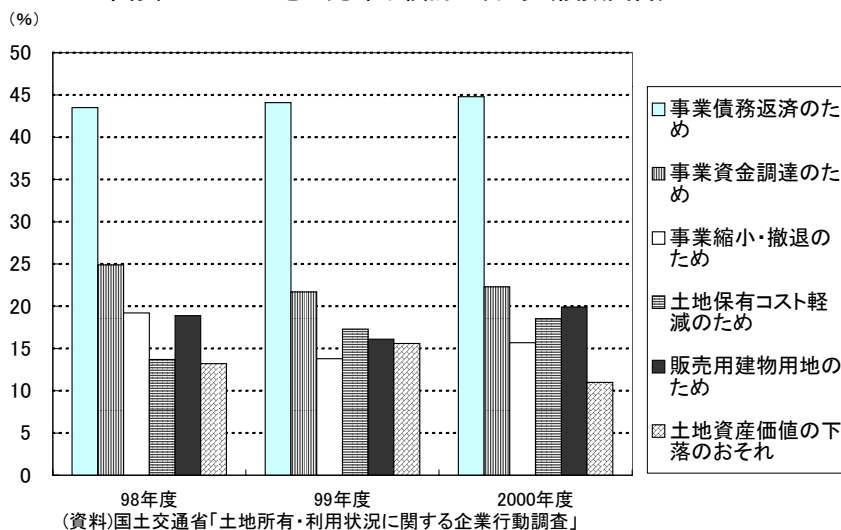
	購入	売却	差引
個人	3,602	2,893	709
法人	2,146	2,626	-480
地方公共団体	313	557	-244
中央政府	184	169	15
計	6,245	6,245	0

(注) 単位：万㎡

(資料) 国土交通省「土地保有移動調査（平成11年取引分）」

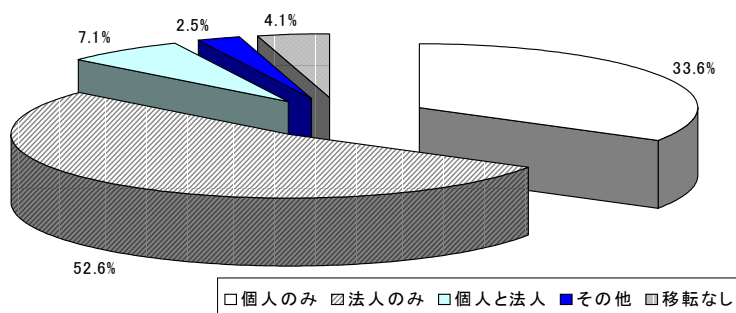
企業が土地売却やその検討を行った理由の第1位は、「事業債務返済のため」である。先に見たように、法人企業部門の資金フロー、すなわち、貯蓄投資バランスは、債務返済を反映して98年に資金不足から資金余剰へと転じている。

図表-116 土地の売却や検討の目的（複数回答）



都内の新設分譲マンション敷地について従前所有者をみると、その過半は法人企業であり、法人企業の土地処分によって創出された住宅地が家計部門（特に非農家世帯）によって取得されたことを裏付けている。

図表-117 マンション建設地の従前所有者
(最近5年間、棟数ベース)



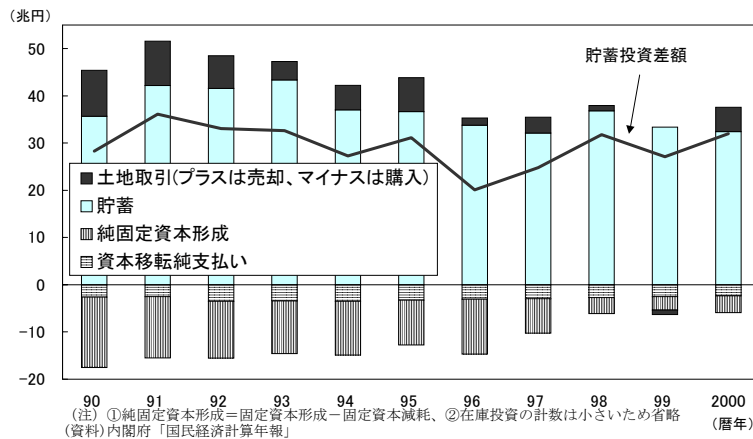
(2) 家計部門の貯蓄投資バランス

こうした部門間の取引や収支の変化も念頭に置いて、家計部門の貯蓄投資バランスについて、さらに詳細に見ることとしよう。

国民経済計算上では、貯蓄投資差額は「貯蓄－資本移転純支払－（固定資本形成－固定資本減耗＋在庫品増加＋土地の純購入）」として定義されている。各構成項目のうち、貯蓄は可処分

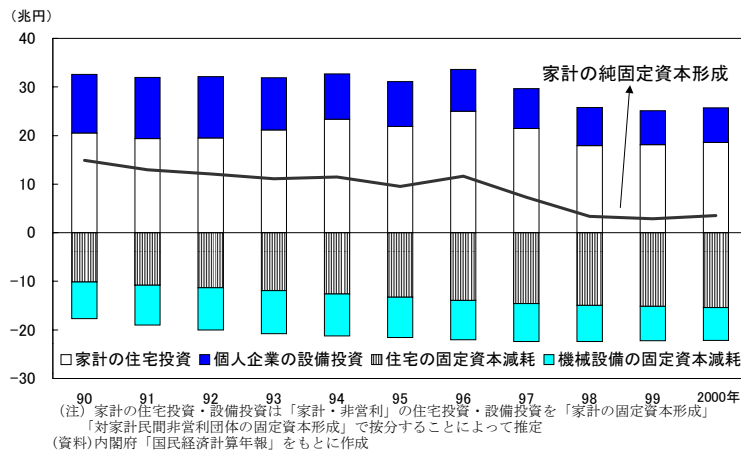
所得から消費を控除した残余である。資本移転純支払は贈与税や相続税など主として実物ストックに課せられる税負担である。それ以外の項目がいわゆる実物資産への投資であり、減耗分を控除した住宅投資・個人企業設備投資のほか、個人企業在庫投資・土地への投資が含まれる。

図表-118 家計の貯蓄投資差額の内訳



90年代後半に生じた変化の第1の特徴は、すでに述べたとおり、99年の土地の純購入がマイナスからプラスに転じたこと、すなわち、土地投資がマイナスからプラスに転じたことである。

図表-119 家計の純固定資本形成の内訳



第2の特徴は、純固定資本形成と貯蓄がともに縮小していることである。そして、その内訳をみると、97、98年は特に住宅投資の減少が大きいことが目をひく。住宅ストックの増大に伴って減耗額は年々増加するから、減耗控除後の純固定資本形成で見ると減少幅はより大きい。90年代後半の貯蓄投資バランスの収支尻が大きく変わっていないのは、純投資と同様に貯蓄も減っているためである。2000年については、貯蓄も純固定資本形成も前年からおおむね横這いである。

先に見たとおり、土地投資に関しては、商業地として取得してきた企業が近年は差し引きで売却側に回り、それが最終的にサラリーマン世帯などの住宅地として取得されている。国民経

済計算ベースでの土地取引額が99年に初めて取得超過となった家計部門は2000年には再び売却超過へと戻っているが、土地の固定資産税の納税者数内訳を見ると、法人納税者数が2000年に減少に転じたのに対して、個人納税者数は増加を続けている。地価下落が続いたことで、土地を持っていなかった人が比較的廉価な住宅・土地の取得を行ったものと考えられる。

3) 今後の資産蓄積

(1) 将来の貯蓄率低下の意味

高齢化の進行に伴って、今後は家計貯蓄率が低下する可能性がある。その数量的な展望は巻末の補章で取扱い、ここでは、家計貯蓄率低下の意味を資産残高の増加という文脈で考えてみたい。定義的な関係式から明らかなように、金融資産の蓄積には貯蓄率だけでなく住宅など実物資産への投資もかかわっている。以下では、今後の貯蓄率・貯蓄額と住宅投資について、その変化の方向性と度合いを検討する。

資産蓄積の源泉はフローの貯蓄であり、それは可処分所得と貯蓄率によって決まる。まず、今後の家計可処分所得の増加率については、名目経済成長率と同程度と考えてよいであろう。供給サイドの成長率は高齢化の進行に伴って長期的には低下する公算が極めて高い。女性や高齢者の労働力率の上昇が起こったとしても、もともとの労働力率が低い年齢階層の割合が高まる方向へ人口構成がシフトしていくため、労働力人口は早晩減少する。需要サイドで、現在の低迷状況から脱して中期的には潜在成長率なみの経済成長率へ復帰したとしても、大幅な成長率上昇は期待できない。

経済財政諮問会議の「構造改革と経済財政の中期展望」答申に際して、内閣府が作成提出した参考資料においては、2010年までの実質経済成長率は平均で年率換算1.2%程度、名目経済成長率は1.6~1.7%程度と試算されている。

図表-120 経済財政諮問会議の「経済財政の中期展望」

年度		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010	2010/2000
ケース1	実質成長率	-1.0	0.0	0.6	1.5	1.5	1.6	1.9	1.2
	名目成長率	-2.4	-0.9	0.6	2.3	2.5	2.7	2.9	1.6
ケース2	実質成長率	-1.0	0.0	0.6	1.5	1.5	1.6	1.9	1.2
	名目成長率	-2.4	-0.9	0.6	2.6	2.7	2.7	3.0	1.7

(注) ①単位：%。数値は内閣府作成の参考資料（経済財政諮問会議提出）による
 ②ケース1は基礎年金国庫負担割合1/3、ケース2は1/2の場合
 ③「2010/2000」欄のみ当研究所にて10年間の年率換算成長率を計算
 (資料) 経済財政諮問会議「構造改革と経済財政の中期展望(案)」(平成14年1月18日)

一方、家計貯蓄率については、基調としては、高齢化の進行とともに緩やかに低下する公算が高い。第2章から第4章で詳細に検討したように、無職の高齢者世帯の貯蓄率はマイナスであり、そうした世帯のウェイトが高まれば家計部門全体の貯蓄率を低下させる要因となるから

である。ただし、第3章で論じたとおり、将来不安の高まりから若年・中年世代が貯蓄率を高めている動きもあり、こうした動きが更に強まれば、高齢化によって家計部門全体の貯蓄率が低下する効果は一部減じられることになる。

表は「(2000年を起点とした) 今後10年間の可処分所得の増加率」と「10年後の貯蓄率水準」の組み合わせによって実現する貯蓄額を試算したものである。内閣府による前述の試算資料では名目成長率は平均1.6～1.7%とされているが、可処分所得の平均増加率がこれより高い2%であっても、2010年における家計貯蓄率が2000年の10.3%より2%以上低下して8%台以下の水準になれば、フローの貯蓄額は2000年実績を下回ることになる。

図表-121 2010年の家計貯蓄額シナリオ

		2000年からの可処分所得増加率										
		0.0	0.5	1.0	1.5	2.0	2.5	3.0	3.5	4.0	4.5	5.0
2010年の貯蓄率水準 (%)	10.3	32.5	34.3	36.2	38.2	40.4	42.6	44.9	47.4	50.0	52.7	55.5
	10.0	31.4	33.1	35.0	37.0	39.0	41.2	43.4	45.8	48.3	50.9	53.7
	9.0	28.2	29.8	31.5	33.3	35.1	37.1	39.1	41.2	43.5	45.8	48.3
	8.0	25.1	26.5	28.0	29.6	31.2	32.9	34.7	36.6	38.6	40.7	42.9
	7.0	22.0	23.2	24.5	25.9	27.3	28.8	30.4	32.1	33.8	35.6	37.6
	6.0	18.8	19.9	21.0	22.2	23.4	24.7	26.1	27.5	29.0	30.6	32.2
	5.0	15.7	16.6	17.5	18.5	19.5	20.6	21.7	22.9	24.2	25.5	26.8
	4.0	12.6	13.3	14.0	14.8	15.6	16.5	17.4	18.3	19.3	20.4	21.5
	3.0	9.4	9.9	10.5	11.1	11.7	12.4	13.0	13.7	14.5	15.3	16.1
	2.0	6.3	6.6	7.0	7.4	7.8	8.2	8.7	9.2	9.7	10.2	10.7
	1.0	3.1	3.3	3.5	3.7	3.9	4.1	4.3	4.6	4.8	5.1	5.4
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	

(注) 2000年の家計可処分所得・貯蓄率(国民経済計算)を基準として試算。単位:兆円
シャドウ部分は貯蓄額が2000年実績を下回るケース

(2) 住宅投資の行方と金融資産残高減少の可能性

先に述べたように、金融資産の増加額は貯蓄率や貯蓄額だけでなく住宅など実物資産への投資額にも依存する。貯蓄率がマイナスにならなければ、基本的に総資産残高は増加する。しかし、住宅投資額が貯蓄額を上回れば、貯蓄率がプラスであっても金融資産残高は減少する。もちろん、高齢化とともに進行する少子化の影響で住宅資産、住宅市場の拡大のテンポも鈍化するであろう。

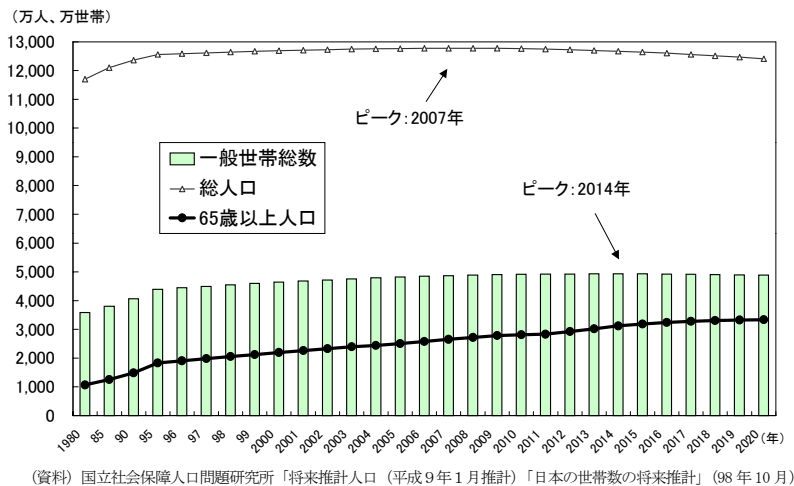
この点に関して、少子化によって住宅を遺産相続できる確率が高まるから、今後の住宅投資はあまり必要なくなるという見方がある。しかし、そうした効果が強まっていくとしても、今後10年間の住宅投資を減少基調に転じさせる効果があるとは考えられない。

