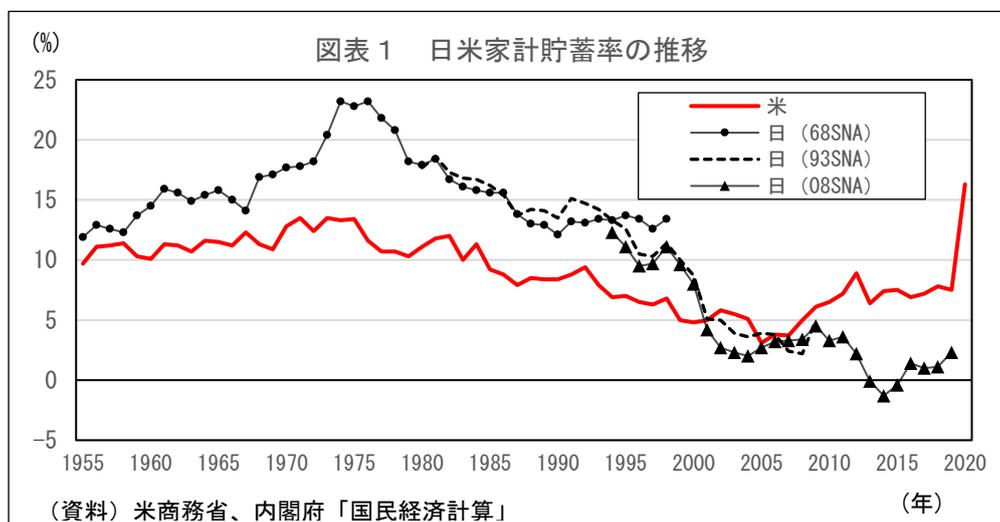


## 日本の家計貯蓄率は上昇に転じたのか？

樋 浩一\*

### (はじめに)

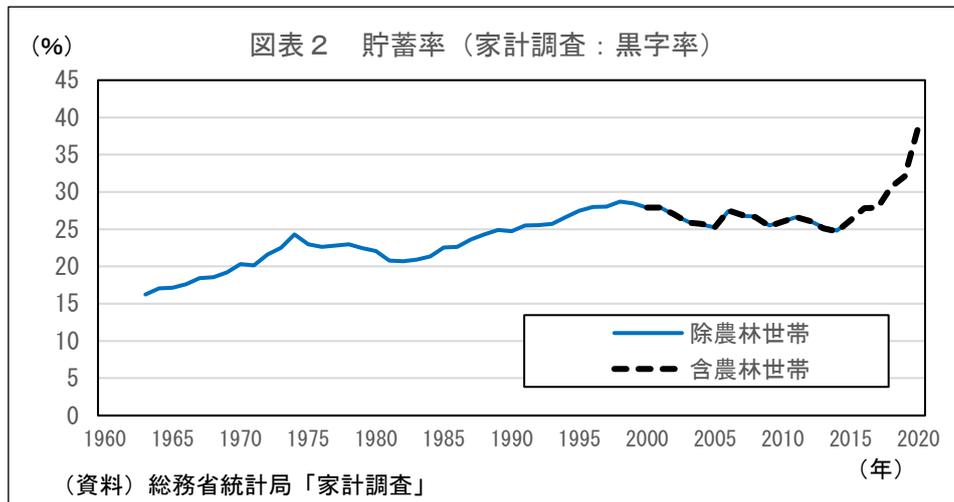
国内の貯蓄投資バランス＝経常収支というマクロ経済学の基礎的な会計式を踏まえると、長期にわたって国内投資が国内貯蓄を上回り続ければ経常収支赤字が続いて対外債務が累積してしまふことになる。このため国内投資が国内貯蓄を大きく上回るといふ状態を長期間にわたって持続することはできず、国内投資は国内貯蓄の水準の影響を強く受けることになる。家計貯蓄は国内貯蓄の重要な源泉であり、家計貯蓄が今後どのように推移するのかは、国内投資の動向を左右する大きな要因である。かつては日本の家計貯蓄率は主要国の中でも高い水準にあつて、高い投資水準を支えてきたが、2019年の家計貯蓄率は2.3%に低下しており、米国の7.5%に比べてかなり低く、欧州の主要国と比べても低い水準となっている。(図表1)



