

日本の家計貯蓄率の長期的な動向と今後の展望

The Long-term Trend and Outlook of Japan's Household Savings Rate

日本の家計貯蓄率は、かつて、世界の先進国の中で最も高い水準にあり、1970年代半ばには20%を超えるまで上昇した。家計貯蓄率が高かった要因としては、人口の年齢構成が若かったことや所得の高い伸びなどが挙げられる。しかし、その後、高度成長期から安定成長期へと移行して所得の伸びが鈍化するのにもない、家計貯蓄率は緩やかに低下してきた。1990年代後半以降は貯蓄率の低下が顕著となり、2007年度には2%台にまで低下している。このような低下の背景には所得の伸び悩みと高齢化の進展にともなう年金受給世帯などの無職世帯の増加が挙げられる。

今後、高齢化がさらに進展する中で、貯蓄を行う勤労者世帯が減少すると見込まれる一方、貯蓄を取り崩す無職世帯は大幅に増加していく。このため、家計貯蓄率は今後も低下が続くと予想され、2025年にはかなり低い水準になっている可能性がある。これまで企業など資金を必要とする経済主体に対して国内で資金を供給する役割を果たしてきた家計の貯蓄率の低下によって、今後、国内の資金をめぐる環境も変わっていくことが予想される。過剰債務の圧縮などのためここ数年は貯蓄超過となっている企業部門が今後、投資超過へと転じれば、国内の資金供給が細ってくると考えられる。経済成長率の鈍化にともなって資金需要も弱まってくると考えられるが、国内の資金余剰の縮小によって国内資金需給がひっ迫する可能性もあるだろう。これと同時に長期的には経常収支黒字も縮小していくと考えられる。



Japan's household savings rate used to be the highest among developed countries, reaching over 20% in the mid-1970s. The population's age composition being young and high income growth at the time were among the factors for recording such high numbers. However, as the economy steadily shifted from a high-growth to steady-growth phase and the pace of income increase decelerated, the household savings rate gradually declined. From the late 1990s, the downward trend of the household savings rate became significant and in fiscal 2007, it dropped to the 2% level. Sluggish income growth and the increase of elderly persons living off pensions due to the aging population were the cause of decline.

As Japan's population continues to age, the number of workers' households to save money should decrease. On the other hand, those who do not work and instead spend their savings will drastically increase. As such, it is likely that the household savings rate will decline further, and possibly reach minimal levels by 2025. In the past, households have played the role of providing domestic funds to economic entities such as corporations as needs arise, but the pattern of domestic money flow may change gradually influenced by the decline in the household savings rate. Once the corporate sector, in the excess savings mode for the past several years because it has squeezed excess debt, changes its position to excess investments, domestic funds supply may tighten. Slowdown of the economy could dampen the demand for funds, but the decrease in domestic funds surplus could also result in a very tight situation in domestic funds demand and supply. At the same time, current account surplus will likely decline over time.

1 | はじめに

かつて、世界の先進国の中で最も高かった日本の家計貯蓄率は、1970年代半ばの20%を超える水準をピークとして緩やかに低下してきた。2007年度には2%台にまで低下しているが、このような低下の要因のひとつとして高齢化の進展が指摘されている。今後、日本では、高齢化がさらに進展することが見込まれており、そのような中で家計の貯蓄率も低下していくと考えられる。これまで国内では主に資金を供給する立場にあった家計の貯蓄率が低下していくことで、今後、国内の資金をめぐる環境も変わっていくことが予想される。

本稿では、まず、日本の家計貯蓄率が高かった要因について整理し、1970年代半ば以降、特に1990年代後半の貯蓄率の低下について分析する。そして、高齢化が進む中での家計貯蓄率の展望を行い、その動向が経済に与える影響について考察する。

2 | 家計貯蓄率の長期的な動向

(1) SNAの家計貯蓄率と家計調査の黒字率

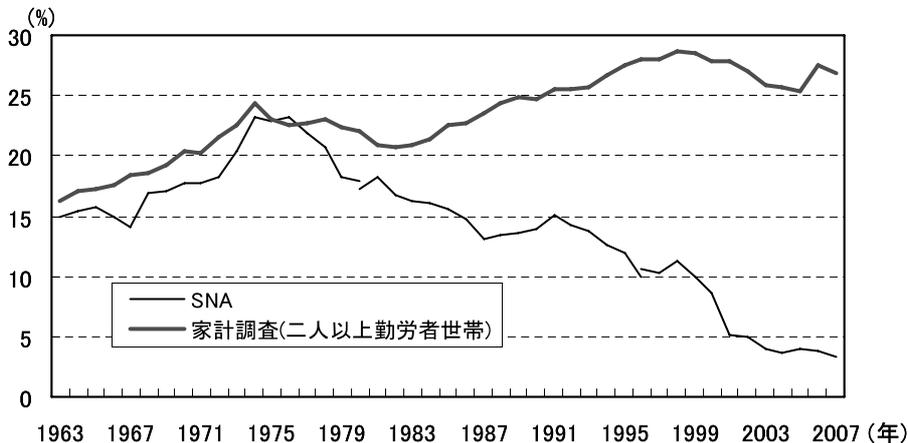
まず、家計貯蓄率の考え方について簡単に触れておく。家計貯蓄率と言う場合には、国民経済計算（以下、SNA）における家計貯蓄率を指すことが一般的である。SNAの

家計貯蓄率とは家計可処分所得と年金基金年金準備金の変動（受取）の合計から民間最終消費支出を引いたものを貯蓄とし、その貯蓄を家計可処分所得と年金基金年金準備金の変動（受取）の合計で除したものである。

SNAの家計貯蓄率と似たものとして総務省の「家計調査」の黒字率がある。黒字率とは、可処分所得から消費支出を引いたものを黒字とし、これを可処分所得で除したものである。黒字率の考え方は、SNAにおける年金基金年金準備金の変動（受取）は含まれていないものの、この金額は小さいことから、基本的にはSNAの家計貯蓄率と同じと考えてよいだろう。ただし、家計調査の黒字率は、全世帯を対象としたものではなく、勤労者世帯¹、あるいは主な収入源が年金など社会保障給付である無職世帯についてしか算出されていない。勤労者以外の世帯については、消費支出額は調査されているものの、無職世帯を除き、可処分所得が調査されておらず、黒字率の算出ができないからである。家計調査の黒字率という場合には、勤労者世帯のものを指すことが一般的である。

SNAの家計貯蓄率と家計調査の勤労者世帯の黒字率の動向を比較すると、家計貯蓄率がピークを迎える1970年代半ばまでは、両者の水準および動向には大きな違いはみられない（図表1）。しかし、家計貯蓄率は1970年代半ば以降、低下傾向で推移したのに対して、家計調査

図表1 SNAの家計貯蓄率と家計調査の黒字率



注：SNAについては、79年までは68SNA、80～95年までは93SNA 95年基準、96年以降は93SNA 2000年基準。
家計調査は2000年以降は全世帯に農林漁家世帯を含むベース。以下同様。
出所：内閣府「国民経済計算年報」、総務省「家計調査」

の勤労者世帯の黒字率は1980代前半まではやや低下傾向で推移した後、1980年代後半2000年ごろまで上昇が続いた。この結果、2007年時点では両者の水準は大きく乖離している。

このような乖離の原因のひとつとしては、家計調査の黒字率は勤労者世帯のものであるのに対して、SNAではそれ以外の世帯も対象としていることが挙げられる。後に触れるが、図表1から日本の家計貯蓄率の低下には、勤労者以外の世帯、特に無職世帯の動向が大きく影響していることが推測できる。