その第1の理由は、国立・社会保障人口問題研究所の推計(98年10月)においても、世帯数が減少に転じるのは2015年以降と予測されていることである⁽²⁶⁾。2008年に人口減少が始ま

⁽²⁶⁾ 本稿執筆時点で利用可能な最も新しい将来世帯推計は、98年10月公表の「日本の世帯数の将来推計(全国推計)(平成10年10月推計)」である。また、将来人口推計については、2002年1月公表の「日本の将来推計人口(平成14年1月推計)」があり、人口の減少は2007年と予測されている。しかし、前述の世帯数推計に対応する人口推計は97年1月公表の「日本の将来推計人口(平成9年1月推計)」であり、整合性を保つため、将来人口に関する引用は同推計からとした。

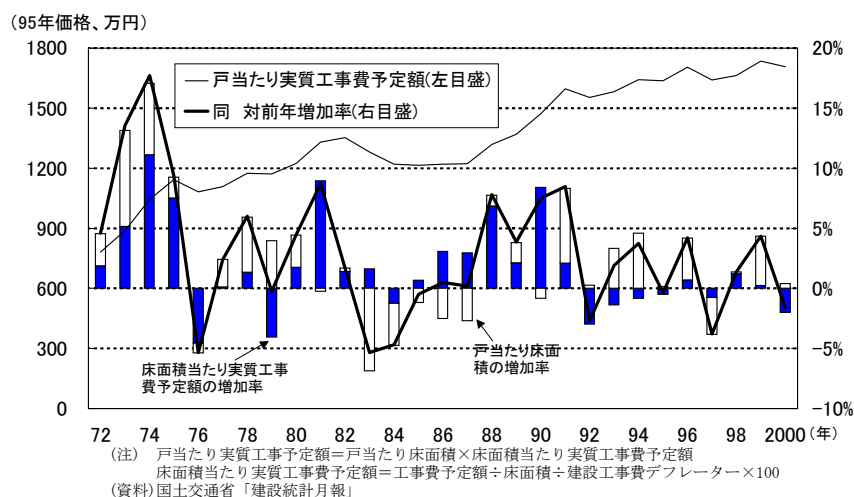
る（97年1月）のに対して、世帯数がその後も増加するのは、こどもと別居する高齢者が増えているからである。第4章でみたとおり、その割合は現在すでに47%に達している。夫婦ふたりが死亡した後にこどもが住宅を相続するというケースでは、そのこどもは50歳代後半から60歳近い年齢に達しているはずである。相続が期待できるからといって、すべての人が持家取得を全く行わないままその年齢まで待つとは考えられない。

図表-122 人口と世帯数の見通し



万一、世帯数が減少しても、1世帯当たりの住宅ストック、ないし、新設の住宅投資に関しては、実質価額、すなわち、質の向上が続くと考えられる。これが第2の理由である。社会全体の経済成長率が低下しても、1人当たり、ないし、世帯あたり所得の上昇は続くともみられ、その場合、世帯ベースの住宅に対する質的改善ニーズは増大を続けるからである。したがって、世帯当たり住宅投資の増加による効果が世帯数の減少による効果を上回っている間は社会全体の住宅投資は減少しない。正確に言えば、「世帯当たり実質所得増加率×住宅投資の所得弾力性+住宅投資財価格上昇率>世帯数減少率」という条件が満たされていけばよい。

図表-123 住宅投資の質的向上の推移



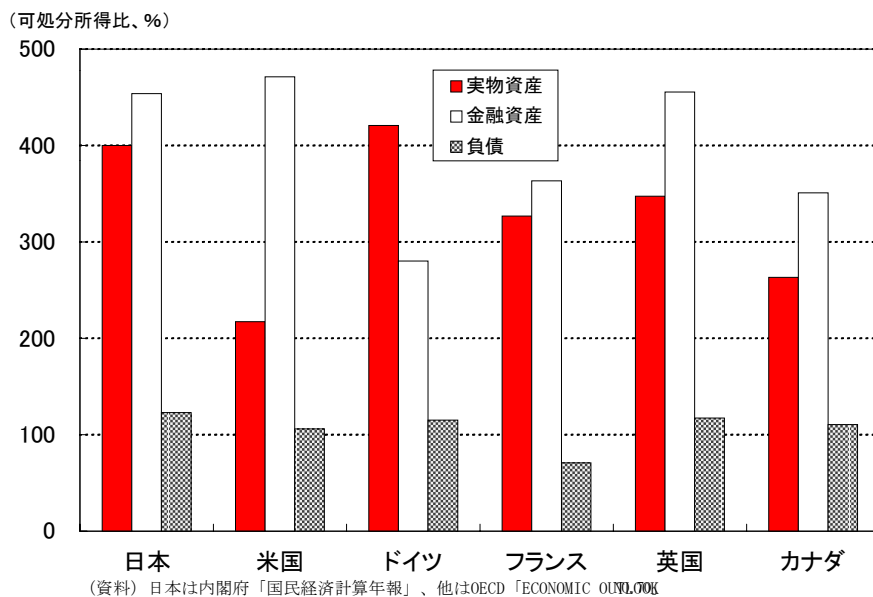
99年は企業リストラ下での家計の土地購入増加という特殊な要因が働いたが、今後の貯蓄率の動向次第では家計部門の貯蓄を住宅などへの投資が上回る可能性は否定できない。つまり、キャピタルロスが発生しなくても金融資産残高の減少が将来起こるかもしれないということである。もっとも、その場合でも家計貯蓄率がマイナスに転落しない限りは、金融資産と実物資産を合わせた総資産は増え続けることになる。

むすび～主要先進国における金融資産と実物資産

以上のとおり、高齢化社会はすべてのストックが増大する社会とは言いがたい。むしろ、すべてのストックがそれぞれに重要な意味を持つ経済社会と言うべきである。生活の質を高めるために必要なのは、いかに資産の蓄積を多くするかではなく、いかに既存資産を有効活用するかという発想であろう。その資産を金融資産に限定するような考え方は、生活の選択肢を狭めることになる。

主要先進国における家計部門の資産保有の状況を見ると、米国のみ実物資産残高が金融資産残高を大きく下回っているが、実物資産は有効に活用されている。第2章で論じたように、米国には既存住宅・土地に関して厚みのある流通市場が存在し、実物資産を売って金融資産に転換することが個人として円滑に行えるからである。米国の高齢者は小規模の住宅に住み替えすることを通じて金融資産、ないし、生活資金を増やし、充実した引退後の生活を過ごしている。

図表－124 先進主要国の家計部門の金融資産と実物資産



日本の場合、家計部門の正味資産の半分は高齢者によって所有されているが、その多くは使い尽くされることなく、こどもに継承される。高齢者が生活資金を確保し、老後の生活を楽しむように、保有資産を有効活用できる環境を整備することが重要である。当然ながら、その場合の資産とは金融資産と実物資産の両方でなければならない。

図表-125 社会全体の資産・負債に占める60歳以上世帯（世帯主）のシェア

① 金融資産	: 23.3%
② 負債	: 8.1%
③ 実物資産	: 42.9%
④ 正味資産 (①-②+③)	: 48.2%

(注) 単身世帯との2人以上世帯を合わせたベースで試算

(資料) 総務省「全国消費実態調査」(99年)に基づいて世帯平均残高と標本世帯数から試算

3. 家計部門の保有資産の内訳と選択の基準－金融資産に占める預貯金の割合と住宅取得および負債保有との関係－（第7章）

第6章では、フローの貯蓄と資産の接続に重点を置いて、マクロレベルでの貯蓄と投資、さらには金融資産と実物資産の関係について分析を行った。第7章では、家計の資産選択行動、資産配分に焦点を当て、特に、金融資産に占める現金・預貯金の割合はなぜ高いかという問題を検討する。金融資産のみで議論する限り、日本の家計のリスク許容度が低いように見えるが、実物資産を含めてリスク性資産の割合を国際比較すると、日・米・英の差は小さく、日本の家計のリスク許容度が特に低いとは言えない。日本の場合、年収に比べて高価な住宅・土地を取得するための借入、すなわち、負債の保有が残りの資産における流動性と安全性を重視する選好に結びついている。問題は住宅や土地の流動性が低いこと、持家を代替できる良質な借家が少ないことにある。既存住宅や土地の流動性が高まり、良質な借家の供給が増えれば、家計の資産選択の幅が広がり、株式などリスク性の金融資産の保有も促進されるであろう。

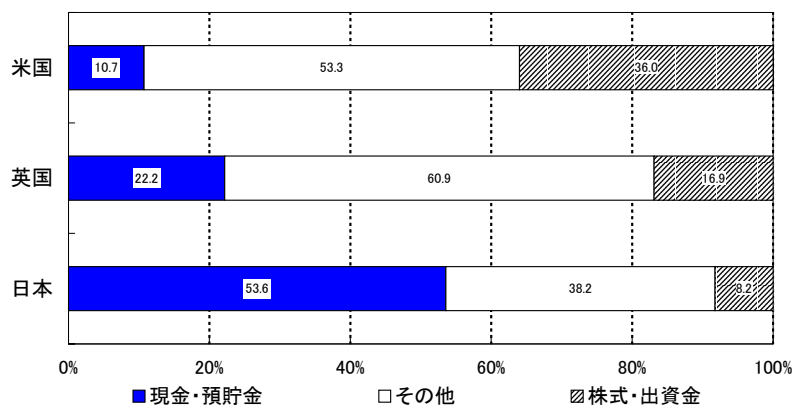
1) 家計部門の金融資産に占める預貯金と株式に関する国際比較

(1) 資産種類別の構成割合の国際比較（金融資産に占める安全資産とリスク性資産）

企業間の株式持合い解消が進むなか、リスクマネーの供給者としての家計部門に対する関心が高まっている。金融機関が不良債権処理を進める一方で、家計部門がより直接的な資金供給の担い手、リスクマネーの供給者となって直接金融の基盤を強化することが、日本経済を金融面から強化することになると考えられているからである。こうした文脈で注目を集めているのが、家計部門の資産選択行動である。

日本の家計の資産選択は安全性重視で、リスクテイクに消極的だとよく言われる。確かに、保有金融資産の内訳を国際比較すると、日本の場合、現金・預貯金の割合が54%と突出して高い。株式の構成比は8%に過ぎず、36%を占める米国とはきわめて対照的である。

図表－126 家計部門の金融資産残高の内訳（2000年）



(注) 対家計民間非営利団体の計数を含む
 (資料)内閣府「国民経済計算年報」、米国FRB「Flow of Funds Accounts of the United States」
 英国ONS「United Kingdom National Accounts - The Blue Book」に基づいて作成

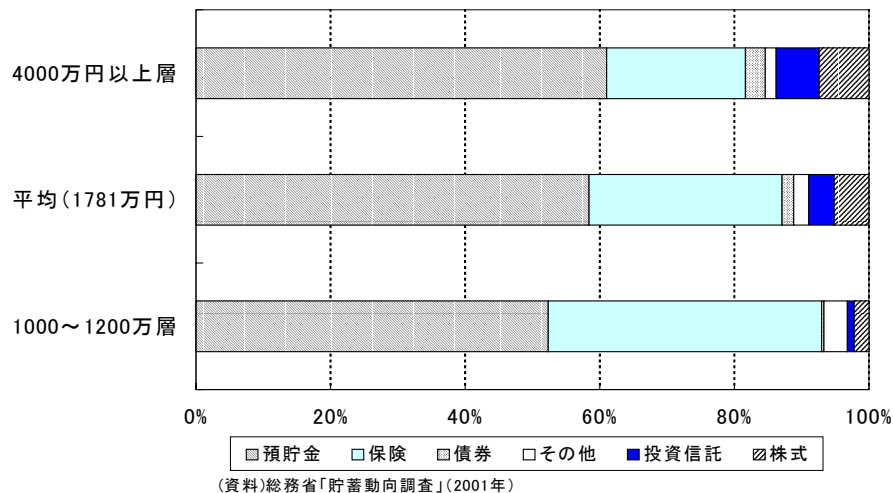
(2) わが国家計の金融資産内訳の長期的推移

ところで、金融資産の内訳に関する国際比較をする際に用いられる日本銀行の「資金循環勘定」や内閣府の「国民経済計算年報」において集計されている家計部門の数値は、すべての金融機関のデータを網羅したきわめて正確性の高い数値である。

しかし、これらの統計における資産別の構成割合は、日本全体の中位的な家計像を必ずしも示すものとは限らないかもしれない。日本に限らずどの国においても、総資産は所得の場合よりも一部の世帯に偏在する分布を示すため、数の上では少ない高額資産保有世帯の傾向が全体の集計値に相対的に強く反映される可能性があるからである。

そこで、世帯を対象とする正確な標本調査に基づいて集計された総務省の「貯蓄動向調査」を利用して、平均値と中位値で資産構成構成が大きく異なるか確認したい。

図表-127 総金融資産残高の階層別に見た金融資産の内訳（構成割合）

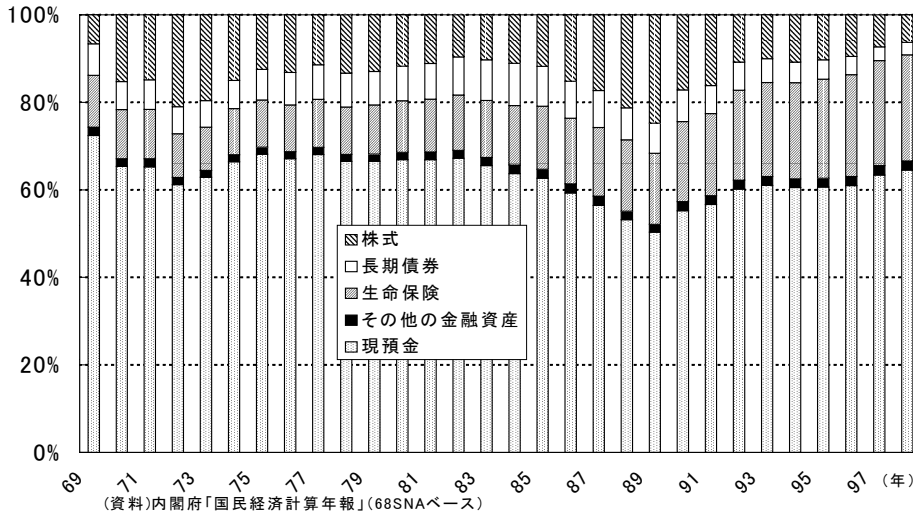


まず、1世帯当たりの総金融資産残高に関しては、平均値が1781万円であるのに対して、中位値は1088万円にとどまっている。中位層に該当する総金融資産残高1000万円～1200万円の階層における資産構成を平均世帯および、総金融資産残高4000万円以上の「資産家」階層の資産構成と比較すると、確かに、株式や投資信託の割合はさらに低い。他方、預貯金の割合もやや低い。しかし、いずれも差は10%に満たず、全体的な資産構成の傾向は変わらない。