「家計貯蓄率」として良く取り上げられる指標には、内閣府が公表している国民経済計算(SNA)の「家計貯蓄率」と、総務省統計局が発表している家計調査の「黒字率」(以下では「家計調査の貯蓄率」と呼ぶ)がある。SNAの家計貯蓄率が1970年台半ばをピークに低下傾向となったのに対して、家計調査の貯蓄率は1980年台以降も緩やかながらむしろ上昇傾向

\* 学習院大学特別客員教授

が続いた（図表2）。このため、この二つの統計の貯蓄率の動きが乖離する原因を解明する研究が行われ、この乖離の主な要因は、①家計調査には高齢で無職となった年金生活者の貯蓄取り崩し行動が反映されない、②消費者は利子・配当所得を把握しておらず金利低下による利子所得の減少が家計調査には十分反映されない、③SNAでは持ち家に住むことで帰属家賃が所得と消費の両面に記録されるなど概念の差がある、などであることが示されてきた。



ライフサイクル仮説によれば、人は、若年期から壮年期にかけて労働して所得を得て老後に備えた貯蓄を行い、老年期にそれを取り崩して生活水準を維持するから、若年期から壮年期にかけての貯蓄率はプラスで、高齢になれば貯蓄率はマイナスになるはずだ。SNAの家計貯蓄率が低下している大きな原因は日本の人口構造の高齢化が進展していることによるものであると考えられるようになった。

### （家計貯蓄率の動向）

しかし、SNAの家計貯蓄率は2014年にマイナス1.3%にまで低下した後、2019年には2.3%にまで上昇している。参考系列として内閣府が公表している「家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報」の動きからなどから考えると、2020年の家計貯蓄率はさらに上昇したとみられる。

2014年4月には消費税率が5%から8%に引き上げられており、増税前に駆け込み需要が発生して家計貯蓄率を大きく引き下げたと考えられる。2014年に家計貯蓄率がマイナスとなったことにはこのような一時的な要因が大きかったとすれば、2000年台半ば頃以降は日本の家計貯蓄率の低下速度が非常に緩やかになっているように見える。

家計貯蓄率は2004年が2.0%で2019年は2.3%でほぼ同水準だが、わが国の高齢化率（65歳以上人口の割合）は2004年の19.5%から2019年には28.4%へと大きく上昇しており、この間

も日本の人口構造の高齢化は着実に進んでいた。後に述べるように、1990年台以降の日本の家計貯蓄率低下の要因として、人口高齢化は過大評価されていた可能性が高い。しかし、2004年以降も高齢化率がこれだけ上昇しているにも関わらず、家計貯蓄率が同じ程度となっていることは、高齢化による家計貯蓄率低下を相殺している何らかの要因があることを意味している。

2014年に日本の家計貯蓄率がマイナスになったことは大きな衝撃であり、これまでは、「なぜSNAの家計貯蓄率が低下してきたのか」が問われてきた。しかし今や、なぜSNAの家計貯蓄率は「低下しなくなったのか」が問われるべきではないだろうか？

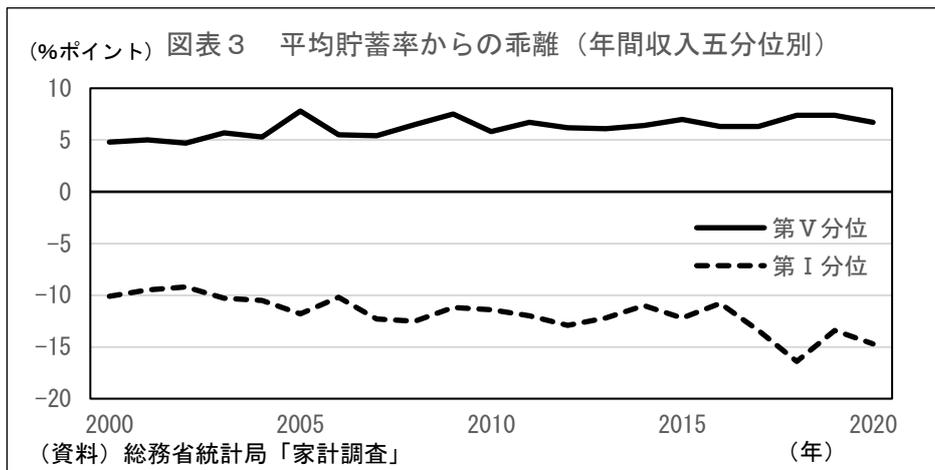
2010年台半ば頃からSNAの家計貯蓄率が低下しなくなった原因としては、幾つかの要因が考えられる。まず、現役世代の貯蓄率が上昇し、高齢化の影響を相殺している可能性が指摘できる。家計調査とSNAの家計貯蓄率の動きの乖離は、通常利用される家計調査の貯蓄率（黒字率）が勤労者世帯のものであり、それ以外の自営業者や農林水産業世帯などが含まれないものであることが大きな要因だ。定年退職して年金生活を送っている高齢者は無職であるので、日本の人口高齢化が進んで年金生活者が増加しても家計調査の勤労者世帯の貯蓄率の動きには反映されない。一方、SNAの家計貯蓄率は勤労者以外の自営業や無職の世帯を含む全ての人々の所得と消費が反映されるので、現役で働いている人だけを対象としている家計調査の勤労者世帯の貯蓄率とは動きが乖離するのは不思議なことではない。

