

ポイント

- ・2000年代初頭に家計貯蓄率は急低下
- ・少子高齢化だけでなく、リストラが響く
- ・老若にかかわらず、弱者への安全網整備を

祝迫 得夫 一橋大学准教授

先進国の中でも高水準にあった日本の家計貯蓄率は、高齢化を映して長期的な低下傾向にある。これは今後、数十年にわたり続くと思われる。

貯蓄率の低下自体は経済学的に見て本質的な問題ではないし、少子化に歯止めをかける以外、有効な政策手段があるわけでもない。一方で、国内総生産（GDP）統計ベースの家計貯蓄率は一九九八年の一一・三％から、今世紀に入ってから数年で約七％低下した後、二〇〇四年以降は三％台で推移している。こ



の定まらないアップダウンをみせている。GDP統計と家計調査の貯蓄率の乖離（かいり）はよく知られた問題であり、一定の留保は必要であるが、今世紀

う（表）。この表から、六十歳台前半のグループの所得の成長率が今世紀に入り、他の世代に比べ急低下していることがわかる。逆に二十歳代は、九〇年代後半の方が所得の減少が顕著であった。一方、今世紀の六十歳代前半の消費の低下は、五十歳代前半より所得が大きく減少しているにもかかわらずより緩やかであり、近年のこの世代の貯蓄率低下の主因が所得の急減であることが分かる。九七年末の金融危機以降の

年齢階層別	1993—2000年	2000—07年
25—29歳	▲0.7 ▲0.2	▲0.5 0.2
50—54歳	0.4 0.2	▲0.5 ▲0.5
60—64歳	▲0.4 0.2	▲0.9 ▲0.2

（資料）総務省「家計調査」

り、従って民間の貯蓄・投資バランスも黒字（貯蓄超過）になっていなければならないはずである。家計貯蓄率が大きくなり、低下したことを踏まえると、民間投資がさらに極端に落ち込んでいたといっているのでない限り、起こっていたことは一つしかあり得ない。すなわち、法人企業の貯蓄が、家計貯蓄の落ち込みを補うような形で増加していたのである。図2には、九六年から〇六年までの家計部門と金融を含む民間企業部門の貯蓄の動向が示されているが、世紀の変わり目をはさんで、両者がほぼ正反対に動いていたことを見てとることができる。

つまりマクロの視点から見ると、九〇年代末以降の日本企業は、リストラを進めて家計への所得の支払いを削減し、それによって改善した収支を企業貯蓄にまわしている。このことは、同じ時期の日本の労働分配率が低下傾向にあったという事実とも整合的である。より正確には、企業貯蓄の増加は内部留保を増やすためではなく、負債の圧縮に充てられていた。

しかし今後、どんなに景気が回復しても日本企業は設備投資を増やさず、ひたすら財務状況の改善にまい進し続ける想定するのではなければ、リストラが一段落した段階でこの傾向には歯止めがかかるはずである。その時点で、労働所得の減少傾向にも歯止めがかかり、家計貯蓄率の低下傾向はより緩やかなものになるはずである。繰り返すことになるが、これが、この二一三年、日本経済で起きていたことだと考えられる。

さらにいえば、この数年貯蓄から（金融）投資へという掛け声を聞く機会が非常に多かった。しかし、日本におけるリスク資産への投資の最大の担い手である定年前後の世代の労働所得がこれだけ低迷し、それによって貯蓄率が低下していた状況で、家計に対してより大きなリスクテークを求めることには、そもそも無理がある。

この二一三年の数値は、確かに家計の株式などのリスク資産への投資が増加傾向にあったことを示している。その背景には、昨年までの株価の上昇傾向や、団塊の世代が定年を迎えたことによる構造的な需要の増加要因もあったのかもしれない。だが同時に、企業部門から始まった日本経済の回復がやると家計にも波及し始め、その結果、貯蓄率の低下傾向に一定の歯止めがかかったことの影響も大きかったと考えるべきだろう。

経済教室

した九〇年代末以降の貯蓄率の急激な変動には、高齢化要因だけでは説明が難しい部分がある。その分析を手掛かりにすると、現在の日本の家計が直面している問題が見えてくる。

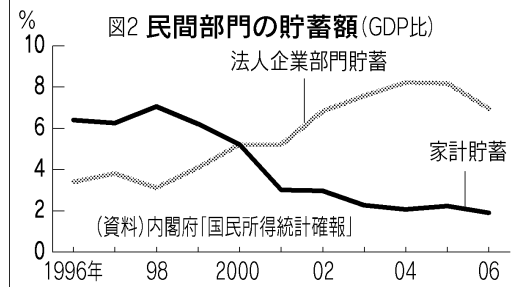
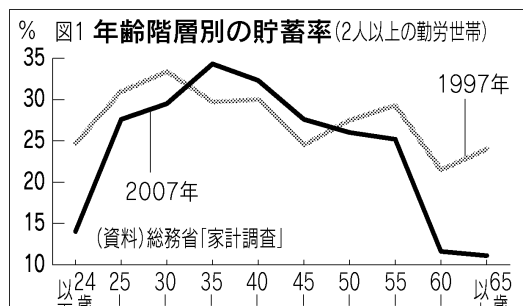
貯蓄率低下を考える①—隠れた理由

高齢勤労者の所得が低迷

初めの急激な貯蓄率の低下の背景には、単なる高齢化要因にとどまらないライフサイクルを通じた消費と貯蓄のパターンの変化があったことが強く示唆される（なお、このよう

な家計調査に基づく貯蓄率の分析は、貞広彰・早稲田大学教授をはじめとする、何人かの官庁・民間エコノミストの近年の分析と重複する部分があることを申し添えておく。

この問題をより詳細に考察するため、〇一年以前と以降の可処分所得と消費支出それぞれ伸びを、いくつかの年齢グループについてみてみよ



企業の貯蓄が代替

家計のリスクテーク限界

次に、こうした家計貯蓄率低下が持つ意味を、マクロ経済の側面から考えてみよう。經常収支の貯蓄・投資（IS）バランス論ののちとして考えると、民間の貯蓄・投資バランスは、經常収支と財政収支の和に等しいはずである。近年の日本で財政の赤字傾向と經常収支の黒字傾向が続いていたことはよく知られてお

り、従って民間の貯蓄・投資バランスも黒字（貯蓄超過）になっていなければならないはずである。家計貯蓄率が大きくなり、低下したことを踏まえると、民間投資がさらに極端に落ち込んでいたといっているのでない限り、起こっていたことは一つしかあり得ない。すなわち、法人企業の貯蓄が、家計貯蓄の落ち込みを補うような形で増加していたのである。図2には、九六年から〇六年までの家計部門と金融を含む民間企業部門の貯蓄の動向が示されているが、世紀の変わり目をはさんで、両者がほぼ正反対に動いていたことを見てとることができる。

さらにいえば、この数年貯蓄から（金融）投資へという掛け声を聞く機会が非常に多かった。しかし、日本におけるリスク資産への投資の最大の担い手である定年前後の世代の労働所得がこれだけ低迷し、それによって貯蓄率が低下していた状況で、家計に対してより大きなリスクテークを求めることには、そもそも無理がある。