したがって、日本の家計の金融資産構成に関して、世帯ベースの平均値、ないし、「国民経済計算年報」や「資金循環勘定」などマクロベースの集計値で議論しても問題はないと言えよう。

こうした検討結果も踏まえて、前述のマクロベースの統計を用いて日本の家計における金融資産構成の推移を見ると、「現金・預貯金の割合が高く、株式の割合が低い」という傾向は長期にわたって続いている。株価が高騰した80年代後半には株式の割合が高まり、現金・預貯金の割合が低下したが、そうした時期においてさえ、現金・預貯金の割合が半分以上を占めていた。

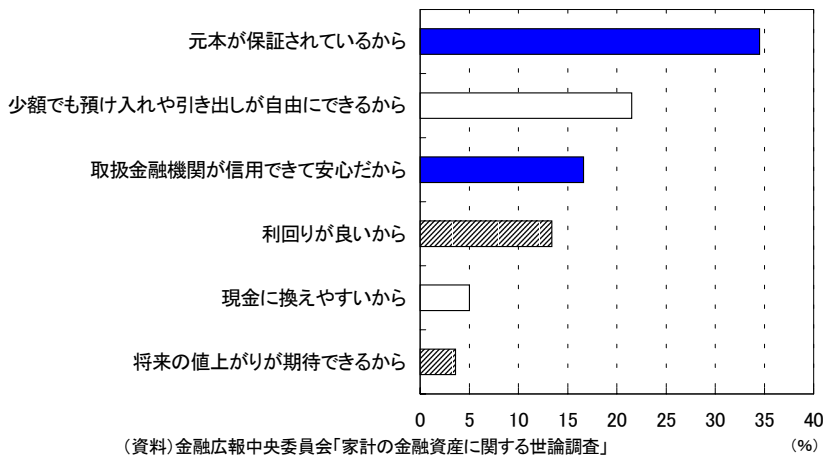
図表-128 金融資産における資産種類別構成比の推移



(3) わが国家計の金融商品に関する選択基準

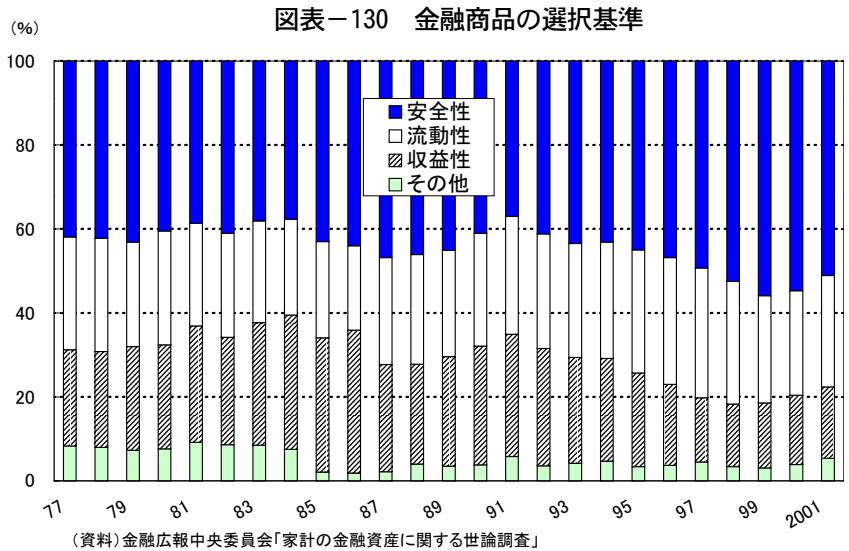
次に、金融資産の中で現金・預貯金が選好される背景を、金融商品の選択基準から検討する。家計が金融商品を選択する際の基準については、「金融広報中央委員会」（旧称「貯蓄広報中央委員会」）が毎年実施する「家計の金融資産に関する世論調査」（旧称「貯蓄と消費に関する世論調査」）によって把握することができる。2001年の場合、「元本が保証されている」を挙げる人が35%と最も多く、22%の「預入れ・払戻しが自由」がこれに次いでいる。収益性に関する「利回りがよい」「値上がり益が期待できる」を挙げる人は合わせても18%しかいない。

図表-129 日本の家計による金融商品の選択基準（2001年）

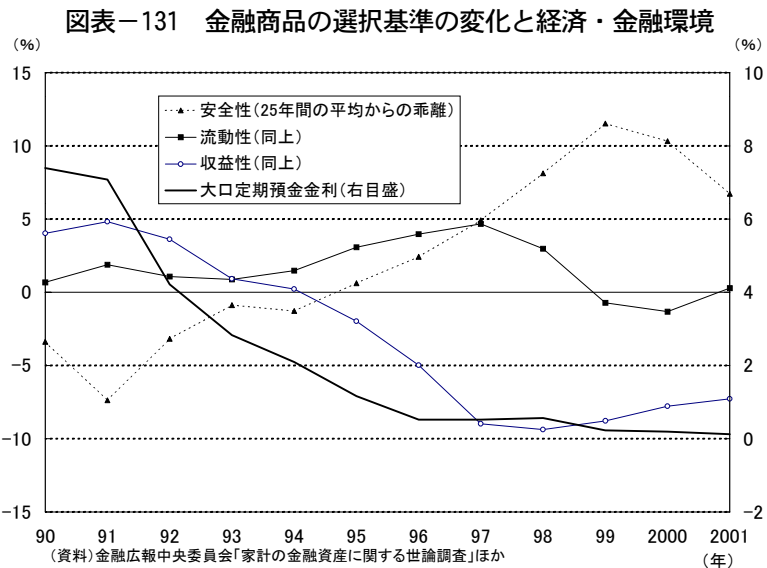


金融広報中央委員会では、これらの選択基準に関して、「元本が保証されているから」「取扱金融機関が信用できて安心だから」は『安全性』、「少額でも預け入れや引き出しが自由ができるから」「現金に換えやすいから」は『流動性』、「利回りがよいから」「将来の値上がりが期待できるから」は『収益性』に関する基準とし、『その他』も含めて4つに大別している。

現行とほぼ同一のアンケート形式が開始された77年から現在に至るまでの「4基準」の推移を見ると、金利の変動や雇用・所得環境の変化の影響を受けて年々変動しているものの、シェアの大きな変化は乏しい。



25年間の平均シェアは、「安全性」44.4%、「流動性」26.2%、「収益性」24.3%である。相対的な変化に関しても、90年代半ばから金利低下が続いているにもかかわらず、「収益性」重視の選好が相対的に低迷する中で、「安全性」重視の選好が目立っている。



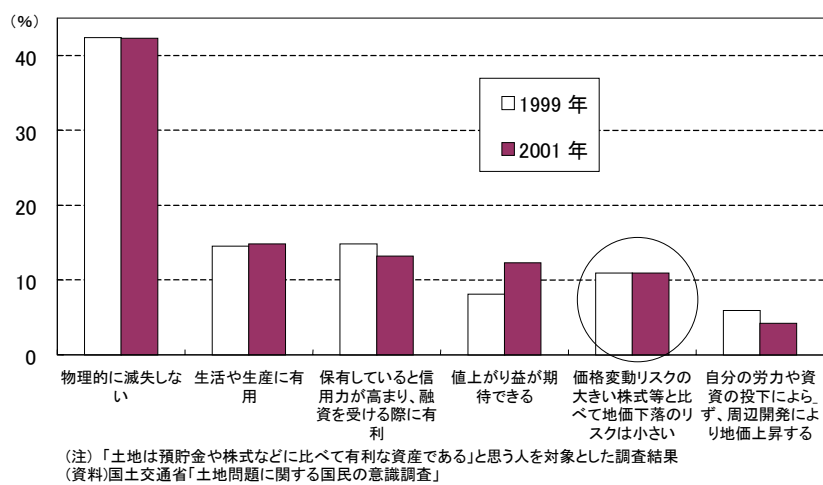
これらの事実からは、「わが国家計のリスク許容度は低く、近年では特に安全性に偏重した資産選択を行っている」とする見方に対しては、疑念をさしはさむ余地がないかのように見える。しかし、以下で見るように、資産を金融資産に限定せず、家屋や土地などの実物資産も含めた総資産ベースで議論すると、認識は根底から改めなければならない。

2) 実物資産を含めた総資産における資産種類別の構成割合

(1) 実物資産を含めた場合の危険資産の割合と相対的危険回避度

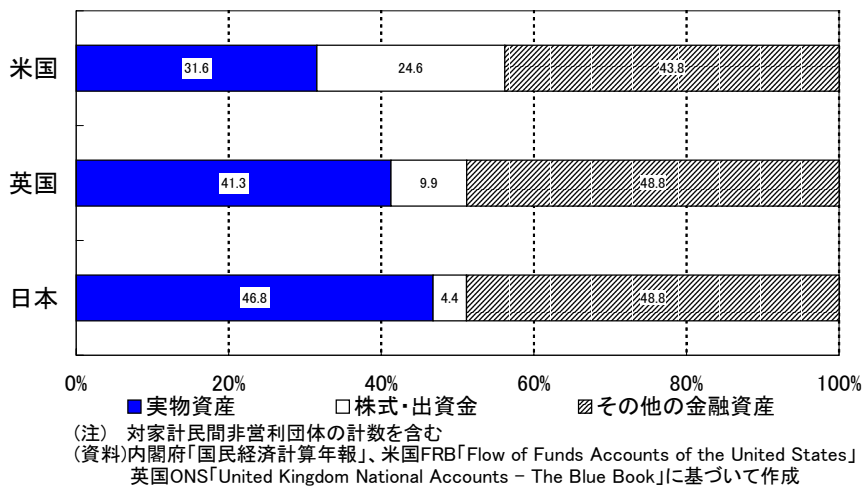
当たり前のことだが、家計部門が保有する資産には金融資産のほかに、住宅や土地などの実物資産があり、両者の和が総資産にほかならない。資産としての住宅や土地に対する日本の家計の意識に関しては次節で詳細に検討するが、持家の価格変動という面では現実にはリスクを負っているし、認識のうえでも「株式と比べて価格変動リスクが小さい」と考える人は少数派に過ぎない。

図表-132 土地を有利な資産と考える理由



総資産ベースで内訳の構成比を国際比較すると、実物資産が総資産に占める割合に関しては、日本の方が米国よりもはるかに高い。実物資産と株式をリスク性資産とみなせば、日本、米国、英国が保有するリスク性資産の総資産に占める割合は、それぞれ 51%、56%、51%であり、差はほとんどない。

図表-133 家計部門の総資産残高の内訳 (2000年)

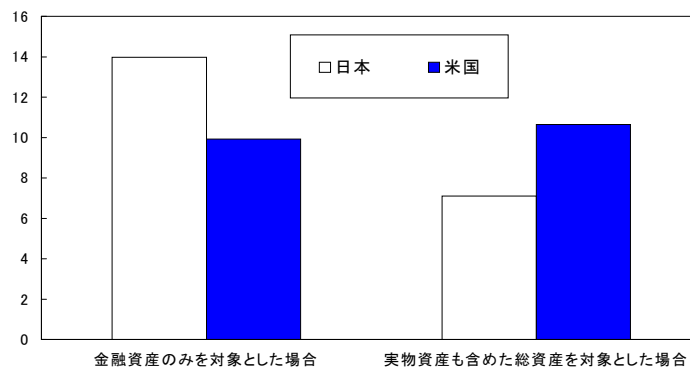


「相対的危険回避度」という概念を用いて日米家計の資産選択におけるリスク許容度を定量的に計測した過去の実証研究でも、金融資産のみを対象とした研究事例では日本の家計は米国の家計に比べてリスク回避度が高いとされているが、実物資産を含めた総資産を対象とした研究事例では日米のリスク回避度に大きな差はないとされている⁽²⁷⁾。ちなみに、「相対的危険回避度」は、以下の定義式に基づいて計測されている。

$C = -U'(W_t) / W_t U''(W_t) = (E(r_m) - r_f) / \sigma_m^2 \times 1 / \alpha$ 、 C ：相対的危険回避度、 $U(\cdot)$ ：効用関数、 W ：資産残高、 α ：リスク性資産のウェイト、 r_f ：安全資産収益率、 $E(r_m)$ ：リスク性資産の期待収益率、 σ_m^2 ：リスク性資産の期待収益率の分散

そこで、使用するデータの出典を内閣府「国民経済計算年報」(68SNAベース)、米国商務省「National Income and Product Accounts」FRB「Flow of Fund Accounts」に統一し、安全資産は現金・預貯金と債券、リスク性資産はそれ以外の金融資産と実物資産(有形固定資産と土地の合計、在庫は除外)として、改めて計測すると、金融資産のみを対象とした「相対的危険回避度」は日本の方が米国より高いが、実物資産を含めた総資産を対象とした場合には日本の「相対的危険回避度」が低下し、米国を下回る結果となった⁽²⁸⁾。

図表-134 相対的危険回避度の計測結果(70-98年)



図表-135 相対的危険回避度計測の前提(70-98年)

		日本	米国
共通	安全資産の収益率	4.4%	8.5%
金融資産のみ対象とした場合	リスク性資産のウェイト	30.3%	70.6%
	リスク性資産の収益率	12.6%	11.6%
	リスク性資産の標準偏差	14.9%	6.6%
総資産を対象とした場合	リスク性資産のウェイト	73.2%	81.6%
	リスク性資産の収益率	11.1%	10.0%
	リスク性資産の標準偏差	11.5%	4.2%