とはいうものの、勤労者世帯の貯蓄率の上昇幅が大きければ、日本経済全体の家計貯蓄率の動きに影響を与える可能性がある。家計調査の勤労者世帯の貯蓄率は、2000年に27.9%だったが、2014年に24.7%にまで低下した後、上昇傾向となり2019年には32.1%に上昇した。2020年は消費が新型コロナウイルスの感染拡大に伴って低迷したことと、経済対策によって一人当たり10万円の特別定額給付金が支給されて家計の可処分所得が押し上げられたこともあって38.7%にまで上昇した。2020年の貯蓄率上昇には一時的な特殊要因が大きいと考えられるものの、2014年を底にそれ以前とは動きが変わっているように見える。

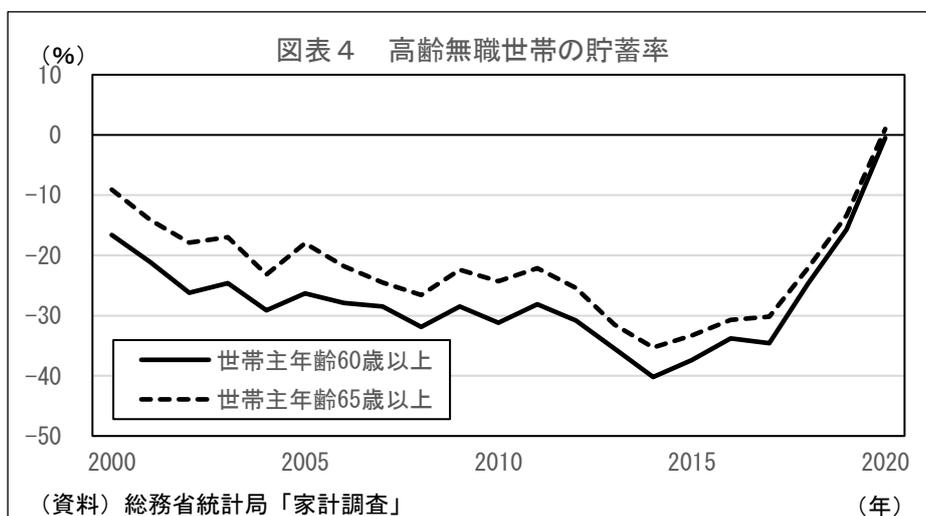
2020年初めに新型コロナウイルスの感染問題が起こるまでは、雇用情勢が改善を越えて逼迫し、人手不足が問題化していた。就業が容易となったこともあって、世帯内の有業者数が増加し可処分所得が増加したことも貯蓄率を上昇させた原因の一つだ。高齢化にともなって日本の社会保障制度の財政状況が悪化し、老後生活を支えるために自助努力が強調されるようになったことも影響しているだろう。例えば、「老後生活には2,000万円の貯蓄が必要」という問題は世間の注目を集め、金融機関がこれを使って盛んに消費者に資産運用に取り組むように呼び掛けた。

また、先進諸国では格差の拡大が大きな問題となっているが、日本でもこのような問題が大きくなっており、それが貯蓄率の上昇となって表れている可能性もある。家計調査の勤労