(2) 家計貯蓄率の国際的な動向

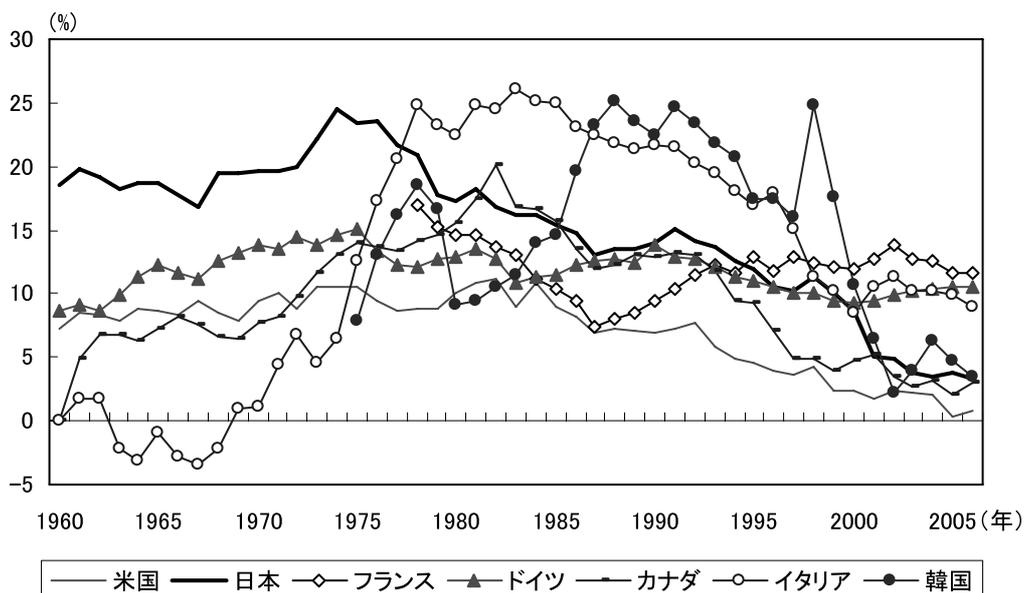
日本では家計貯蓄率の低下が続いているが、ここで先進各国の家計貯蓄率の動向をみてみよう。

国ごとに家計貯蓄の統計上の考え方などに違いがあり、また、家計貯蓄率に影響を及ぼすと考えられる社会保障制度や税制、退職制度、公共サービスの供給方法、さらには家計の流動性とも関係する消費者信用の発達の度合いなども異なる。たとえば、Harvey (2004) では、公共サービスの供給方法が異なることが家計貯蓄率に与える影響について以下のように説明している。政府は医療

や教育などのサービスを家計に対して無料で供給するが、そのための費用はすべて所得税の増税によって賄われる場合を考える。これに対して、そういったサービスが政府によってまったく供給されず、家計は民間が供給するサービスを購入する場合を考える。政府、民間のどちらがサービスを提供しても、かかる費用は同じであるとする、両者のケースで家計の貯蓄額自体には違いはない。なぜなら、どちらのケースでも公共サービスに対する家計の負担は生じており、それが前者では増税による可処分所得の減少、後者は公共サービスに対する消費となっているだけだからである。しかし、貯蓄額は同額でも、可処分所得が異なってくれば、貯蓄率は異なる。前者の場合は、増税分だけ可処分所得が減少しており、結果として家計貯蓄率は高くなるというわけである。

以上のようなことから、家計貯蓄率の国際比較を行う際には注意を要するが、そうしたことを踏まえたうえで各国の動向をみると、日本の家計貯蓄率は1970年代半ばまでは上昇しており、世界の先進国の中でも家計貯蓄率が高いグループに入っていた。しかし、1990年代、特に後半には家計貯蓄率は急速に低下しており、もはや

図表2 先進国の家計貯蓄率の長期的な推移



注：対家計民間非営利を含む

出所：OECD “Economic Outlook No84 database” “National Accounts”

日本は先進国の中で家計貯蓄率が高い国とは言えなくなっている（図表2）。時期によっては、日本以外にもイタリア、韓国など家計貯蓄率が高かった国があるが、これらの国も常に20%を超える高水準を維持していたというわけではない。長期的にみると、先進国では家計貯蓄率の水準が過去と比較して傾向的に大きく上昇している国はほとんど見当たらず、家計貯蓄率は横ばいあるいは低下している国が多い。ただし、低下の要因は、資産価格上昇による旺盛な消費、高齢化など国によってさまざまであると考えられる。

3 | 日本の家計貯蓄率はなぜ高かったか

すでにみたように日本の家計貯蓄率は、近年、先進国の中でも低い水準となっているが、1960年代から1970年代半ばまでは非常に高い水準にあった。日本の家計貯蓄率がなぜ高かったかについては、これまでも多くの研究が行われてきたが、橘木（1997）やHorioka（2007）によるとさまざまな要因が挙げられている。そして、日本の家計貯蓄率の高さは、どれかひとつの要因によるものというよりはさまざまな要因によってもたらされたと考えられている。以下では、橘木（1997）やHorioka（2007）などを基に、日本の家計貯蓄率が高かった要因についてみていく。

(1) ライフサイクル仮説と人口構成

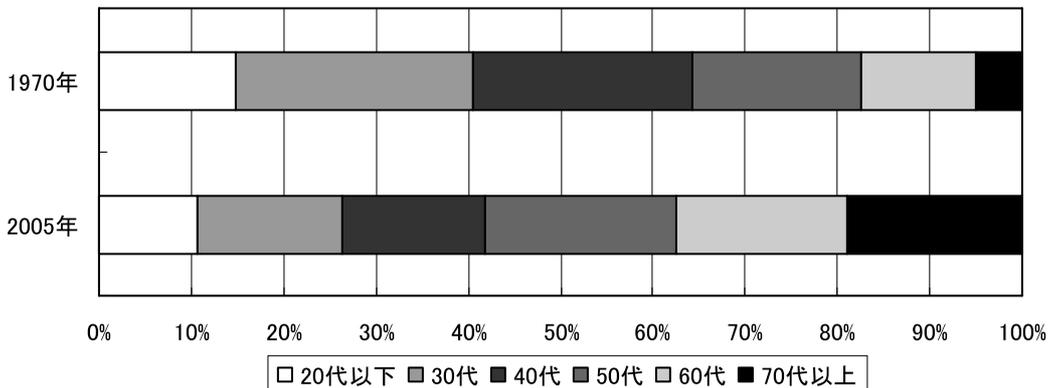
日本の家計貯蓄率の動向を説明する考え方に「ライフ

サイクル仮説」がある²。ライフサイクル仮説とは、個人の一生を、勤労を行う勤労期と退職後の引退期に分けて考える。具体的には、個人は勤労期に労働することによって所得を得る。ただし、その所得をすべて勤労期に消費してしまうわけではなく、引退期の消費のために貯蓄を行う。そして、引退期には勤労期に蓄えた貯蓄を取り崩すことによって消費を行う。勤労期にある個人が多くいればいるほど家計部門全体としての貯蓄は多くなり、引退期にある個人が少ないほど取り崩される貯蓄は少なくなる。逆に、引退期の個人が多ければ取り崩される貯蓄が多くなるため、家計部門全体としての貯蓄は少なくなる。

ここで、日本の世帯主の年齢別世帯構成の変化についてみてみよう（図表3）。2005年時点では世帯主の年齢が60歳未満の世帯は全世帯の6割程度であるが、日本の家計貯蓄率が高かった1960年代から70年代前半は、全世帯のうち世帯主の年齢が60歳未満の世帯が8割以上を占めている。二人以上世帯について、職業別の世帯割合をみると勤労者世帯は60%を超えており、最近では約4分の1を占める無職世帯は5%以下であった（図表4）。また、世帯主の年齢が60歳以上の世帯でも、勤労者世帯が占める割合は4分の1を超えており、現在と比べれば高い水準にあった（図表5）。