(注)単位：%

(資料)内閣府「国民経済計算年報」(68SNAベース)、米国商務省「National Income and Product Accounts」FRB「Flow of Fund Accounts」に基づく

⁽²⁷⁾ 金融資産のみを対象とした研究事例には、中川忍・片桐智子(1999)がある。また、実物資産を含めた総資産を対象とした研究事例には、経済企画庁(1999)「平成11年版経済白書」がある。

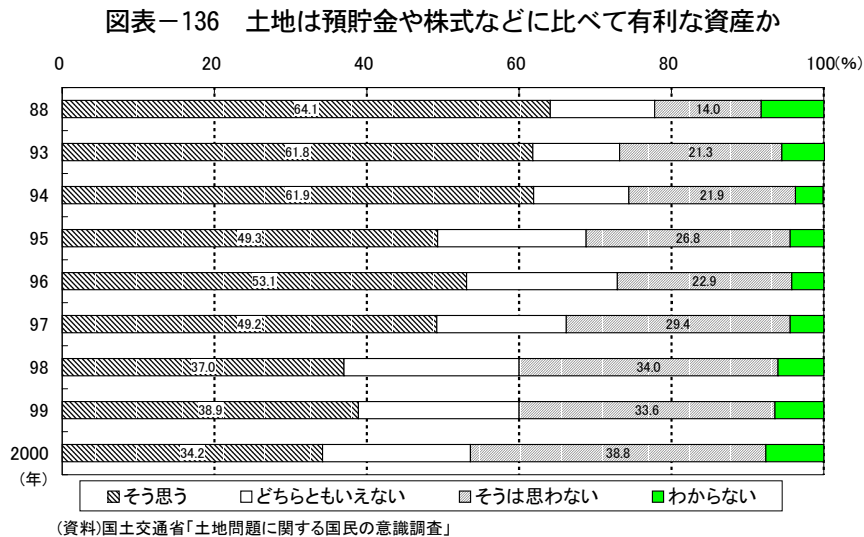
⁽²⁸⁾ 計測に必要な毎年のインカムゲイン、キャピタルゲイン、資産残高のデータは、これらの統計でカバーされる。インカムゲインに関しては、「財産所得」における「賃貸料」「利子」「配当」と「持家の営業余剰」を利用した。ただし、保険、信託等から生ずるインカムゲインも「利子」に計上されているため、日本については、預金残高×実効預金金利と債券残高×実効債券金利を控除することによって当該分を抽出した。この中の実効預金金利だけは日本銀行による「普通銀行損益状況」「預金債券利息」と「預金残高」から求めた。米国については、「Monetary Interest Received」(公務員年金関係と信託配当相当分を控除)を安全資産のインカムゲインとして用いた。また、実物資産のインカムゲインは「持家以外の建物・土地の純賃貸料+持家の営業余剰」で求めた。米国の持家の営業余剰は、持家の「Rental Income」(「持家の企業所得」に相当)と持家の「Net Interest」の和で求めた。なお、この定義式では、個人企業所有の機械・設備から生ずる営業余剰や自己所有・自己使用の農地に由来する帰属的な地代は反映されないため、収益率がやや過小評価される。キャピタルゲインに関しては、基本的に調整勘定を利用した。

「相対的危険回避度」の計測値自体は想定に依存する面も大きいため、ここでは実物資産を含めたベースで議論することの重要性を再認識することとどめたい。

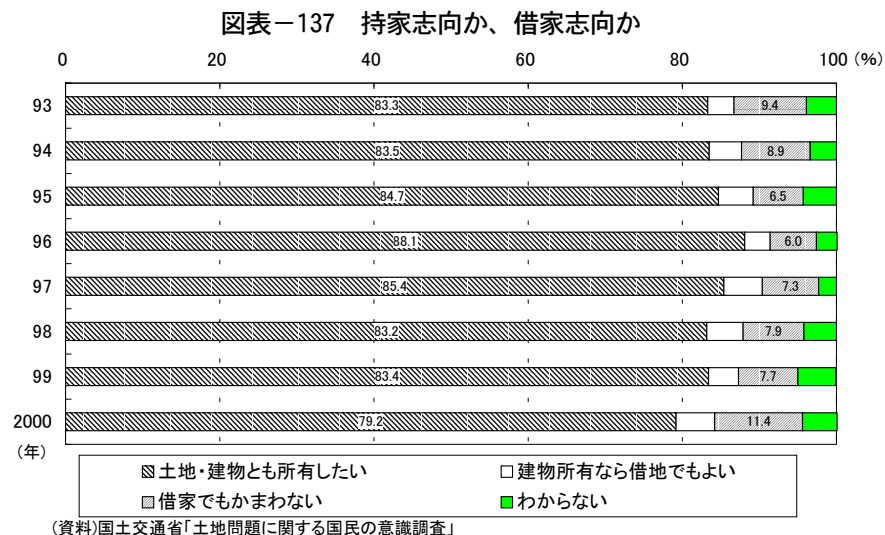
(2) 資産としての住宅・土地に対する国民の意識

それでは、家計は住宅や土地を資産としてどのように考えているのであろうか。

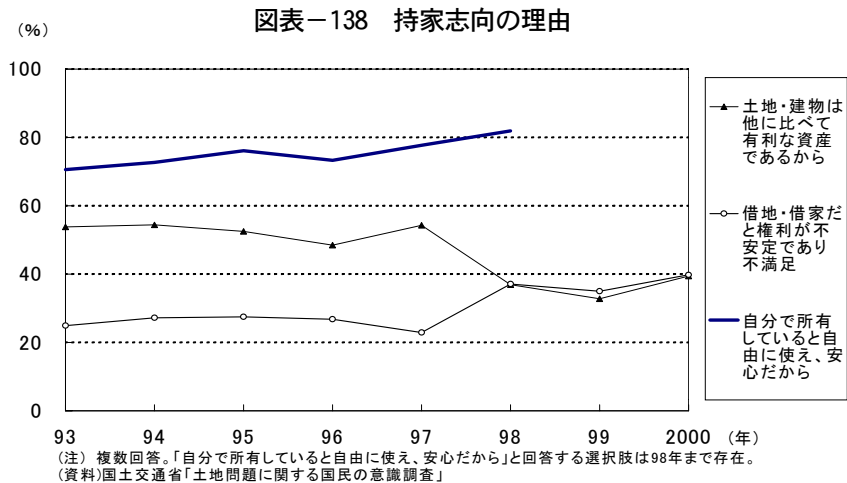
前節でも引用した国土交通省の「土地問題に関する国民の意識調査」によると、「土地は預貯金や株式に比べて有利な資産か」という質問に対して、80年代末から90年代前半の時期においては、60%を上回る人が「そう思う」と答えていた。しかし、90年代以降の持続的な地価下落によって、現在ではその割合は1/3にまで低下し、「そうは思わない」と答える人の割合の方が多くなっている。



他方、「持家志向か、借家志向か」を問う質問に対しては、「土地・建物とも所有したい」と答える人の割合が、90年代半ば以降現在に至るまで、80%程度を占めている。



必ずしも有利な資産とは見なされなくなった持家が依然として高い割合で支持されるのは、なぜであろうか。回答の選択肢が十分用意されていない面もあって、定かではないが、持家に比べて借家がさらに魅力の乏しい存在だからであろう。借家志向が弱いのは、「借家だと権利関係が不安定」という面よりも、持家支持の大きな理由である「自分で所有していると自由に使える」が満たされないことにあると考えることができる。回答の選択肢にはないが、借家は「自由に居室環境を整えられない」、究極的には「狭い」「質が低い」という面が働いていると思われる。



持家と借家の面積に関する国際比較を行うと、日本の持家面積は123㎡と欧州諸国と比べて遜色ない広さがあるのに対して、その4割にも満たない45㎡の借家面積は5カ国中でも特別に低い水準にとどまっている。

図表-139 戸当たり床面積の国際比較

	日本 (98年)	英国 (96年)	ドイツ (98年)	フランス (96年)	米国 (99年)
全 体	92	84	92	97	149
持 家	123	92	124	114	160
借 家	45	73	76	76	112

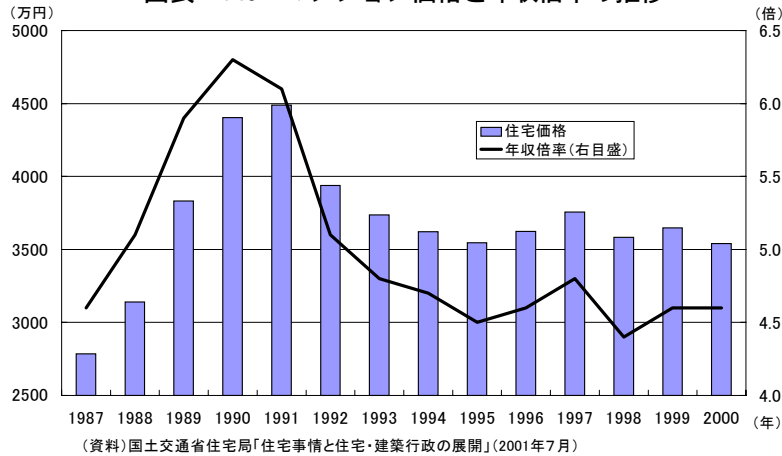
(注) 単位：㎡
(資料) 国土交通省「住宅事情と住宅・建築行政の展開」(2001年7月)

したがって、持家取得、持家志向は、持家を代替し得る広くて質の良い借家が少ないという消極的な動機に支えられている可能性もあることに、留意すべきであろう。

(3) 総資産・負債・正味資産の関係

理由はいずれにせよ、日本における持家志向は依然高く、現実の持家率も61% (総務省「住宅土地統計調査(98年)」) となっている。

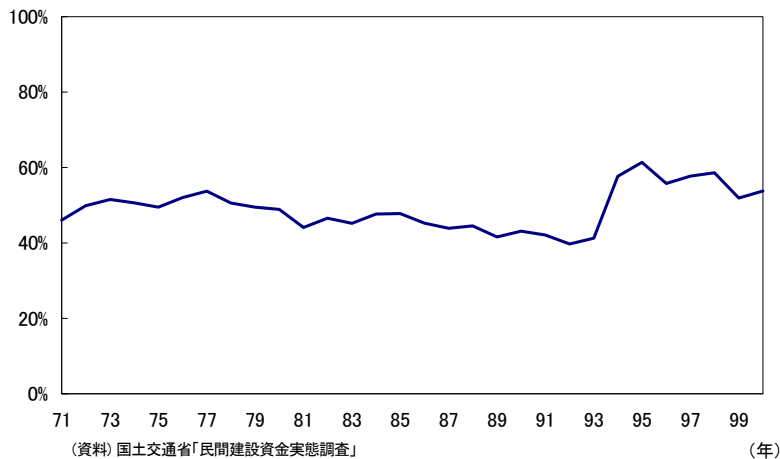
図表-140 マンション価格と年収倍率の推移



持家の取得環境に関しては、地価の持続的な下落によって、近年ではかつてのような住宅・土地の割高感は後退している。しかし、1戸建てに比べれば廉価なマンションに限っても、全国平均価格は3540万円と年収の4.6倍に相当する。

多くの家計においては、保有金融資産のみで取得資金のすべてをまかなうことはできない。国土交通省が1971年以来実施している「民間建設資金実態調査」を用いて資金の内訳を見ると、過去30年間における自己資金と借入金の割合はおおむね1/2ずつとなっている。

図表-141 持家建設・購入資金に占める借入の割合



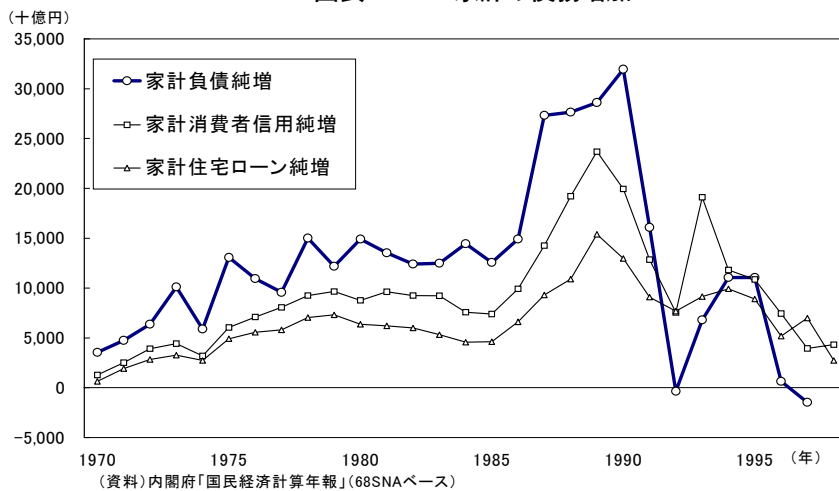
つまり、住宅や土地はそれ自体の価格が大きく変動するタイプの「リスク性資産」であることにとどまらない。借入、すなわち、負債を増やすことによって初めて得られる資産であり、その後の資産選択や貯蓄・消費の配分を制約する可能性があるという意味で、特別な存在である。負債の増大は家計行動を慎重化させるに十分である。

ところで、所得のうち消費を控除した残余がフローの貯蓄であり、フローの貯蓄が加わらなければ正味資産は増えない。正味資産とは、総資産－負債、すなわち、金融資産＋実物資産－負債のことである。当然ながら、たとえフローの貯蓄が加わらなくても、負債を増やすことに