者世帯の貯蓄率を年間収入五分位階級別に見ると、最も所得水準の高い第V分位の貯蓄率の勤労者世帯平均の貯蓄率からのプラスの乖離が拡大し、最も所得水準の低い第I分位の貯蓄率の平均からの乖離のマイナス幅が拡大している（図表3）。家計全体が雇用情勢の改善の恩恵を受けているわけでは無く、恩恵を受けている世帯とそうではない世帯の乖離が拡大している可能性があることを示唆していると考える。年功序列型賃金体系が残る日本では、年間収入は年齢の影響を強く受けるので年間収入階層の差が所得格差によるものなのか、年齢による影響の違いによるものなのかをこの結果だけから断定することはできない。このような差がなぜ生まれているのか、さらなる分析・検討が求められるだろう。



第二に考えられることは、高齢者の貯蓄取り崩しが縮小した可能性である。世帯主年齢が60歳以上で無職の世帯（高齢無職世帯）では、貯蓄率のマイナス幅は2000年には16.6%だったが、2014年にはマイナス40.2%にまで拡大した後、2019年にはマイナス15.7%に縮小した（図表4）。2020年は、特別定額給付金の影響とみられる可処分所得の増加があつて、マイナス0.5%とほぼゼロとなっている。



賃金上昇率の低下や高齢者雇用安定化法による雇用延長に伴って高齢者層の賃金が抑制されてきたことなど、家計貯蓄率を低下させる要因は多かった。2001年度から厚生年金の支給開始年齢が徐々に引き上げられてきたことなどは、定年退職と年金を満額受け取るまでの空白期間を生み、高齢無職世帯の貯蓄取り崩しを拡大させて貯蓄率のマイナス幅を広げる効果があったであろう。2014年度に消費税率が8%に引き上げられたことは、増税前に住宅や耐久消費財など幅広い財に駆け込み需要を発生させて、高齢無職世帯の貯蓄率のマイナス幅を拡大させる要因となったと考えられる。

しかし、その後貯蓄率のマイナス幅の縮小をもたらしている明らかな要因は見当たらず、詳細に検討する必要があるだろう。この先新型コロナウイルス感染問題が鎮静化し、特別定額給付金の影響が無くなった後に、高齢無職世帯の貯蓄率のマイナス幅がどのように推移していくのかは注意深く見守る必要があるだろう。

最後に、人口構造の高齢化が家計貯蓄率の低下に与えてきた影響の大きさについて、考察しておきたい。宇南山・大野(2017)は1989年から2009年の家計貯蓄率の低下について、「人口高齢化の効果は貯蓄率の低下の20%~40%しか説明しておらず、残りは人口動態以外の要因によってもたらされていた」とし、宇南山・大野(2018)は「マクロの貯蓄率の低下の原因は、高齢化ではなく…高齢者層での貯蓄率そのものの低下である」と述べている。

日本の家計貯蓄率の低下は1970年台後半からはじまっており、1990年台に入って低下は加速し、近年は低下速度が鈍化しているように見える。この間、一貫して日本の人口高齢化は進んでいたため、高齢化による貯蓄率低下は着実に進んでいたと考えられる。1989年から2009年は貯蓄率の低下速度が速かった時期で、高齢化による貯蓄率低下に、別の要因が加わっていた。このため高齢化では説明できない貯蓄率の低下の部分が大きかったということになったのであり、長期的に見れば人口構造の高齢化は日本の家計貯蓄率を低下の主要な要因だったと考えられる。逆に、家計貯蓄率の低下速度が緩やかな時期は、何か高齢化による家計貯蓄率の低下を打ち消す要因が働いていたのであろう。

### (むすび)

日本の人口や世帯構造が大きく変化してきたために、既存の統計調査体系では把握が困難な高齢者の経済活動が拡大している可能性が高く、実態を確認するために対応を検討する必要があると考える。

例えば、家計調査では単身世帯の所得・支出の調査が困難であることは良く知られているが、高齢単身者世帯は急速に増加している。単身世帯は、2000年の11,239千世帯から2015年には18,418千世帯に増加した。このうち、65歳以上の高齢者の世帯は3,032千世帯から5,928千世帯へ、ほぼ倍増している。さらに、老人ホーム等に居住する「社会施設の入所者」は2015

年には1,572千人となり、2000年の485千人から3倍以上に増加している。この二つのカテゴリーに属する人々は所得・支出の把握が不十分となっている可能性が高いが、その人口は7,500千人にのぼり、65歳以上の高齢者33,465千人の2割以上にあたる。