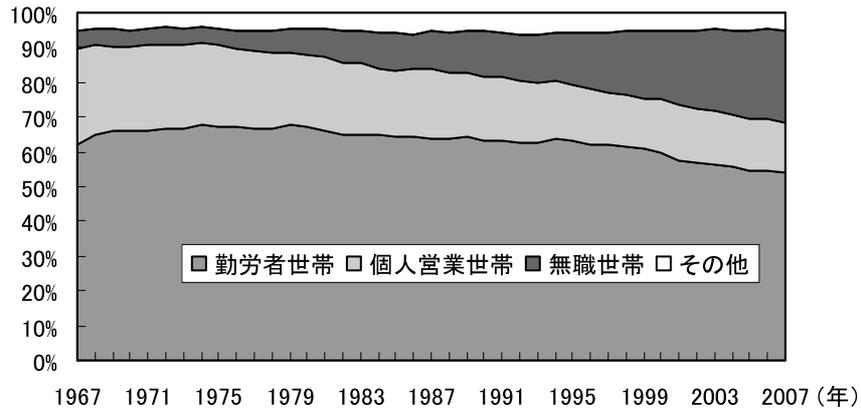
このように年齢構成から見て、少なくとも1970年までは、貯蓄を行うと考えられる勤労期にある世帯が多く

図表3 世帯主の年齢別世帯構成



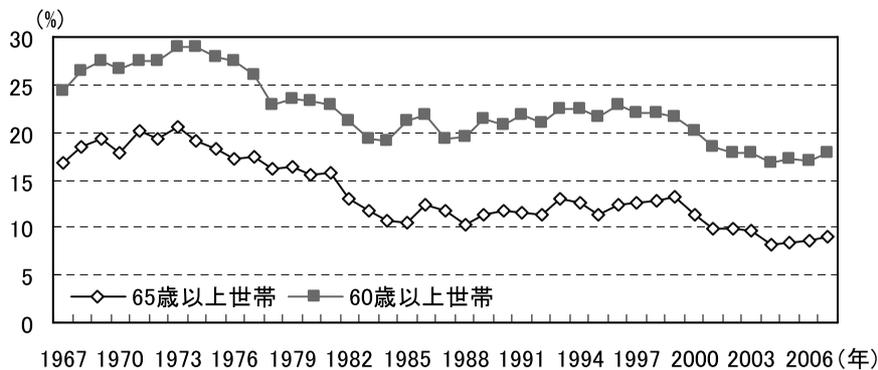
出所：総務省「国勢調査」

図表4 職業別世帯構成比（二人以上世帯）



注：1999年までは農林漁家世帯を含まない
出所：総務省「家計調査」

図表5 高齢者世帯（二人以上世帯）のうち勤労者世帯の割合



注：1999年までは全世帯に農林漁家世帯を含まないベース
出所：総務省「家計調査」

を占めていると同時に貯蓄を取り崩す世帯は少なかった。しかも、高齢者世帯においても現在よりは勤労者世帯の割合が高く、貯蓄を取り崩す程度は小さかったと考えることができる。

（2）所得の高い伸びと高貯蓄率

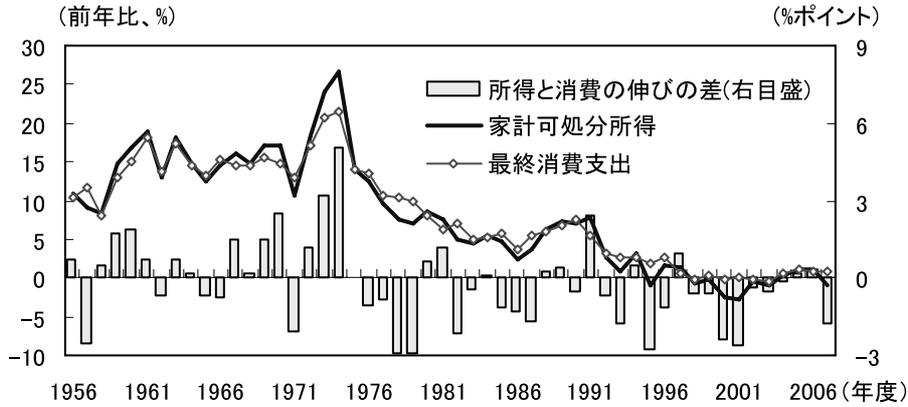
日本経済は1960年代には実質成長率が2桁を超える年も珍しくないなど、高度経済成長期を迎えた。経済が急速に拡大を続ける中で、家計の可処分所得も増加が続いた。所得の増加にともない、自動車、クーラー、カラーテレビといった耐久消費財の普及率も高まっていくなど消費拡大のペースも速かった。可処分所得と消費の伸びを比較すると、高度成長期だった1960年代から1970年代にかけては両者とも非常に高いが、可処分所

得の伸びが消費の伸びを上回る年は1960年代後半から1970年代前半に多く、それ以降ではあまりみられない（図表6）。この1960年代後半から1970年代前半は家計貯蓄率は高水準あるいは上昇傾向にあった時期であり、所得の伸びが高かったために消費が追いつかず、結果として貯蓄が増加することになったと考えられる。

（3）高貯蓄率をもたらした他の要因

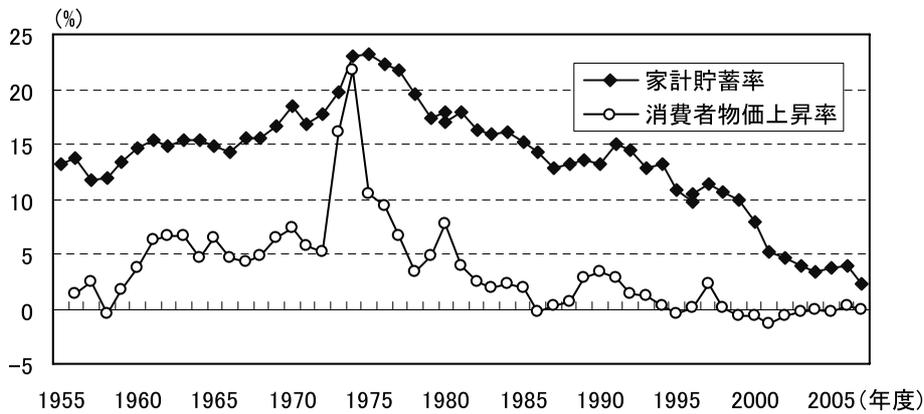
1970年代前半には石油ショックのため物価が著しく上昇した。物価上昇にともない、可処分所得も伸びが高まったが、この時期には家計貯蓄率も上昇している（図表7）。家計貯蓄率と物価上昇率との間には、物価上昇率が高い時期には家計貯蓄率も高いという関係がみられ、物価が上昇することにより金融資産が実質でみて目減り

図表6 家計可処分所得と最終消費支出



出所：内閣府「国民経済計算年報」

図表7 家計貯蓄率とインフレ率



注：消費者物価は帰属家賃を含まない総合
出所：内閣府「国民経済計算年報」、総務省「消費者物価指数」

するのを補うために貯蓄を行うという行動がとられると考えられる。1960年代後半はまだ、家計の金融資産の蓄積が十分に行われていなかったために、特に金融資産の目減りを補うために貯蓄を積極的に行おうという意向が強かった可能性もある。また、住宅を取得するために家計が貯蓄を積極的に行っていたということも考えられる。

また、1973年までは社会保障制度が十分整備されていなかったことも、日本の高い家計貯蓄率の理由のひとつに挙げられている（たとえば橘木（1997））。1973年が福祉元年と位置づけられ、老人医療費の無料化、年金の物価スライド制などが導入されるまでは、医療保険制度、公的年金制度とも病気になった場合や老後を安心

して過ごすために充実しているとは言えなかった。このため、家計は不測の事態や将来に備えて貯蓄を行う必要があったというわけである。先にみた世帯主の年齢が60歳以上の世帯では当時は勤労者世帯の割合が高かったことも社会保障制度が十分整備されていなかったことの表れと見ることもできるだろう。社会保障制度と家計貯蓄率の関係だけをみた場合、公的年金制度が充実しているとは必ずしも言えない米国では家計貯蓄率が低いなど、社会保障制度と家計貯蓄率の関係は必ずしも明確でないが、その一方で、社会保障制度が充実しているデンマークのように家計貯蓄率が非常に低い国もある。