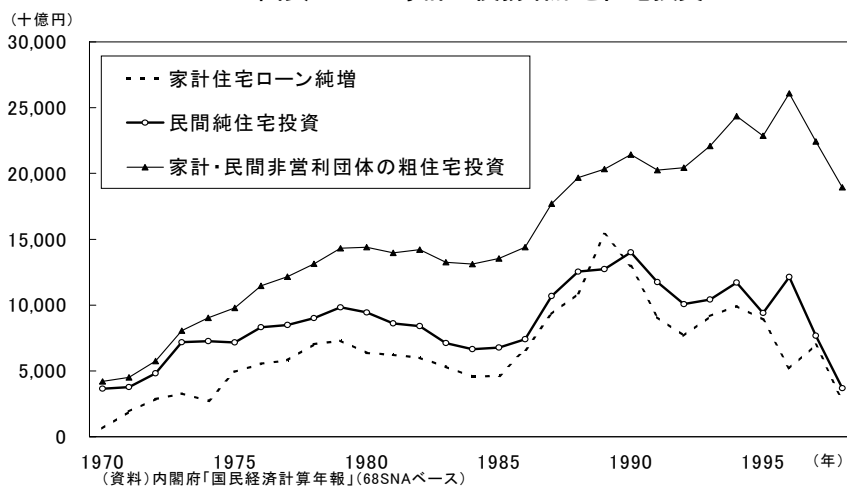
よって、同額のグロス資産を増やすことはできる。負債は利払い負担を伴うものであるから、正味資産額が同じでも、「総資産額は大きい負債も存在する」ケースと「総資産額は大きくないが負債も存在しない」ケースとでは、意味合いが異なる。もちろん、借入を利用することによって得た実物資産を手放すという選択肢も前提に入れば、2つのケースの差はないに等しい。しかし、持家の保有を続けることを前提にすれば、「総資産額は大きい負債も存在する」ケースにおけるその後の資産選択や貯蓄・消費の配分は大きな制約を受けると考えてよいであろう。

つまり、家計の資産選択行動を考える際には、金融資産を見るだけでは不十分であることは言うまでもないが、正味資産や総資産を見るだけでも十分とは言えない。金融資産、実物資産、負債のすべてを視野に入れることが必要であろう。

図表-142 家計の債務増加



図表-143 家計の債務増加と住宅投資



家計部門の場合、持家の住宅ローンが負債の大半を占めている。そして、住宅ローン残高の増加額は住宅投資額に連動している。したがって、総資産における半分程度を住宅・土地資産が占

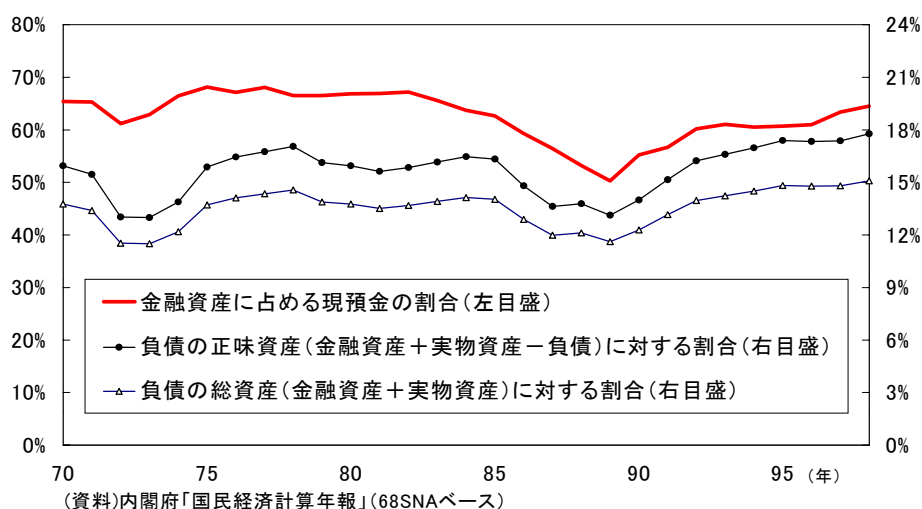
めているという観点だけでなく、住宅や土地の取得が総資産のうち残りの部分、すなわち、金融資産内部での配分にどのように影響するかという観点から関係を考えることが重要であろう。

3) 負債保有と金融資産に占める預貯金の関係

(1) 住宅取得のための負債保有と金融資産に占める預貯金の割合

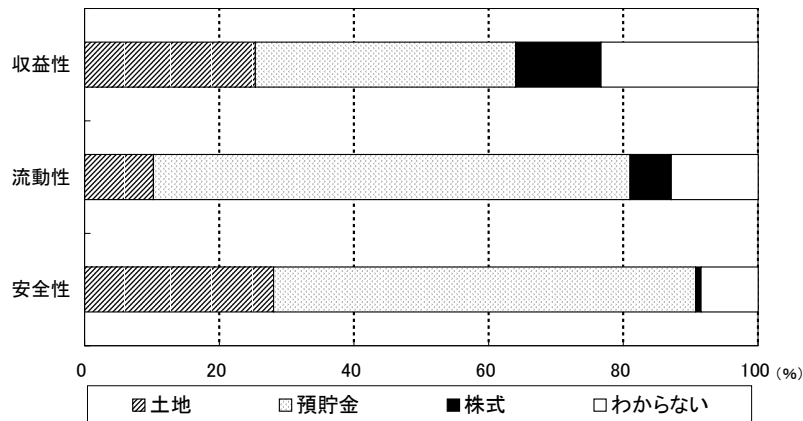
前述のとおり、住宅取得の資金に関して、自己資金はだいたい半分であり、残り半分は借入に依存している。自己資金の割合を多くすればその分だけ借入を少なくできるが、金融資産のかたちで蓄えた資金のすべてを住宅取得に充当するのではなく、一部は金融資産のまま残すのが、一般的であろう。生活を営むうえで起こり得る不時の出費に備えるためである。ここで注目したいのは、住宅取得とひきかえに負債を背負うことになった世帯の金融資産の内訳である。流動性と安全性の高い資産、すなわち、預貯金が優先されるのは当然のことである。

図表-144 負債／総資産と預貯金／金融資産の推移（日本の家計）



実際、負債の総資産に対する割合と金融資産に占める預貯金の割合の推移を見ると、両者は驚くほど似通った動きをしている。地価が右上がりが続けていた時代においてさえ、家屋や土地は流動性の面では不利な資産であった。「収益性」「流動性」「安全性」に関して、土地、預貯金、株式のいずれが優れていると思うかを問う 96 年実施の調査においては、土地の収益性と安全性に対する期待が残っていたものの、流動性の面での評価は低かった。土地が必ず値上がりするものとはみなされなくなった現在、住宅ローンを抱える世帯が以前に増して預貯金中心の金融資産構成とするのは、きわめて理にかなっている。

図表-145 3つの観点から見た「優れた資産」(96年)



(注) 「最も優れた資産」「2番目に優れた資産」として回答された集計結果をもとに試算
(資料)国土交通省「平成8年版土地白書」

負債を保有すれば通常は固定的な金利支払いが発生する。敢えて負債と金融資産の両建ての保有を選択しなければ、不時の出費が生じた際にはその時点で借入をしなければならない。そうした場合の借入金利の水準は、用途を限定しない消費者金融の金利に代表されるように、住宅ローンの金利水準の10倍にも匹敵する。金額によっては、借入自体ができない可能性も考えられる。

金融資産を残す一方で住宅ローンを利用するという選択は、「不時の出費が生じる、生じないにかかわらず低利の住宅ローン金利を払い、金融資産の利子収入との差を実効的な負担として受け入れる」という選択でもある。一方、敢えて住宅ローンを利用しないという選択は、「不時の出費が生じなければ利子支払いはゼロとなるが、生じた場合にはその時点で消費者ローンを利用し、住宅ローン金利よりはるかに高い金利を負担する」という、いわば確率に身を委ねる選択でもある。家計が住宅ローンをなぜ利用するかに関しては、住宅ローンを一種の安全資産、大きなマイナスの金利を回避し小さなマイナスの収益率を確定する安全資産と考えれば、資産選択理論の中で整合的に説明することができる。2つの選択における実効的な金利負担の期待値が同じであっても、通常の家計は住宅ローンを利用することによって負担をほぼ確定する方を選択するはずである。

(2) 住宅ローン以外の負債と地価の関係

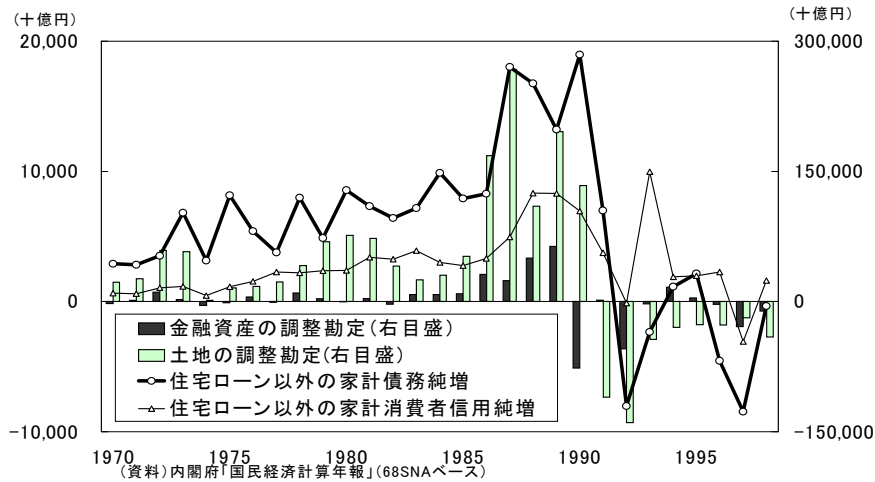
家計部門の保有負債の大半は住宅ローンであるから、金融資産における資産配分が預貯金に偏ることに関しては、以上の説明がおおむね当てはまると考えられる。

ただし、家計部門の中には個人企業も含まれているので、個人企業の負債保有についても言及すべきであろう。

家計部門の負債から住宅ローンを控除した部分は、一般消費者ローンと個人企業による借入の両方を含んでいるが、後者の割合が高いと考えられる。その増減額を見ると、土地の価格変

動、特に、キャピタル・ゲイン部分との連動性が高い。これは、地価が上昇していた時期には個人企業が土地を担保に借入を増やし、90年代以降は地価下落が続くようになってこうした借入が減少したことを示すものと考えられる。

図表-146 住宅ローン以外の家計債務増加とキャピタルゲイン



したがって、近年は土地を担保とした個人企業の借入が減少することによって、一般家計の住宅ローンの動きが家計部門全体の負債の趨勢を決していると言っても過言ではないであろう。金融資産に占める現預金の割合が高まっているのは、雇用・所得環境の悪化に加えて、こうした状況も反映していると考えられる。

(3) 金融資産選択におけるリスクテイクと住宅・土地市場

冒頭で述べた、家計による株式投資という形でのリスクマネー供給の積極化に関して、それが政策的に不可欠と判断されるならば、家計の資産選択における環境を変えることが重要である。

家計が保有する金融資産において現金・預貯金など安全性の高い資産の割合が高く、株式の割合が低いという傾向が一層強まっているのは、雇用・所得環境が悪化し、家計のリスクテイク能力が低下しているためと考えられる。その意味でも、早期に日本経済の再生を果たし、安定した経済成長を実現することが望まれる。

また、分析から明らかになったとおり、金融資産における現金・預貯金の割合は住宅・土地の取得やそれに伴う負債の保有とも密接に関係している。極言すれば、金融資産における現金・預貯金に対する選好は、既存住宅や土地の流動性の低さと持家を代替し得る良質な借家の欠如によって、強められたものとも言える。構造的には、近年の雇用・所得環境の悪化よりもこちらの要因の方が大きいかもしれない。

逆に言えば、住宅・土地市場のこうした実状を改善すれば、家計の資産選択や貯蓄・消費の配分における自由度が広がり、金融資産におけるリスク性資産の保有も促進されることが考えられ

る。株式の配当や譲渡益に対する課税の緩和や特別措置が2002年末より適用開始となったが、住宅や土地の取得・保有に対する課税のあり方も再検討すべきであろう。

土地や中古住宅の流通性が高まれば、家計の所得環境や資産状況の変化によっては、一度取得した土地や住宅を手放す、環境が好転すれば再び取得するという選択も十分に可能であり、住宅取得のために行った借入、債務の保有によってその後の資産選択行動を制約される部分はかなり緩和される。また、家族向けの広くて質の高い借家が十分に供給されれば、生涯にわたって敢えて持家取得を行わないという世帯も増えるはずである。そうした家計においては、住宅取得に伴う借入のように年収の数倍に当たる負債を背負う可能性は低下するから、金融資産選択においてリスクテイクの余地が広がるであろう。さらに、ローン返済という形での長期かつ固定的な貯蓄も必要なくなるから、生涯にわたる貯蓄・消費の配分もより柔軟なものに変わるであろう。

第2章でも述べたように、中古住宅市場および借家市場の活性化は、ライフステージや個人の嗜好に応じて多様な居住形態を選択可能にするという本来的な目的に沿って、政策的な取組みの強化が始まったところである。その副次的な効果として、家計の金融資産選択における自由度が高まり、結果的に家計によるリスクマネー供給を促進する面がある点も、認識すべきである。

まとめ

日本の家計が保有する金融資産に占める現金・預貯金の割合が高く、株式の割合が低い事実に対して、リスクを避け安全性に偏向する日本人の気質によるものという説明がなされることがある。しかし、実物資産も含めた総資産の中で価格変動性の大きい住宅・土地と株式をリスク資産とみなせば、リスク性資産が総資産に占める割合は日・米・英でほとんど差がない。

また、年収に比べて住宅・土地が高価なため、持家取得資金の半分を借入に依存する状況があり、住宅ローンを中心とする債務の保有が金融資産の中での現金・預貯金に対する強い選好につながっている。既存住宅や土地の流動性が乏しい現状で多額の負債を保有する以上、残りの資産は安全性と流動性を重視せざるを得ないからである。

補章 高齢化の進行と家計貯蓄率の将来展望

総人口に占める 65 歳以上の割合は、1970 年に 7.1%、80 年に 9.1%であったがその後上昇テンポが高まり、90 年に 12.0%、2000 年には 17.3%に達している。今後高齢化が本格的に進展する中で家計貯蓄率がマイナスにまで低下してしまうのか、それとも、現在の水準から大きく変わらないのかについての社会的関心は極めて高い。以下では、高齢化の進展がフローの家計貯蓄率にどのような影響を与えるのか、計量的な分析結果に基づいて 2020 年までの展望を行う。

1) 人口構成の変化

(1) 年齢階層別の人口数の変化

総人口に占める 65 歳以上の割合は 1970 年に 7.1%、80 年に 9.1%であったが、その後上昇テンポが高まり、90 年に 12.0%、2000 年には 17.3%に達している。また、高齢化のスピードを倍化率（65 歳以上人口比が 7%から 14%に達するまでの所要年数）でみると、わが国は 25 年間（70 年：7.1%→95 年：14.5%）と、イギリス 50 年、アメリカ 70 年、フランス 130 年と比較して、極めて短期間に高齢化が進展していることがわかる。