家計調査では自動車などの高額商品や住宅の建築・購入といった支出行動が調査から漏れ落ちることが知られており、他の統計を使って家計の支出が把握されている。高齢者が民間の有料老人ホームに入居する際には、1千万円を超えるような一時金を支払う場合も多くあるが、こうした支出が日本全体でどの程度の規模となっており、統計にどのように反映されているのか（あるいはいないのか）をチェックすることも必要だろう。

SNAの家計貯蓄率が今後どのように推移するのかを考えるためには、人口構造の高齢化による家計貯蓄率の低下だけではなく、それ以外の要因による影響も予測する必要がある。このためには、ミクロの家計所得・支出を世帯の類型に分解して動きを見るなど、詳細な分析が必要である。こうした分析を行うためにも、これまで不十分だった高齢の単身世帯や社会施設に入居している高齢者などの所得や支出などを把握する方法を検討する必要があると考える。

#### 【参考文献】

宇南山卓・大野太郎(2017)「貯蓄率の低下は高齢化が原因か？」『経済研究』第68巻3号pp. 222-236.

宇南山卓・大野太郎(2018)「日本の世帯属性別貯蓄率の動向について：アップデートと考察」

RIETI Discussion Paper 18-J-024

村岸慶應(1993)「SNA と家計調査の貯蓄率の比較」『季刊国民経済計算』第99号, pp. 18-79.

## 【編集委員会からの質問】

Q 1：家計貯蓄率は年金基金準備金変動を除けば基本的に、「(家計可処分所得—家計最終消費支出) / 家計可処分所得」と考えられると思いますが、その変動要因として、①福祉制度(将来生活への不安)、②消費態度・消費税変動、③高齢者の収入の変動(高齢者の就業者増)、④(特に、高齢者の)所得及び資産格差等が考えられると思いますが、論稿による「2014年までの貯蓄率の趨勢的低下から2014年を底として、特に高齢者を中心とした貯蓄率の上昇」はいかなる要因によって齎されたと考えられますか。

A 1：ご指摘の各要因はどれも日本の貯蓄率に大きな影響を与えてきたと考えられる。しかし、近年の貯蓄率の動きを説明しようとする、単独の要因では説明が難しい。複数の要因が関わっていると考えられ、単純な説明はできないのだろう。本稿も問題の指摘に留まっている。

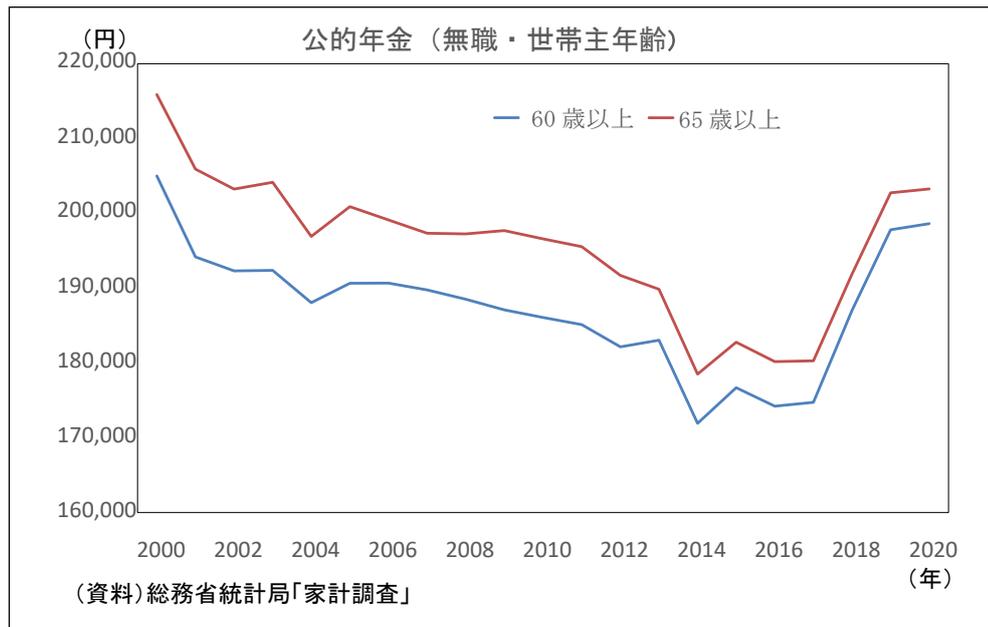
高齢者のいる世帯の貯蓄率の動きは、2014年頃までの家計部門全体の貯蓄率低下と、その後の上昇という動きを作り出している大きな要因のひとつに見える。その原因を探している途中で、予想外だったのは公的年金給付の動きである。世帯主が60歳以上で無職の世帯の所得と支出について、2014年と2019年を比較したのが下の表だ。