このほかにも、少額貯蓄非課税制度（「マル優」）など貯蓄に対する税制上の優遇措置がとられていたこと、月

給とは別に支給されるボーナスは臨時的な所得とみなされ、貯蓄に回ることが多かったことなども指摘されている。さらには、日本では消費者信用が当時は未発達であったため、借入が容易でなかったことも家計が貯蓄を積極的に行った要因と指摘されている。

制度的な要因以外にも、橘木（1997）では遺産動機も強調されており、Horioka（2007）では政府などによる貯蓄増強運動が果たした役割についても指摘されている。戦後、日本は経済復興を遂げるために資金が必要であったが、そのために政府を中心として家計に貯蓄を奨励したことが高貯蓄率につながったといえる。

このように、人口の年齢構成や高い所得の伸びという基本的な経済構造に、さまざまな要因が加わって、1970年代半ばまでは日本の家計貯蓄率は非常に高い水準にあったと考えることができる。

4 | 日本の家計貯蓄率の低下の要因

(1) 1980年代の家計貯蓄率の低下

日本の家計貯蓄率は1970年代半ばをピークとして低下が続いている。日本経済は1970年代に安定成長期に入り、経済成長率は高度成長期と比較すると大きく低下した。すでにみたように、高い所得の伸びが家計の高貯蓄率の要因のひとつであれば、所得の伸びが鈍化すれば貯蓄率も低下してくる。さらに、石油ショックにより物価上昇率が高まった1970年代半ばには家計貯蓄率は20%を超えるまでに上昇したが、物価上昇が収まってくるのと同時に低下しはじめた。

1970年代後半から1980年代にかけての家計貯蓄率の低下は、基本的にはそれまでの高貯蓄率を支えていた所得の伸びなどの経済的な要因に変化がみられたためと考えられる。それでも、1980年代の家計所得の増加率は5%程度を維持しており、家計貯蓄率も高度経済成長期とほぼ同水準程度にとどまっていた。

(2) 1990年代後半以降の家計貯蓄率の低下の要因

① 所得と消費の動向からみた家計貯蓄率

家計貯蓄率は、1980年代以降は緩やかに低下してい

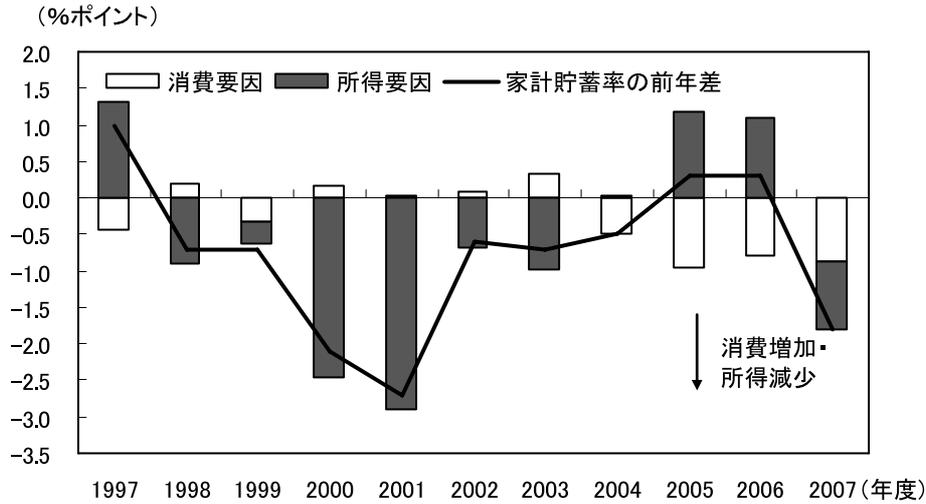
たが、1990年代後半に大きく低下した。家計貯蓄率は、冒頭で説明したように可処分所得と年金基金年金準備金の変動（受取）の和（ここでは、これを所得と呼ぶ）から消費支出を差し引いた貯蓄を所得で除したものであり、家計貯蓄率の変動を所得と消費の動向によって説明することができる。内閣府の「国民経済計算」にならって家計貯蓄率の前年差を所得要因と消費要因に分けると、1998年度から2003年度までは、消費は増減を繰り返していたが、家計貯蓄率への影響は大きくなかった（図表8）。一方、所得は減少が続いており、家計貯蓄率の低下は所得減少による部分が大きいと言える。特に2000年度、2001年度には所得が大きく減少しているが、詳しくみると、2000年度には個人企業の所得である混合所得（純）が前年度比-16.5%と大きく減少したことや所得・富に課される税が増加したため、家計の所得が減少した。2001年度には財産所得、特に利子の受取が前年度比-43.9%と減少したことが家計の所得の減少につながっている。このうち、内閣府（2003）において、2000年、2001年には郵便貯金のうち多額の定額貯金が満期を迎えたが、SNA上は利子受取は毎年、財産所得に計上される一方、利子所得に課せられる税は満期時に一括して計上されるため、2000年度に税が増加したと指摘されている。2001年度の財産所得の利子受取の減少は、前年に満期を迎えた定額貯金が多かった反動や低金利政策の影響と考えられる。

2004年度以降は所得が増加に転じ、2005年度、2006年度には所得の伸びが消費の伸びを上回り、家計貯蓄率はわずかながらも上昇した。しかし、2007年度には、所得が4年ぶりに減少する一方で消費は増加が続いたため、家計貯蓄率は前年度比-1.8ポイントと3年ぶりに低下した。

② 勤労者世帯の世帯主の年齢別の黒字率の動向

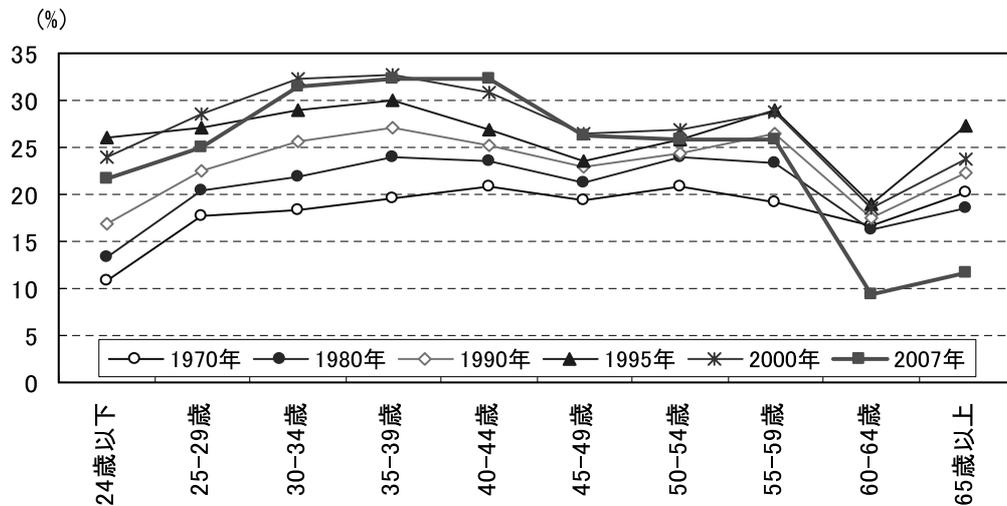
SNAの家計貯蓄率は、特に1990年代後半以降に所得の伸び悩みを背景に低下したが、ここでは、貯蓄を行う勤労者世帯と貯蓄を取り崩す無職世帯に分けて、1990年代後半以降のそれぞれの世帯の動向を見ていくことで、

図表8 家計貯蓄率の前年差の寄与度分解



出所：内閣府「国民経済計算年報」

図表9 勤労者世帯（二人以上世帯）の世帯主の年齢階級別黒字率



注：後方3年移動平均。1999年までのデータは全世界に農林漁家世帯を含まないベース。
出所：総務省「家計調査」

家計の貯蓄率の低下の要因についてもう少し詳しく見ていこう。

まず、勤労者世帯の貯蓄率の動向についてみると、1990年代半ばまでは黒字率は緩やかに上昇していたが、1990年代後半以降は低下に転じている（前掲図表1）。

これを世帯主の年齢階級別にみると、59歳以下と60歳以上の世帯の間で大きな違いが見られる。59歳以下の世帯では、1970年以降2000年までは黒字率は上昇傾向にあった。2000年から2007年にかけては、ほとん