国立社会保障・人口問題研究所が 97 年 1 月に公表した「日本の将来推計人口」（中位推計）によると、総人口は 2007 年にピークを迎えて 1 億 2778 万人に達した後、減少に転じ、2050 年には 1 億 50 万人にまで後退する見込みである⁽²⁹⁾。65 歳以上人口の割合は一段と高まり、2010 年には 22.0%、2020 年には 26.9%となり、その後の上昇テンポはやや鈍化するものの、2050 年には 32.3%に達すると見られている。

図表-147 日本の高齢化の進展

年次	総人口に占める割合		
	0～14歳	15～64歳	65歳以上
1995	15.9	69.4	14.5
2000	14.6	67.9	17.3
2005	14.3	66.1	19.6
2010	14.3	63.6	22.0
2015	14.2	60.6	25.2
2020	13.7	59.5	26.9
2025	13.1	59.5	27.4
2030	12.7	59.3	28.0
2035	12.7	58.3	29.0
2040	12.9	56.1	31.0
2045	13.1	54.9	32.0
2050	13.1	54.6	32.3

(資料) 95年、2000年は総務省「国勢調査」による実績値。

他は国立社会保障人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成9年1月推計)」

⁽²⁹⁾ 2002 年 1 月公表の「日本の将来推計人口（平成 14 年 1 月推計）」によると、人口数のピークは 2006 年の 1 億 2774 万人で、2050 年には 1 億 59 万人に減少すると予測されている。また、65 歳以上人口の割合は、2010 年 22.5%、2020 年 27.8%、2050 年 35.7%と見込まれている。

一般に生産年齢人口とされる15～64歳人口は、既に95年にピークに達し、現在では減少している。寿命が伸びていることや働く高齢者の存在を考えて、生産年齢人口の概念を変えた場合でも、ピークは20～59歳人口が1999年、20～70歳では2000年であり、労働力率の上昇があったとしても、労働の担い手となる人口が減少に転じるのは時間の問題である。

図表-148 従属人口比率の推移

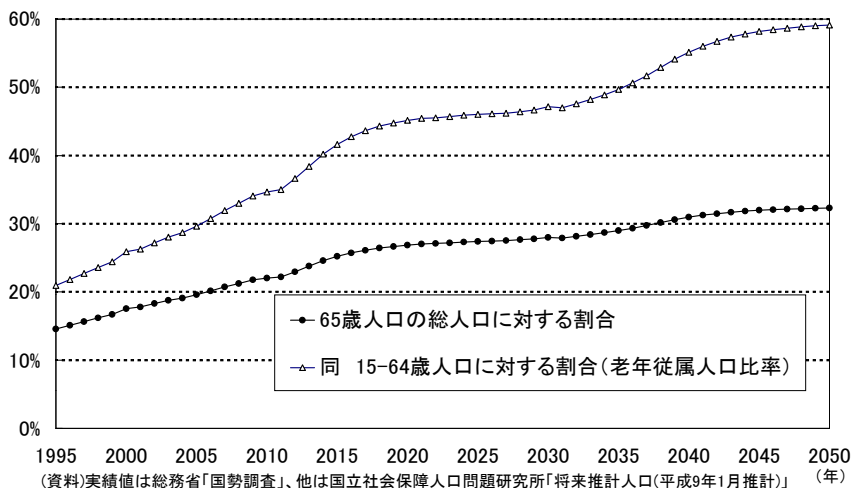
年次	従属人口比率		
	(0～14歳+65歳以上)／15～64歳×100	0～14歳／15～64歳×100	65歳以上／15～64歳×100
1995	43.9	23.0	20.9
2000	46.9	21.4	25.5
2005	51.2	21.6	29.6
2010	57.2	22.6	34.6
2015	65.0	23.4	41.6
2020	68.2	23.0	45.2
2030	68.6	21.4	47.1
2040	78.1	23.0	55.1
2050	83.0	23.9	59.1

(資料)2000年までは総務省「国勢調査」、2005年以降は国立社会保障人口問題研究所「将来推計人口」(平成9年1月推計)

扶養負担の指標である老年従属人口比率(65歳以上人口の15-64歳人口に対する比率)をみると、2000年実績は25.5%と5年前から4.6%ポイント上昇している。2010年には10%上昇し34.6%、2020年にはさらに10%ポイント上昇して45.2%に達する。2020年代のみ上昇テンポがやや落ちて、2030年の老年従属人口比率は47.1%にとどまるが、再び加速し、2040年55.1%、2050年59.1%となる。

65歳以上の総人口に対する割合でも、老年従属人口比率でも、高齢化が急速に進行するのは、現在から2020年頃までにかけてである。2020年代には一服するが、2030年頃からは第2段階の超高齢化が始まる。

図表-149 高齢化指標の推移

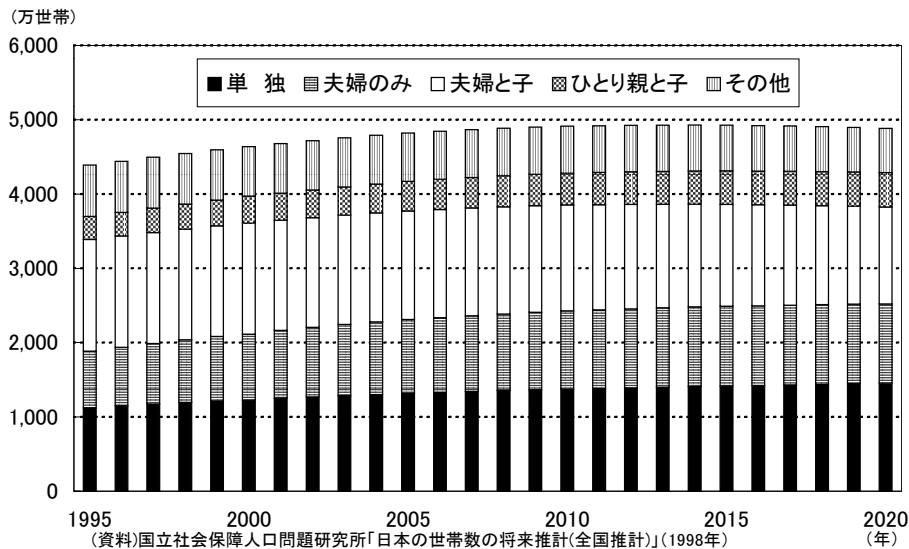


(2) 年齢階層別の世帯数の変化

国立社会保障・人口問題研究所の推計によると、人口数がピークを迎えるのが2007年であるのに対して、世帯数がピークに達するのはそれより7年遅い2014年である⁽³⁰⁾。世帯数の減少が人口数の減少よりも遅れるのは、1世帯当たりの世帯人員数の減少傾向が続くためである。その主たる要因は、単身や夫婦のみで暮らし、こどもとは同居しない高齢者の割合が高まることである。

世帯構成人員によって世帯類型を「単独」「夫婦のみ」「夫婦と子」「ひとり親と子」「その他」に分類すると、最も多い類型は現在は「夫婦と子」であるが、2013年以降は「単独」になると見込まれている。

図表—150 世帯類型別世帯数の推移

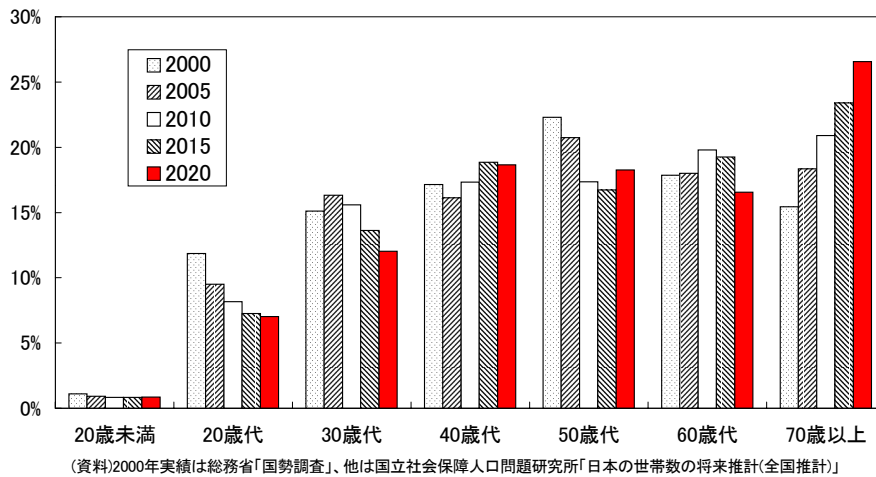


また、世帯主が65歳以上の世帯の割合は、1995年には約20%であったが、2010年には約30%、2020年には35%強になると予想されている。

10歳刻みの年齢階層別構成比の推移は次図のとおりである。2020年を2000年と比較すると、20歳代の世帯が4.8%減少して7.0%に、30歳代の世帯が3.1%減少して12.0%になる一方、70歳以上世帯は11.1%も増加して26.6%に達する。

⁽³⁰⁾ ここでの引用数値は、人口数に関しては97年1月推計、世帯数に関しては98年10月推計に基づくものである。理由は第6章の(26)と同じである。

図表－151 世帯主の年齢階層別の世帯数（総世帯数に対する割合）



2) 高齢化進行が家計貯蓄率に与える影響（2020年までの試算）

第1部第4章で取扱った世帯ベースの貯蓄率と第2部第5章で取扱ったマクロベースの貯蓄率の計量分析結果に基づいて、以下では、2020年までの家計貯蓄率の将来値を試算する。

(1) 世帯ベースの年齢階層別貯蓄率を利用した計量分析

第1部第4章では多様な世帯を集計して総合的な年齢階層別の貯蓄率を推計した。可処分所得額と消費額（いずれも持家の帰属家賃分を修正）は99年実績値で固定し、将来の年齢階層別世帯数ウェイトのみを変化させて加重平均値を求めれば、社会全体の値が99年からどれだけ変化するか知ることができる。固定するデータは次のとおりである。

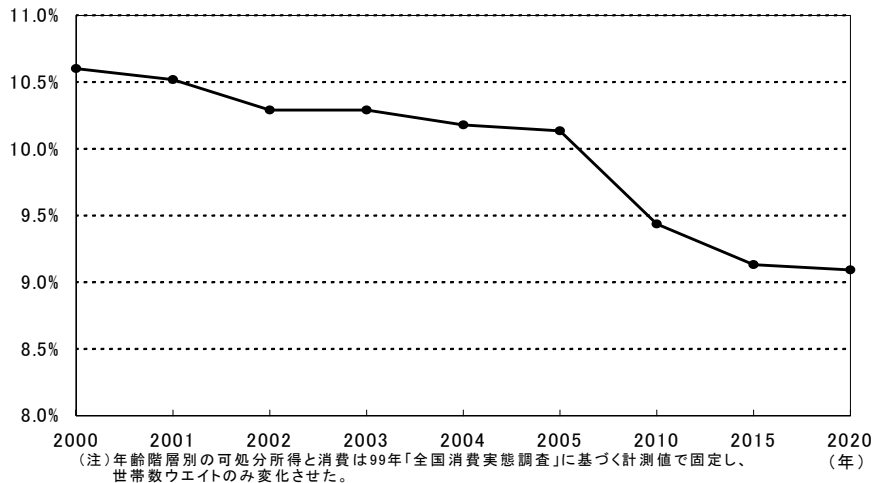
図表－152 全国消費実態調査ベースの総合的な年齢階層別貯蓄率（99年）

	30歳未満	30歳代	40歳代	50歳代	60歳代	70歳以上
修正可処分所得	249,631	376,665	481,424	510,944	332,003	259,745
修正消費	209,015	313,799	410,681	435,042	340,514	270,766
貯蓄率	16.3%	16.7%	14.7%	14.9%	-2.6%	-4.2%

(注) 単位：円／月

なお、『将来世帯推計』ベースの年齢階層別世帯数やその構成比は『国勢調査』ベースに合致したものだが、『全国消費実態調査』ベースの標本世帯ウェイトは『国勢調査』ベースと若干異なる。そこで、『将来世帯推計』ベースの「将来世帯ウェイトの2000年からの変化幅」を『全国消費実態調査』ベースの99年実績値に接続する方法で年齢階層別の世帯ウェイトを作成した。

図表-153 年齢階層別データを集計した社会全体の家計貯蓄率



その世帯構成比のみを変化させた場合の、社会全体の貯蓄率の将来推移は図のとおりである。高齢者世帯の増加を反映して社会全体の貯蓄率は徐々に低下する。もっとも、2020年の貯蓄率の推定値は9.1%であり、現状より1.5%低下するに過ぎない。ここでの試算に基づく変化幅は極めて小さなものであり、次節で検討するとおり、高齢化の効果としては下限値として考えるのが適切であろう。

(2) 世代間所得移転の効果と各世代の家計貯蓄率およびマクロの家計貯蓄率

上での試算は、年齢階層別の貯蓄率が世代によって異なることを前提にしている。第1章、第3章で分析したとおり、生涯にわたる貯蓄率の推移、すなわち年齢階層別貯蓄率の生涯推移はすべての世代でほぼ同じ傾向、相似的なパターンを示していたからである。

しかし、貯蓄率の水準には世代による差があることも指摘した。公的年金制度における給付と負担は生年によって大きく異なるため、老後の備えの必要度合いや現役期の余裕度の違いが同年齢における世代間の貯蓄率格差となって現れている可能性は十分にある。後発世代ほど相対的に公的年金給付は薄くなるため、現実に引退年齢に達した時には私的資産の取り崩し度合い、すなわち、貯蓄率のマイナス度合いは大きくなると思われる。そのような生涯設計を立てていけば、現役期には、逆に、より多く積み立てる必要から、貯蓄率のプラス度合いは同年齢における先発世代より高くなるであろう。そして、社会全体の貯蓄率に対しては上昇させる効果と低下させる効果が併存することになる。5年前と比較した年齢階層別の貯蓄率が引退年齢である60歳を境に逆方向の動きを示していること、両者が相殺し合って、社会全体の貯蓄率がほとんど変化していないことは、第4章で総合的な年齢階層別貯蓄率を計測した際に、実際に確認されている。現役世代の貯蓄率が上昇しているのは、第3章で見た通り、雇用所得環境の悪化に伴う予備的行動による部分が大きいと考えられる。しかし、将来の公的年金制度に対する予想を反映した予備的貯蓄行動としても十分説明可能である。