	2014	2019	増減額
実収入	206,992	242,468	35,476
世帯主以外の勤め先収入	18,787	27,505	8,718
公的年金給付	171,915	197,796	25,881
その他	16,290	17,167	877
可処分所得	176,382	210,281	33,899
消費支出	247,251	243,260	-3,991
貯蓄	-70,869	-32,979	37,890

「家計調査」

消費支出は若干減少しているがほぼ同額で、貯蓄の増加約3万8000円は可処分所得の増加(約3万4000円)によってもたらされている。実収入は3万5000円余り増加している、非消費支出(税・社会保険料)の動きの関与は小さい(消費税率引き上げは物価に反映されている)。労働市場が逼迫していたことから、世帯主以外の配偶者や家族の収入が9000円弱増加していたことは予想したとおりだった。世帯主以外の勤め先収入の増加の大部分は、配偶者ではない家族のもので、同居している子だと思われる。収入のある子の消費支出が把握できていない可能性は高いので、この部分の所得増加が消費支出の増加に繋がっていないことは、実態を表していないかも知れない。しかし、公的年金給付が約2万6000円も増加していて、世帯主以外の勤め先収入の増加よりもはるかに大きかったことは予想外だった。

公的年金の支給抑制が行われてきたので減少が続いていると思い込んでいたのだが、下図のように、家計調査では、世帯主が無職の世帯では、世帯主の年齢が60歳以上でも、65歳以上でも、公的年金給付は2014年に底を打って、ここ数年は増加していた。



家計調査はサンプル調査なので、偶然に調査対象世帯に年金額の多い世帯が多かったという可能性はあるが、世帯主が60歳以上で無職の世帯の集計世帯数は、2014年は2523、2019年は2566とかなり大きく、偶然ではない可能性が高い。今後、厚生年金や国民年金の事業年報など支払い側からも動きをチェックし、原因を検討する予定である。

**Q 2** : わが国の家計貯蓄率は主要国の中でも高い水準であったと考えていましたが、漸減し2019年には米国および欧州主要国と比べて低い水準となっていることは驚きでした。この要因についてどうお考えでしょうか。特にアメリカがリーマンショック以降上昇、日本も2014年以降上昇していますが、この要因について相違があるのでしょうか。やはり2014年の消費税引き上げ（8⇒10%）が大きく影響しているのでしょうか。

**A 2** : 1970年台半ばから現在に至るまでの半世紀という長期にわたって、日本の家計貯蓄率が低下傾向を辿ってきた原因は、人口構造の高齢化が大きな要因だと考えている。家計調査で見ると、2020年は世帯主が無職で高齢である世帯の貯蓄率はほぼゼロになっているが、これにはコロナウイルス感染による経済に対する影響を相殺しようとして、特別定額給付金の支給が行われたという特殊要因が影響している。

2019年のデータでは、貯蓄率は10%を上回るマイナス幅であり、高齢になると貯蓄を取り崩すという「ライフサイクル仮説」は成り立っている。1990年頃から2000年代初めの貯蓄率低下に対する影響を過大評価していた可能性は高いが、貯蓄を取り崩す高齢者が増加することで、日本の家計貯蓄率が低下するというメカニズムは働いている。

1970年には、日本の高齢化率は7%程度で、米国の10%程度より低かったが、2020年時点では、日本は29%近くに達しているのに、米国は17%程度にとどまっています。日本の方が米国よりも高齢化が進んでいる。日米で家計貯蓄率の逆転が起こっていても不思議ではない。

ろう。

日本や欧州の先進諸国が、老後の生活保障を公的年金から私的な貯蓄への依存を高める方向の制度改革を行っていることは、現役世代の家計貯蓄率を高めて、国全体の家計貯蓄率を高める要因となっているだろう。また、先進諸国全般に所得・資産格差の拡大が問題視されているので、これは日本や米国、欧州諸国に共通の要因だと考える。

消費税率引上げは、駆け込み需要とその反動減を生むので、増税前に家計貯蓄率が低下し、増税後は上昇するという波を作る。2014年に家計貯蓄率がマイナスとなり、2015年にはプラスに戻ったのはこのためだと考える。その後にも影響を与えているのかどうかは分からない。