どの年齢階級で黒字率はそれほど大きくはないものの低下している（図表9）。一方、60歳以上の世帯については、1995年から2000年にかけてすでに黒字率は低下しており、2007年には10%程度となるなどさらに大幅に低下している。

各年齢階級の黒字率の動向に関連して、可処分所得、黒字額、消費額の動向をみると、59歳以下の世帯では、可処分所得、消費、黒字額がいずれも減少する中で黒字率が低下している。60歳以上については、可処分所得は

減少する一方、消費は2000年以降はほぼ横ばいとなっており、その結果、黒字が減少している。つまり、60歳以上については、所得が減少しても消費はある一定水準を維持しているため黒字率が大きく低下することとなったと考えられる。

このように1990年代後半以降の勤労者世帯の黒字率の低下は、主に高齢層の黒字率の低下によるものと考えられることができる。

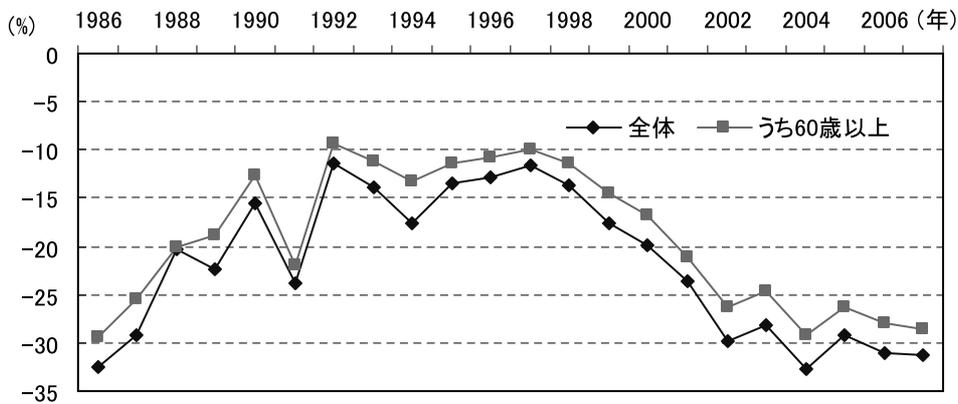
③無職世帯の増加

日本の家計貯蓄率の低下について、長期的な動向を説明する中で、無職世帯の動向が影響を及ぼしている可能性について触れた。ここで、年金などを主な収入とする

無職世帯の黒字率の動向をみると、1980年代後半から1990年代半ばにかけてはマイナス幅は縮小傾向にあったが、1997年以降はマイナス幅が拡大する傾向にある(図表10)。所得と消費の動向をみると、1998年以降、可処分所得は減少傾向で推移したのに対して、消費はほぼ横ばいあるいはわずかな減少にとどまった(図表11)³。そのため、1998年には-15%程度であった黒字率は2007年には-30%程度となるなど急速に拡大した。

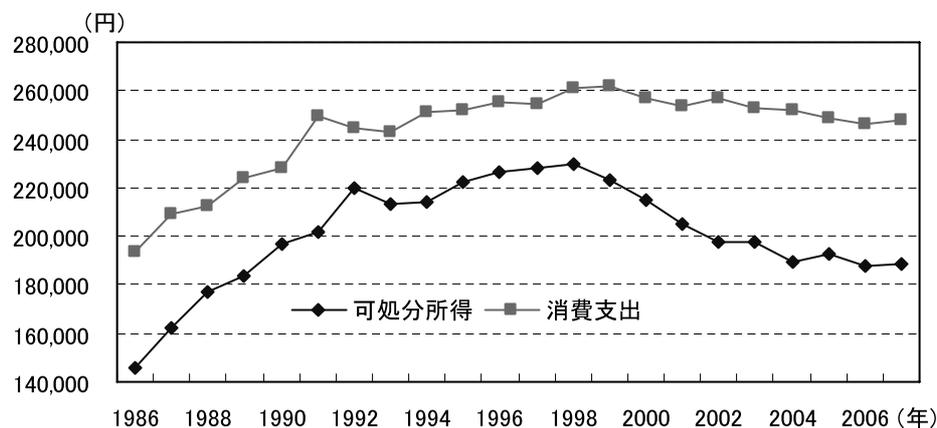
さらに、高齢化の進展により、無職高齢世帯が増加していることも無職世帯の黒字率のマイナス幅の拡大とともに、家計部門全体の貯蓄取り崩しの増加を促進し、家計貯蓄率の低下につながったと考えられる。

図表10 無職世帯(二人以上世帯)の黒字率



出所：総務省「家計調査」

図表11 無職世帯(二人以上世帯)の可処分所得と消費支出



出所：総務省「家計調査」

5 | 今後の見通し

(1) 家計貯蓄率の将来見通し

国立社会保障・人口問題研究所の将来世帯推計によれば、2025年には世帯主の年齢が65歳以上の世帯数は約1,900万世帯となる見込みであり、2005年時点の1.4倍となる。全世帯に占める割合も2005年の27.6%から38.1%まで上昇する（図表12）。65歳以上世帯の多くは無職世帯と考えれば、約4割近い世帯が貯蓄を取り崩す世帯ということになる。

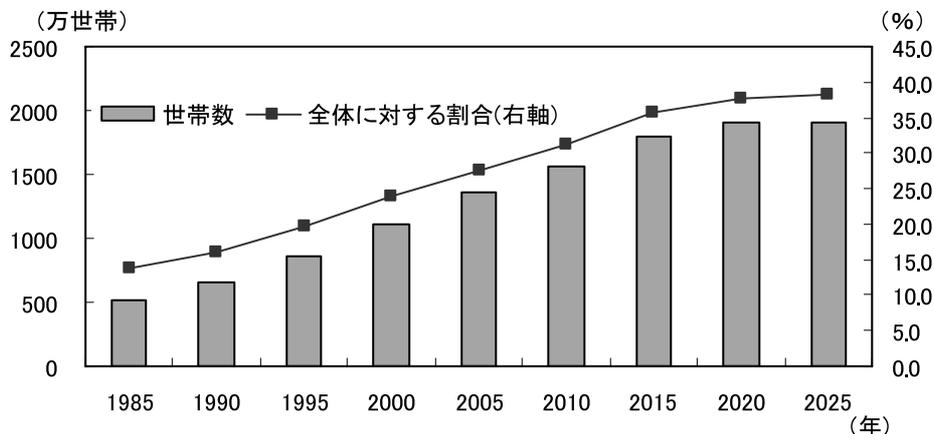
この将来世帯推計に基づいて、高齢者世帯の増加が家計貯蓄率をどの程度まで低下させるかを考えてみよう。高齢化の進展の影響をみるために、家計調査の世帯主の年齢階級別のデータを利用するが、将来にわたり年齢階級別の各世帯の可処分所得、黒字額は家計調査の最近の水準で一定（黒字率が一定）であると仮定する⁴。すでに述べたように家計調査では、勤労者以外の世帯のうち自営業などの世帯の黒字額や可処分所得は調査をしていないため、勤労者世帯と無職世帯の年齢階級別黒字率のみを利用することにする。各年齢階級の世帯は、勤労者世帯と無職世帯で構成されると考え、この構成比は2007年の比率で将来にわたって一定と仮定する。この試算では自営業世帯などについては考慮しないことになるが、2007年の家計調査によると、勤労者世帯と無職世帯で

合わせて全世帯の約8割以上を占めており、今後、自営業などの世帯割合は縮小していくと考えられることから、このような簡略化を行うことによっても推計結果の方向性を大きく変えることにならないだろう。