今後、数の多い団塊世代が引退して貯蓄を取り崩す側に回る際は、社会全体の貯蓄率を上昇させる力と低下させる力のバランスが崩れて、貯蓄率が急に低下する事態も考えられる。

他方、第2章で試算したとおり、家計は生涯所得をすべて消費し尽くさず、かなりの遺産を残すことも確認されている。先発世代によって残された資産を引き継ぐことは、公的年金制度から受ける効果とは逆に、自分の世代での老後準備の必要度合いを緩和させる効果がある。つまり、前述の効果はある程度相殺されるものと言える。

公的年金制度を通じた後発世代から先発世代への世代間所得移転、遺産による先発世代から後発世代への所得移転があるため、各世代の生涯所得は他世代の世代の生涯所得とも関係を持っている。厳密に言えば、貯蓄・消費行動も他世代から完全に独立して行われることはないことを意味する。問題はその影響の大きさである。残念ながら、それに答え得る世帯データはほとんど蓄積されていない。

前節で世帯ベースの貯蓄率の積み上げによって将来推計を行った試算結果には、そうした世代間の相互関係の変化は反映されておらず、その意味で、変化としては下限値を示すものと位置づけることができるであろう。

他方、マクロベースの貯蓄率とはそれぞれ異なったライフステージに位置する様々な世代の貯蓄が集計された結果であり、現役世代の労働所得、前世代からの資産の引き継ぎ、公的年金制度への拠出、引退世代に対する公的年金制度からの給付、世代をまたがる人口構成の変化などの影響をすべて反映したものとも考えられる。

マクロの家計貯蓄率関数において説明変数として採用される老年従属人口比率は、世代相互の複雑な影響をネットの効果で示す象徴的な存在であり、推定係数はそうした効果を、完全とは言えないまでも、具現していると考えられる。

そこで、次節ではマクロの家計貯蓄率関数に基づく将来試算を実施する。

(3) マクロの家計貯蓄率関数に基づく計量分析

G7各国のマクロデータを用いて家計の貯蓄率関数を推定した結果は第5章において示したとおりである。先行研究でもほぼ同タイプの推定が行われており、高齢化の定量的な効果は老年従属人口比率にかかる推定係数によって把握することができる。次の表はその効果に焦点を当てて、要約したものである。

図表-154 マクロ貯蓄率関数の計測事例における

「老年従属人口比率が貯蓄率に与える効果（推定係数）」

推計方法	分析者	被説明変数		推計期間と対象国
		民間貯蓄率*	家計貯蓄率	
クロスセクション	Koskela and Viren(1989)	-0.76	—	1979-83 : 23カ国
	OECD(1990)	-0.93	—	1980-88 : OECD (14カ国)
	Horioka(1991)	-1.09	—	1980-88 : OECD (14カ国)
時系列 (日本)	Shibuya(1987)	-0.34	—	1966-83
	Horioka(1991)	-1.13	—	1956-87
パネル	Masson and Tryon(1990)	-1.10	—	1969-87 : G 7 と小先進国
	稲田義久・ニッセイ基礎研究所(1993)	-0.79 #	—	1974-89 : 先進国 6カ国
	Weil(1994)	-0.50 & -0.33	-1.00 & -1.36	1960-85 : 14主要国
	Masson, Bayoumi and Samiei(1995)	-0.15 ~ -0.30	—	1972-93 : 先進国 (21カ国)
	Callen and Thimann(1997)	-0.22	-0.09 & -0.22	1975-95 : OECD (21カ国)
	Loaya, Hebbel and Serven(2000)	-0.22	—	1965-94 : OECD **
	増淵勝彦(2001)	—	-0.52~-2.45 #	1980-96 : OECD (13カ国)
	当報告書第5章(2002)	—	-0.51	1970-99 : G 7

* 民間貯蓄とは家計貯蓄と企業貯蓄の和

** Loaya, Hebbel and Serven(2000)では150カ国に関する推計も行なっているが、ここではOECD諸国を対象とした計測結果を記載

説明変数には「65歳以上人口の総人口比」を採用

(資料)Turner, Giorno, Serres, Vourc'h and Richardson(1998)等に基づいて作成

一般に、近年のパネルデータを用いて計測された分析では、以前の研究事例と比べて高齢化の効果が小さ目に計測される傾向がうかがえる。第5章での推定はこれらの中でも最も新しいデータを用いて行われたものであり、「老年従属人口指数が10ポイント高まれば、家計貯蓄率は5.1%低下する」ことを意味する。そこでの推定係数と老年従属人口比率の将来値とから、高齢化進行による貯蓄率変化を試算すると、結果は次のとおりである。

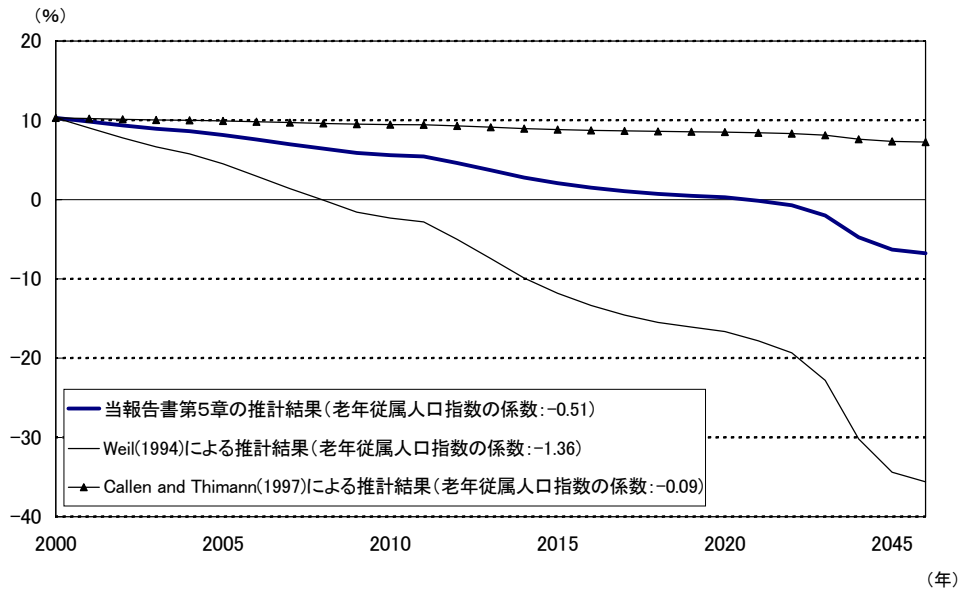
高齢化によって、家計貯蓄率は2005年には2000年の水準(10.3%)から1.8%、2010年には4.7%、2020年にはさらに10.0%低下することになる⁽³¹⁾。高齢化の貯蓄率への影響は、近い将来であれば小さいものにとどまるが、次第に影響度合いを強め、2020年の貯蓄率は0.3%とほぼゼロに近い水準になる。事前に予想されたとおり、変化の度合いは世帯データを用いて試算した前々節での試算結果より大きい。かつては、日本の時系列データだけを用いて貯蓄率関数を推計し、貯蓄率の大幅な赤字化を予測する分析事例が見られたが、それらと比べれば、貯蓄率の低下幅は緩やかである。高齢化の進展は2020年代のみ一時的に速度を緩めるため、家計貯蓄率がマイナスになるのは2024年と試算される。

しかし、ここでの試算はあくまで人口要因のみ変化させた場合のもので、現実には高齢化以外の要因も変化する。したがって、家計貯蓄率が2020年以前にマイナスになることは十分にあ

⁽³¹⁾ 2002年1月公表の将来推計人口に基づいてシミュレーションを行なうと、貯蓄率の低下幅は、2005年2.3%、2010年4.9%、2020年10.6%となる。

り得る。財政赤字の名目GDP比は2000年実績値は約7%であるが、例えば、財政構造改革が進んで将来0%になれば、その効果だけで家計貯蓄率は約4%低下する。この効果が高齢化の効果に加われば、計算上、家計貯蓄率は2013年にマイナスに転じることになる。

図表-155 老年従属人口指数の変化による貯蓄率の推移



(注)横軸の1目盛は2020年までは1年、それ以降は5年間隔である。

ちなみに、他の実証研究事例で得られた推計係数を用いて試算した場合、2020年の貯蓄率水準は最高8.5%、最低-16.7%となり、我々が推定した関数に基づく試算値(0.3%)はこの中間よりやや上に位置する。いずれにしても、試算結果は幅をもって受け止めるべきであろう。

おわりに

本稿では、ミクロとマクロのデータに基づき、フローとストックの観点から、ライフサイクル貯蓄を中心に予備的貯蓄と遺産動機の貯蓄、ないし、遺産について検討した。しかし、分析はあくまでファクトファインディングを中心にしたものであり、貯蓄の真の構造を解明するという意味では第一次的接近が出来たに過ぎないであろう。計量経済学的な仮説検証などは今後の課題としたい。

とはいえ、分析を通じて得られた収穫は少なくなかった。認識を新たにしたのは、家計の貯蓄行動の各局面に住宅および土地が様々なかたちで関わっているという事実である。これまで、貯蓄と住宅と言えば、持家取得のための頭金作りという意味での貯蓄か、住宅ローンの返済というかたちの「強制」的な貯蓄か、いずれかのアプローチしかなかったように思われる。しかし、本稿においては、住宅や土地は多様な形で貯蓄との関係を持っていることを示すことができたであろう。

持家取得のためにはプラスの貯蓄の継続が必要になるように、持家の売却という方法でマイナスの貯蓄、すなわち、所得を上回る消費のファイナンスが可能である。それが米国の高齢者世帯によって現実に行われていることは、第2章で見たとおりである。持家に居住する家計と借家に居住する家計とでは、手元に残る貯蓄額が同じ場合でも、見込みの可処分所得や貯蓄率に差が生じること、そのため、国民経済計算体系では「持家の帰属家賃」という概念を導入して調整を行っていることは、第3章と第5章で言及した。実際に、第3章、第4章においては、国民経済計算体系の手法に倣って、世帯統計ベースでも持家の帰属家賃を反映した家計貯蓄率の修正計算を年齢階層別に行なった。また、第6章では、貯蓄が住宅・土地などの実物資産への新規投資額と金融資産への新規投資額の前原資でもあることを確認した。金融資産の増加額は貯蓄から実物資産投資を控除した残余に等しいから、金融資産と実物資産は競合関係にある。しかし、単なる競合関係にとどまらないことは、第7章の資産選択の分析において示したとおりである。可処分所得に比して高額な持家の取得が住宅ローンという債務の保有によって実現されるため、金融資産の中での資産配分において、安全性と流動性を重視する選好に結びついているのである。

そして、以上のような持家と資産選択、貯蓄・消費との関係のなかで、大きな影響力を持っているのが、持家の対極にある借家であり、両者の中間に位置する中古持家であることもわかった。良質な借家の供給を増やし、既存住宅の流通性を高めることは、多様な居住選択を実現可能にするという住宅政策本来の趣旨に即して、取組みの強化がなされつつある。しかし、借家市場および中古持家市場の活性化がもたらす効果は、住生活の分野にとどまらない。住み替えを通じた老後生活資金の創出というかたちで高齢者の選択肢を広げる一方、勤労世代のリスクテイク能力を支え、資産選択の多様化を後押しするからである。

家計の貯蓄行動と住宅・土地との関係について、本稿が取扱えたのはほんの一部に過ぎないであろう。したがって、両者の関係に焦点を当て、多面的に分析研究を行うことも今後は必要であろう。

参 考 文 献

(全般)

- ・井堀利宏(1993)「ストックの経済学」有斐閣
- ・大竹文雄(1993)「家計貯蓄」小泉進・本間正明編『日本型市場システムの解明』第8章、有斐閣
- ・国立社会保障・人口問題研究所編(2000)「家族・世帯の変容と生活保障機能」東京大学出版会
- ・財務省「21世紀の資金の流れの構造変化に関する研究会」(2001)「家計の貯蓄率と金融資産選択行動の変化及びそれらの我が国の資金の流れへの影響について」
- ・総務省(2001)「平成11年 全国消費実態調査」
- ・総務省(2001)「平成13年版家計調査年報」
- ・高山憲之(1992)「ストック・エコノミー」東洋経済新報社
- ・チャールズ・ユージ・ホリオカ・浜田浩児(1998)「日本家計の貯蓄行動」日本評論社
- ・内閣府経済社会総合研究所(2001)「平成13年版国民経済計算年報」
- ・野口悠紀雄・デービット・ワイズ(1995)「高齢化の日米比較」日本経済新聞社
- ・林文夫(1992)「日本の貯蓄率について—最近の研究結果のサーベイ」日本銀行金融研究所『金融研究』第11巻第3号
- ・八代尚宏(1999)「少子・高齢化の経済学—市場重視の構造改革—」東洋経済新報社

(第1章関係)

- ・大竹文雄(1993)「高齢者の遺産動機と貯蓄」高山憲之・原田泰編『高齢化の中の金融と貯蓄』第3章、日本評論社
- ・小泉進・建元正弘(1972)「所得分析 現代経済学4」、岩波書店
- ・高山憲之・チャールズ・ユウジ・ホリオカ(1996)「高齢化社会の貯蓄と遺産・相続」日本評論社
- ・橘木俊詔(1994)「貯蓄率の解明」橘木俊詔編『ライフサイクルと所得保障』第1章、NTT出版
- ・橘木俊詔・下野恵子(1994)「個人貯蓄のライフサイクル 生涯収支の実証分析」日本経済新聞社
- ・チャールズ・ユージ・ホリオカ(1987)「日本における家計貯蓄率の決定要因とマル優廃止の影響について」大蔵省財政金融研究所『フィナンシャル・レビュー』March, 1987
- ・林文夫(1996)「家計消費の実証研究」大山道広・西村和雄・吉川洋編『現在経済学の潮流1996』第3章、東洋経済新報社
- ・福田公正(1998)「家計行動における世代効果の計量分析」『日本経済研究』No. 37