最近の可処分所得、消費支出、黒字額、および黒字率について、勤労者世帯、無職世帯に分けてみると、勤労者世帯では、二人以上世帯の平均黒字率は20%台後半であるのに対して、単身世帯は平均で30%を超えており、二人以上世帯よりも高い（図表13）。ただし、年齢階級別にみると60歳以上については二人以上世帯のほうが黒字率は高い。また、60歳以上では勤労者世帯とはいえども他の年齢層と比較すると黒字率が大幅に低い。一方、無職世帯では、二人以上世帯、単身世帯の黒字率はともに平均で-30%以下であるが、単身世帯のマイナス幅のほうが大きく、勤労者世帯とは逆の結果となっている。無職世帯のほとんどを占める60歳以上の世帯については、ともに-28%程度と二人以上世帯、単身世帯で違いは見られない。

これらの数字を基にして、世帯主の年齢構成の変化が全体の黒字率に及ぼす影響についてみてみよう。各年齢階級の可処分所得、消費はいずれも変化しないと仮定しているので、各年齢階級の黒字率も一定である。まず、可処分所得の動向についてみると、無職世帯では世帯数の増加を背景に増加が続き、2025年時点では2007年

図表12 世帯主の年齢が65歳以上の世帯数の見通し



出所：総務省「国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所
『日本の世帯数の将来推計（全国推計）』（2008年3月推計）

図表13 職業別・年齢階級別の可処分所得、消費支出、黒字額

勤労者世帯(2005~2007年平均)

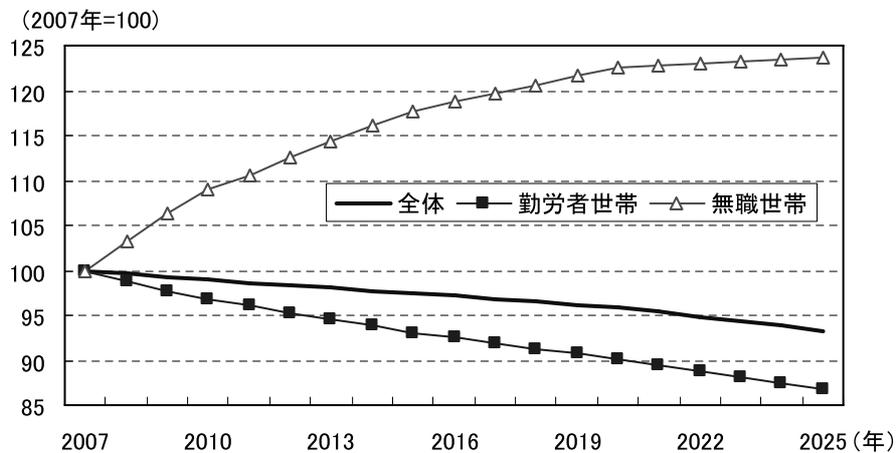
	可処分所得(円)		消費支出(円)		黒字額(円)		黒字率(%)	
	二人以上	単身	二人以上	単身	二人以上	単身	二人以上	単身
34歳以下	366,369	254,778	257,829	179,790	108,540	74,989	29.6	29.4
35~59歳	475,125	320,907	341,086	204,635	134,039	116,272	28.2	36.2
60歳以上	341,689	205,043	306,927	194,820	34,763	10,223	10.2	5.0
平均	441,703	279,636	324,396	192,006	117,307	87,629	26.6	31.3

無職世帯(2005~2007年平均)

	可処分所得(円)		消費支出(円)		黒字額(円)		黒字率(%)	
	二人以上	単身	二人以上	単身	二人以上	単身	二人以上	単身
59歳以下	100,116	40,567	230,080	132,669	-129,964	-92,102	-129.8	-227.0
60歳以上	194,709	111,876	248,416	143,112	-53,707	-31,236	-27.6	-27.9
平均	189,608	103,362	247,423	141,914	-57,815	-38,552	-30.5	-37.3

出所：総務省「家計調査」。一部データは同データに基づいて逆算して求めた。

図表14 世帯年齢構成の変化にともなう可処分所得の推移

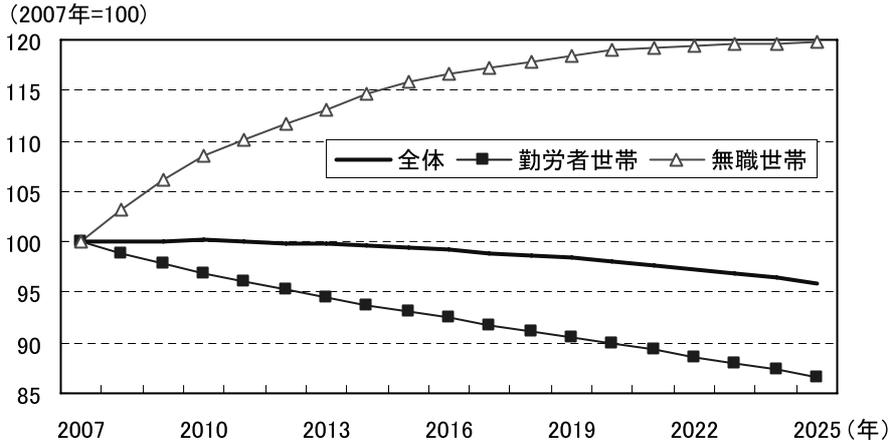


と比較すると25%程度増加する(図表14)。一方、勤労者世帯では世帯数の減少を背景に、2025年時点では2007年と比べると15%近く減少している。無職世帯の可処分所得の増加率のほうが勤労者世帯の減少率を上回ってはいるものの、世帯あたりの可処分所得の水準は無職世帯のほうが小さいことから、全体としては約7%減少すると結果となる。消費支出については、可処分所得の動きとほとんど同じであるが、全体としての減少は可処分所得の減少率よりも小さく5%未満にとどまる(図表15)。これは、消費支出は、可処分所得ほど勤労者世帯と無職世帯の差が大きくなり、世帯数の増加にともなう無職世帯の消費支出の増加が全体の落ち込みを緩和し

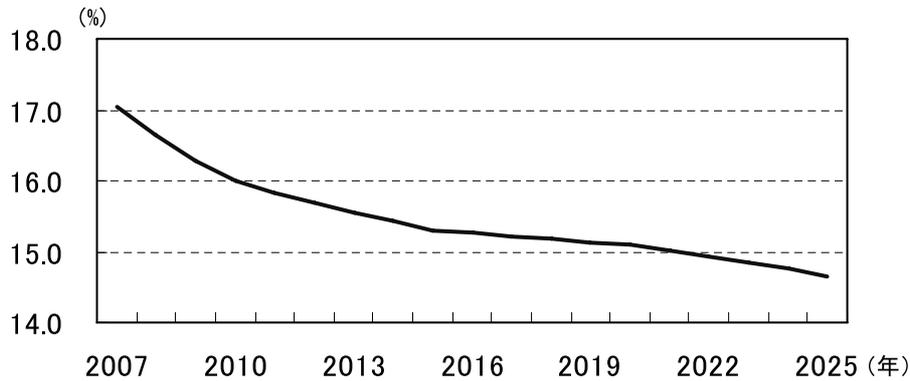
ているためである。このように、可処分所得の減少幅のほうが消費支出額の減少幅を上回ることから全体の黒字率は低下していく。それぞれの世帯の黒字率に変化がなくても、世帯主の年齢構成の変化によって2025年の全体の黒字率は14.7%と、2007年と比較すると2.3%ポイント低下すると試算される(図表16)。

以上は家計調査をベースにしたものであるが、SNAの家計貯蓄率ではどの程度まで低下するかを試算してみよう。櫻本(2006)にまとめられているように、SNAの家計貯蓄率と家計調査の黒字率の乖離の大きな要因としては、対象とする世帯が異なること以外に、SNAと家計調査における可処分所得と消費支出の定義がそれぞれ必

図表15 世帯年齢構成の変化にともなう消費支出の推移



図表16 世帯年齢構成の変化にともなう黒字率の将来的な推移



ずしも同一ではないことなどが挙げられている。具体的には、財産所得のうちの利子支払い、持ち家の帰属家賃と固定資本減耗に関する扱いの違いが指摘されている。SNAの家計貯蓄率は、持ち家の帰属家賃を消費支出に計上する一方、持ち家から得られると考えられる収入を営業余剰として家計可処分所得に加えるが、その際、固定資本減耗を控除することが一般的である。一方、家計調査の可処分所得や消費支出にはSNAのように持ち家の帰属家賃や固定資本減耗は考慮されていないが、SNAの可処分所得、消費支出の概念に近づくように調整を行うことによって、家計調査のデータを基にSNAベースの家計貯蓄率を推計することができる。SNAベースへの換算については、櫻本（2006）で分析されている他の要因については調整を行っていないため、ある程度の幅を持つ

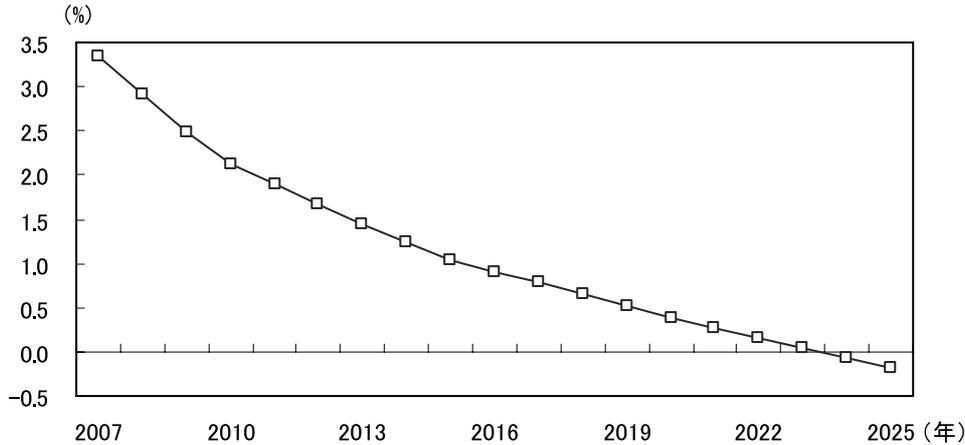
てみる必要があるが、各年齢階級の所得、消費支出が近年の水準で今後も推移すれば、2025年ごろにはすでに家計貯蓄率はゼロ近傍まで低下している可能性がある⁵（図表17）。

（2）家計貯蓄率を押し上げる要因

今後も日本の家計貯蓄率は長期的には低下が見込まれるが、家計貯蓄率を押し上げると考えられる要因もいくつか挙げることができる。

まず、年金支給開始年齢の引き上げは家計貯蓄率を引き上げる影響をもたらすと考えられる。年金支給開始年齢の60歳から65歳への引き上げにともない、少なくとも65歳まで働こうとする人が増加すると予想される。年金支給開始年齢の引き上げに合わせて、高齢者雇用安定法により少なくとも65歳まで働くことが可能な環境づ

図表17 機械的な計算に基づく家計貯蓄率の将来的な推移



注：各年齢階級の所得、消費が変わらないという仮定を置き、国民経済計算の2007年までの確報値に基づいて計算したものの

くりが進んでおり、60～64歳の労働力率および就業率は今後、上昇していくと考えられる。このような高齢者雇用促進は、所得の増加を通じてその年齢層の貯蓄率を引き上げる影響をもたらすと考えられる。

世帯主の年齢が60～64歳の二人以上世帯のうち、無職世帯では家計調査の黒字率は大幅なマイナスだが、勤労者世帯の黒字率は無職世帯よりは高い。また、年金支給開始年齢の引き上げにともなって60～64歳世帯の中で勤労者世帯が増加することは、大幅なマイナスの黒字率となっている無職世帯の減少を通じて、家計貯蓄率の押し下げ効果が小さくなると考えられる。たとえば、前述の試算において、60～64歳世帯での勤労者世帯の割合が50歳代と同じ水準まで上昇すれば、SNAベースの家計貯蓄率は1.1ポイント程度高くなる。この試算では、自営業など、無職以外の勤労者以外の世帯を考慮していないことに留意する必要があるが、高齢者世帯が働くことによって、家計貯蓄率の低下のペースを鈍化させる効果は小さくないと言えるだろう。

また、年金受給開始年齢の引き上げが勤労者世帯の黒字率を高める可能性もあることに加えて、公的年金の記録問題を背景とする公的年金制度に対する不安の高まりも家計の貯蓄率を押し上げる要因になりうると考えられる。将来、年金だけに頼って生活することが困難であると考えれば、将来の生活を行うために勤労者世帯は貯蓄

を増やすと考えられる。もともと、勤労者世帯のうち、世帯主の年齢階級が30代などの世帯の黒字率は、1990年代前半と比較するとペースは鈍化したものの、長期的には緩やかに上昇している。したがって、これらの年代の勤労者世帯の黒字率は今後も上昇が続くことも考えられる。黒字額の水準が比較的大きく、近年でも黒字率の上昇傾向がみられる30代後半から40代の勤労者世帯が、引き続き黒字率をここ数年と同じペースで上昇させていったとしても、その上昇幅は小幅にとどまるため、家計全体の貯蓄率の低下の程度をわずかに緩和させる程度に過ぎないと見込まれる。もっとも、高齢化の進展などにもなって経済成長率が鈍化してくると、それにともない、所得も伸び悩むことも考えられる。そうなるとう将来不安などのために貯蓄を行いたくてもそのための所得が十分でないために貯蓄率の上昇は限定的となる可能性もあるだろう。

6 | 家計貯蓄率の低下が経済に与える影響

今後は高齢化の進展にともない、家計貯蓄率は低下が続くと見込まれ、2025年には家計貯蓄率はかなり低くなっている可能性もある。そうなるとう資金の出し手であった家計部門はもはやこれまでのような資金供給を行うことができなくなる。経済主体別の資金過不足を表す部門別貯蓄投資バランスの動向から、家計貯蓄率の低下が

経済に与える今後の影響について考察する。

(1) 部門別貯蓄投資バランスのこれまでの動向

部門別貯蓄投資バランスのこれまでの動向をみると、家計部門は長期にわたって貯蓄超過となっており、黒字の状況が続いている（図表18）。ただし、すでにみたように1990年代に入って家計の貯蓄率の低下が著しくなり、近年では黒字は大幅に縮小している。

一方、企業部門は1990年代半ばまでは投資超過、すなわち、資金不足の状況が続いていた。1960年代の高度経済成長時代には企業は積極的に設備投資を行ったが、その資金源は家計の豊富な貯蓄であった。逆にいえば当時の企業の積極的な設備投資をファイナンスするためには企業の内部留保だけでは不十分であり、家計など他の部門の余剰資金を借り入れることが必要だったと言える。バブル崩壊後の1990年代後半以降は企業部門は貯蓄超過に転じているが、これは企業が積極的に債務返済を行う一方、新規投資を抑制し、バランス調整を行ったことの結果であると理解することができる。

政府部門については、特例国債が発行されるようになった1975年から1980年代半ばにかけて投資超過に転じた。1980年代後半には財政再建の効果などによって

一時的に貯蓄超過となったが、1990年代以降はバブル崩壊後の相次ぐ経済対策による政府支出の増加と景気低迷による税収の減少を主因として、再び赤字に転じた。特に1990年代後半以降は赤字幅が拡大し、1995年度以降ではGDP比で過去最大の水準となっている。