(第2章関係)

- ・ 浅田義久・井出多加子・西村清彦・山崎福寿(2000)「相続税と土地譲渡所得税が土地供給価格に及ぼす影響について」日本不動産学会『平成12年度秋期全国大会梗概集』
- ・ 石川達哉(2001)「税制の変遷と持家および貸家の資本コストの長期的推移」『季刊住宅土地経済』No. 42
- ・ 石川達哉・矢嶋康次(2001)「日米比較で見る高齢者の貯蓄・消費と住宅資産の関係」ニッセイ基礎研究所『基礎研 REPORT』2001年2月号
- ・ 大蔵省財務総合政策研究所(2000)「少子高齢化の進展と今後のわが国経済社会の展望 研究報告書」
- ・ 大竹文雄・山鹿久木(2001)「定期借家権制度が家賃に与える影響」『日本経済研究』No. 42
- ・ 金本良嗣(1994)「土地課税」野口悠紀雄編『税制改革の新設計』第5章、日本経済新聞社
- ・ 経済産業省(2001)「産業構造審議会 新成長政策部会 中間とりまとめ」
- ・ 下野恵子(2001)「高齢期の生活費用と資産管理リスク」橘木俊詔編『ライフサイクルとリスク』第9章、東洋経済新報社
- ・ 瀬古美喜(2001)「高齢世帯の住み替え行動」『季刊住宅土地経済』No. 40
- ・ 高山憲之(1993)「高齢化と家計貯蓄の関係をめぐって」『日本経済研究』No. 25
- ・ ダニエル・L・マクファデン(1995)「アメリカと日本における高齢者の住宅問題」野口悠紀雄・デービット・ワイズ編『高齢化の日米比較』日本経済新聞社
- ・ 村本孜(1986)「現代日本の金融システム」千倉書房
- ・ 村本孜(2001)「世代別資産保有とリバースモーゲージ(その1)」『住宅問題研究』2001年6月号
- ・ 村本孜(2001)「世代別資産保有とリバースモーゲージ(その2)」『住宅問題研究』2001年10月号
- ・ 山崎福寿(1999)「中古住宅市場の機能と建築コスト：日米比較」『土地と住宅市場の経済分析』第12章、東京大学出版会
- ・ FRB(2000)「Recent changes in U.S. family finances : Results from the 1998 survey of consumer finances」『Federal Reserve Bulletin』2000年1月号
- ・ Jonathan Feinstein and Daniel McFadden(1987)「The Dynamics of Housing Demand by the Elderly: Wealth, Cash Flow, and Demographic Effects」NBER Working Paper Series No. 2471
- ・ Michael Hurd and James P. Smith(2001)「Expected bequests and their distribution」Land Institute, October 2001
- ・ Olivia S. Mitchell and James F. Moore(1997)「Retirement Wealth Accumulation and Decumulation: New Developments and Outstanding Opportunities」NBER Working Paper Series No. 6178

(第3章関係)

- ・石川達哉(1999)「世代別に見た個人の生涯税・社会保険料負担と年金給付」ニッセイ基礎研究所『所報』Vol. 11
- ・石川達哉・矢嶋康次(2001)「家計貯蓄率のミステリー」ニッセイ基礎研究所『基礎研 REPORT』2001年6月号
- ・岩本康志・尾崎哲・前川裕貴(1995)「家計貯蓄」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)「家計貯蓄」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(2) 大蔵省財政金融研究所『フィナンシャル・レビュー』January, 1996
- ・植田和男・大野正智(1993)「家計貯蓄率の謎：世帯調査と国民経済計算との乖離について」日本銀行金融研究所『金融研究』第12号第2号
- ・小川一夫(1991)「所得リスクと予備的貯蓄」『経済研究』Vol. 42, No. 2
- ・小川一夫(1992)「わが国における家計行動の計量分析」大蔵省財政金融研究所『フィナンシャル・レビュー』December, 1992
- ・経済企画庁経済研究所国民所得部(1993)「SNA と家計調査の貯蓄率との比較」『季刊国民経済計算』No. 99
- ・経済企画庁(1995)「平成7年版経済白書」
- ・経済企画庁(1999)「平成11年版経済白書」
- ・経済企画庁(2000)「平成12年版経済白書」
- ・経済企画庁経済研究所(2000)「我が国の93SNAへの移行について(暫定版)」
- ・経済企画庁経済研究所(2000)「93SNA推計手法解説書(暫定版)」
- ・竹田陽介・小巻泰之・矢嶋康次(2001)「日本の90年代におけるフィリップス曲線」ニッセイ基礎研究所『所報』Vol. 17
- ・土志田征一(1991)「貯蓄率、最近は横這い傾向」日本経済新聞『経済教室』(1991年5月31日付)
- ・デビッド・ローマー(堀雅博・岩成博夫・南條隆訳)(1998)「上級マクロ経済学」日本評論社
- ・土居丈朗(2001)「貯蓄率関数に基づく予備的貯蓄仮説の検証」内閣府経済社会総合研究所 Discussion Paper No. 1, 2001年3月号
- ・中川忍(1999)「90年代入り後も日本の家計貯蓄率はなぜ高いのか?—家計属性別にみた「リスク」の偏在に関する実証分析—」『日本銀行調査月報』1999年4月号
- ・増淵勝彦(2000)「高齢者世帯・非高齢者世帯のマクロ消費関数の推計」『季刊社会保障研究』Vol. 36, No. 1
- ・武藤博道(1999)「消費不況の経済学—買い渋りはなぜ起きたか—」日本経済新聞社
- ・Jonathan Skinner(1988)「Risky income, Life cycle consumption, And Precautionary Savings」Journal of Monetary Economics 22

- Karen E. Dynan(1993)「How prudent are Consumers?」Journal of Political Economy 101
- Yosuke Takeda, Atsuko Ueda and Toshiyuki Okoshi (2001)「An Incomplete Market Model with Idiosyncratic Risk and Stochastic Monetary Policy : A Quantitative Exploration of the Japanese Stagnant Economy in the 1990s」The Conference on “Japanese Economic Policies in the 1990s” held at Sophia University, October 2001

(第4章関係)

- 石川経夫(1987)「貯蓄：家計貯蓄の構造要因と金融税制」浜田宏一・黒田昌裕・堀内昭義編『日本経済のマクロ分析』第7章、東京大学出版会
- 経済企画庁(1995)「平成7年版経済白書」
- 国立社会保障・人口問題研究所編(2000)「家族・世帯の変容と生活保障機能」東京大学出版会
- 中川忍・須合智広(2000)「日本の高齢者の貯蓄行動（ライフサイクル仮説の再検証）－総務庁「全国消費実体調査報告」の個票データを用いた分析－」日本銀行調査統計局『working paper series』00-13
- 日本銀行調査統計局(1998)「最近の個人消費動向について」『日本銀行調査月報』1998年5月号
- 松浦克己(2000)「家計調査、貯蓄動向調査からみた家計の貯蓄と消費、分配の動向」郵政研究所『郵政研究所月報』2000.8号
- 八代尚宏・前田芳昭(1994)「日本における貯蓄のライフ・サイクル仮説の妥当性」『日本経済研究』No. 27

(第5章関係)

- 江見康一・溝口敏行(1968)「個人貯蓄行動の国際比較」岩波書店
- 大川一司・高松信清・山本勇造(1974)「国民所得」大川一司・篠原三代平・梅村又次編『長期経済統計 推計と分析 1』東洋経済新報社
- 加藤久和(1997)「わが国のマクロ民間貯蓄の動向－ライフサイクル仮説からのアプローチ－」『季刊 家計経済研究』1997年秋号
- 黒田佳央・浜田宏一(1984)「マクロ経済学と日本経済」日本評論社
- 経済企画庁(2000)「平成12年版経済白書」
- 篠原三代平(1984)「貯蓄率のなぞ」日本銀行貯蓄推進局『貯蓄の論理－貯蓄に関する論説第3集』
- 篠原三代平(1967)「個人消費支出」大川一司・篠原三代平・梅村又次編『長期経済統計 推計と分析 6』東洋経済新報社
- チャールズ・ユージ・ホリオカ(1994)「日本の貯蓄率の決定要因と今後の動向」伊藤元重／通産省

通商産業研究所編『貿易黒字の誤解』第5章、東洋経済新報社

- ・ 経済企画庁経済研究所(2000)「我が国の93SNAへの移行について(暫定版)」
- ・ 経済企画庁経済研究所(2000)「93SNA推計手法解説書(暫定版)」
- ・ 堀江康熙(1985)「現代日本経済の研究 家計貯蓄消費行動の実証分析」東洋経済新報社
- ・ 増島稔(1992)「日本の高貯蓄率－復興仮説とその妥当性－」経済企画庁『ESP』1992年5月号
- ・ 吉川洋(1995)「マクロ経済学」岩波書店
- ・ BIS(1998)「Bank for International Settlements 68th Annual Report」
- ・ David N. Weil(1994)「The saving of the elderly in micro and macro data」Quarterly Journal of Economics Vol. 109, Issue I
- ・ John Sabelhaus and Karen Pence(1999)「Household Saving in the '90s: Evidence from Cross-Section Wealth Surveys」Review of Income and Wealth Series 45, Number 4
- ・ Norman Loayza, Humberto Lopez, Klaus Schmidt-Hebbel and Luis Servén(1998)「Saving in the world: Stylized facts」The World Bank
- ・ Norman Loayza, Klaus Schmidt-Hebbel, and Luis Servén(2000)「What drives private saving across the world?」The Review of Economics and Statistics 82-No. 2
- ・ Tim Callen and Christian Thimann(1997)「Empirical Determinants of Household Saving: Evidence from OECD Countries」IMF『IMF Working Paper』WP/97/181
- ・ Vito Tanzi and Howell H. Zee(1998)「Taxation and the Household Saving Rate: Evidence from OECD countries」IMF『IMF Working Paper』WP/98/36

(第6章関係)

- ・ 石川達哉(2001)「家計部門の金融資産と実物資産の関係」ニッセイ基礎研究所『基礎研 REPORT』2001年10月号
- ・ 小川一夫(1992)「わが国における家計行動の計量分析」大蔵省財政金融研究所『フィナンシャル・レビュー』December 1992
- ・ 小川一夫・北坂真一(1998)「資産市場と景気変動」日本経済新聞社
- ・ 北坂真一(2001)「現代日本経済入門」東洋経済新報社
- ・ 経済企画庁(1990)「平成2年版経済白書」
- ・ 経済財政諮問会議(2002)「構造改革と経済財政の中期展望」
- ・ 竹中平蔵・小川一夫(1987)「対外不均衡のマクロ分析－貯蓄・投資バランスと政策協調－」東洋経済新報社

(第7章関係)

- ・江見康一・伊東政吉・江口英一(1988)「貯蓄と通貨」大川一司・篠原三代平・梅村又次編『長期経済統計 推計と分析 5』東洋経済新報社
- ・経済企画庁(1993)「平成5年版経済白書」
- ・経済企画庁(1999)「平成11年版経済白書」
- ・古藤久也(2000)「我が国家計の資産選択行動について—持家選好・年功序列賃金制度と株式保有—」日本銀行金融市場局『ワーキングペーパーシリーズ』2000-J-9
- ・財務省「21世紀の資金の流れの構造変化に関する研究会」(2001)「家計の貯蓄率と金融資産選択行動の変化及びそれらの我が国の資金の流れへの影響について」
- ・中川忍(1999)「90年代入り後も日本の家計貯蓄率はなぜ高いのか?—家計属性別にみた「リスク」の偏在に関する実証分析—」『日本銀行調査月報』1999年4月号
- ・中山忍・片桐智子(1999)「日本の家計の金融資産選択行動—日本の家計はなぜリスク資産投資に消極的であるのか?—」『日本銀行調査月報』1999年11月号
- ・松浦克己(2000)「家計調査、貯蓄動向調査からみた家計の貯蓄と消費、分配の動向」郵政研究所『郵政研究所月報』2000年8月号
- ・松浦克己・竹澤康子・戸井佳奈子(2001)「金融危機と経済主体」日本評論社
- ・村本孜編(1998)「日本人の金融資産選択—バブルの経験とビッグバンの影響」東洋経済新報社
- ・村本孜(2000)「金融制度改革と家計の金融資産選択」『季刊家計経済研究』2000年冬号
- ・郵政省(2000)「郵便貯金の事業経営に関する将来ビジョン研究会最終報告」

(補章関係)

- ・麻生良文(1996)「公的年金・税制・人口高齢化と資本蓄積」高山憲之・チャールズ・ユウジ・ホリオカ編『高齢化社会の貯蓄と遺産・相続』第4章、日本評論社
- ・加藤久和(2001)「マクロ経済、財政および社会保障の長期展望—供給方計量経済モデルによる分析」『季刊社会保障研究』Vol. 37, No. 2
- ・経済企画庁(1990)「平成2年版経済白書」
- ・経済企画庁(1991)「平成3年版経済白書」
- ・国立社会保障・人口問題研究所(1997)「日本の将来推計人口(平成9年1月推計)」
- ・国立社会保障・人口問題研究所(1998)「日本の世帯数の将来推計(全国推計)(平成10年10月推計)」
- ・国立社会保障・人口問題研究所(2002)「日本の将来推計人口(平成14年1月推計)」
- ・財務省財務総合政策研究所(2000)「少子高齢化の進展と今後の我が国経済社会の展望」研究報告書

- ・細見卓・竹中平蔵編、ニッセイ基礎研究所経済調査部著（1993）「日本経済 21 世紀への展望」有斐閣
- ・増淵勝彦(2001)「公的年金給付の家計貯蓄率への影響について」『季刊社会保障研究』Vol. 37, No. 3
- ・宮里尚三・金子能宏(2001)「一般均衡マクロ動学モデルによる公的年金改革の経済分析」『季刊社会保障研究』Vol.37, No. 2
- ・Dave Turner, Claude Giorno, Alain De Serres, Ann Vourc'h and Pete Richardson(1998)「The Macroeconomic Implications of Ageing in a Global Context」OECD 『Economics Department Working Papers』 No. 193
- ・Richard Kohl and Paul O'Brien(1998)「The macroeconomics of aging, pensions and savings : a survey」OECD 『Economics Department Working Papers』 No. 200