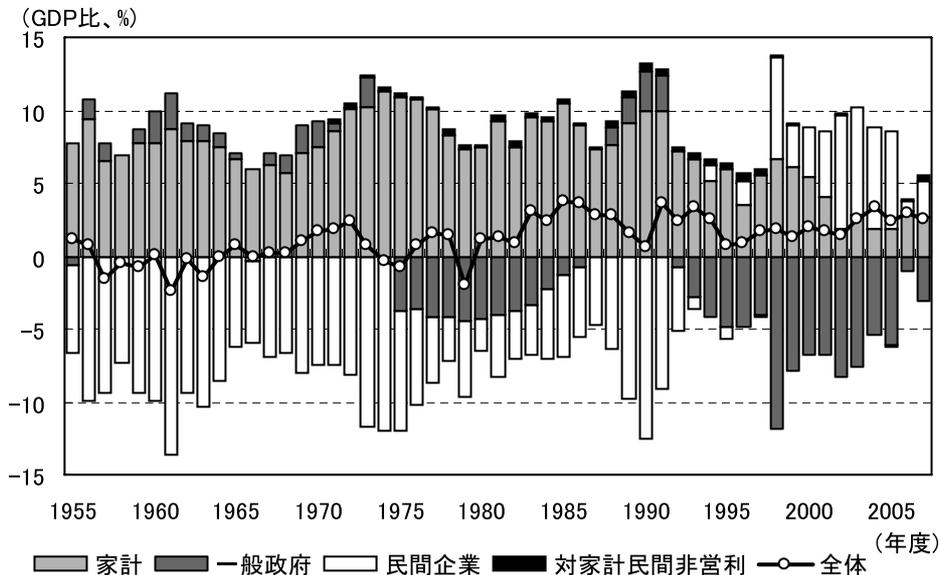
国全体として見た場合には、1960年代後半以降はほぼ一貫して貯蓄超過が続いているが、1990年代半ばまでは家計部門の貯蓄超過によるところが大きい。一国全体の貯蓄超過額は経常収支黒字に等しいので、1990年代前半までの経常収支黒字の一因は家計部門の豊富な貯蓄であったとすることができる。

(2) 今後の見通し

最近の部門別の貯蓄投資差額の動向は、家計の貯蓄投資差額が縮小する一方で、長い間投資超過であった企業部門で黒字が続くなど、1990年代までの動きとは異なっているが、今後の見通しについて考えてみよう。

家計部門については、国立社会保障・人口問題研究所の見通しによると世帯数は2015年をピークに減少へと転じるため、住宅投資なども伸び悩むと考えられるが、家計貯蓄率の低下を背景に家計部門の貯蓄超過額は縮小していくだろう。

図表18 部門別貯蓄投資バランス



出所：内閣府「国民経済計算年報」

企業部門は、ここ数年は債務返済を行ってきたこともあり、貯蓄超過となっているが、今後は少子高齢化を背景に労働力人口が減少していくことが見込まれる中で、設備投資を行っていく必要があるだろう。民間企業設備について、総資本形成に占める固定資本減耗の割合をみると1990年以降は概ね8割程度を超えており、更新投資を行うだけでもある程度の投資が必要になる。経済成長率の鈍化が見込まれるため、設備投資は大幅に伸びるとは考えにくい。企業部門の収益の伸びも鈍化していくと予想され、企業のキャッシュフローは厳しくなると考えられる。企業部門は長期的には投資超過へと転じていくだろう。

政府部門については小泉内閣以降、財政再建に取り組んできたが、景気が悪化する中、税収が落ち込む一方、政府支出は拡大傾向にある。2011年度までにプライマリーバランス（基礎的財政収支）を黒字化させるという目標の達成は困難な状況にあり、今後数年間は財政赤字が続くだろう。長期的には医療費をはじめとする社会保障関係費などの政府支出の増加が見込まれ、それをまかなうために消費税率を引き上げられることが予想されることから、政府部門で大幅な投資超過の状態が続くことはないかもしれない。ただ、国債を発行するようになって以降、大幅な財政黒字を達成した時期は非常に少ない。また、今後、経済成長率が鈍化すると考えられる中で税収の大幅な増加は見込みにくいことから考えても、政府部門が大幅な黒字となる可能性は高くなく、政府部門は長期的に収支が改善したとしてもせいぜい中立程度であるだろう。

一国全体としては、今後は企業部門の資金余剰幅が縮小し、再び投資超過となる可能性があると考えられる中

で、これまで資金余剰部門であった家計部門も貯蓄率が低下し、国内の資金供給は細ってくると考えられる。経済成長率の鈍化にともなって資金需要も弱まってくると考えられるが、国内の資金余剰の縮小によって国内資金需給がひっ迫する可能性もある。特に、企業部門は、かつてのように家計の貯蓄を頼りに資金を調達することが困難になり、どのように資金を調達するかが課題となってくることもあろう。また、国内の余剰資金の減少により、長期的には経常収支黒字も縮小していくと考えられる。

7 | おわりに

日本の家計貯蓄率は、1970年代前半までは人口の年齢構成が若かったことや所得の伸びが高かったことなどにより、非常に高い水準にあった。しかし、家計貯蓄率は所得の伸びの鈍化とともに1970年代半ばごろから低下し始め、1990年代後半以降には低下が顕著となったが、その要因としては所得の伸び悩みや高齢化にともなう無職世帯の増加が挙げられる。今後は、高齢化がさらに進展する中で、貯蓄を行う勤労者世帯が減少すると見込まれる一方、貯蓄を取り崩して生活を行う年金受給世帯などの無職世帯は増加が続く。このため、家計貯蓄率は今後も低下が続くと予想され、所得、消費も現在の水準で一定と仮定した場合は、2025年ごろにはかなり低い水準になっている可能性がある。

これまで資金を必要とする経済主体に対して資金を供給する役割を果たしてきた家計の貯蓄率の低下によって、今後は国内の余剰資金は減少していく可能性がある。このため、日本の貯蓄投資差額、すなわち、経常収支黒字は長期的には縮小していくだろう。

【注】

¹ 総務省「家計調査」における勤労者世帯とは、世帯主が、企業に雇われている者、公務員などである世帯を意味し、自営業などの世帯は含まれない。

² ライフサイクル仮説はどの国にもあてはまるというわけではないと考えられる。たとえば、社会保障制度が非常に充実している国では退職後の生活のために若年世代は貯蓄を行う必要がないため、必ずしも家計の貯蓄率は高くはない可能性がある。ただし、その場合は手厚い社会保障を賄うための税・社会保障負担率は高くなると考えられ、結局のところ、政府がかわりに貯蓄を行っていると考えられることができる。

- ³ 無職世帯の可処分所得の減少に関して、土肥原他（2006）では、2001年以降の減少の主因として年金制度改正により厚生年金の定額部分の支給開始年齢が引き上げられたことが指摘されている。
- ⁴ 家計調査よりもサンプル数の多い調査として総務省「全国消費実態調査」がある。しかし、「全国消費実態調査」は5年に一度しか実施されず、最新調査年は2004年である。家計貯蓄率は低下傾向が続いており、最新の動向をとらえるため、毎年実施されている家計調査のデータを利用する。ただし、家計調査のデータは年によって変動が比較的大きいことから、2005年から2007年までのデータの平均値を用いた。
- ⁵ この試算では、所得、消費支出とも今後一定と仮定して試算しているが、今後、所得の伸びが消費の伸びよりも高まることになれば、貯蓄率の低下のペースは緩やかになる。

【参考文献】

- ・ 櫻本健（2006）「家計調査に基づくSNAベース家計貯蓄率の推計」立教経済研究 第59巻 第3号
- ・ 橋本俊詔（1997）「ライフサイクルの経済学」ちくま新書
- ・ 橋本俊詔（2004）「家計からみる日本経済」岩波新書
- ・ 土肥原洋、増淵勝彦、丸山雅章、長谷川秀司（2006）「国民経済計算から見た日本経済の新動向」ESRI ディスカッションペーパーNo.167、内閣府経済社会総合研究所
- ・ 内閣府（2003）「世界経済の潮流 2003年秋」
- ・ Harvey, R.（2004）“Comparison of household saving ratios : Euro area/United States/Japan”, OECD Statistics Brief
- ・ Horioka, C.（2007）“A Survey of Household Saving Behavior in Japan” 大阪大学社会経済研究所 ディスカッションペーパーNo.684