

# 日本の家計貯蓄率の過去と将来

チャールズ・ユウジ・ホリオカ\*

Charlse Yuji Horioka

## I. 序論

日本の家計貯蓄率は、以前はほとんど世界一であった。ところが最近では、例えば家計貯蓄率は2～3%にまで低下しており、大きな構造変化が起きている。なぜこのような構造変化が起きたのか。つまり、なぜ日本の家計貯蓄率は、以前はあれほど高く、そして最近では2～3%にまで低下したのかについて検証する。また、家計貯蓄率の今後の動向と政策的なインプリケーションについても考えてみたいと思う。全体を通して、特に人口の年齢構造、高齢化に重点を置きたい。

本稿は7つの節からなっている。第Ⅱ節では家計貯蓄率に関するデータを示し、第Ⅲ節では家計貯蓄率の決定要因について解説し、第Ⅳ節では人口の年齢構成と家計貯蓄率との関係について論じ、第Ⅴ節では家計貯蓄率の今後の動向について占い、第Ⅵ節では家計貯蓄率の低下に対する政策的インプリケーションについて考え、第Ⅶ節では結論を述べる。

## Ⅱ. 家計貯蓄率に関するデータ

### Ⅱ-1. 日本の家計貯蓄率の推移

まず、家計貯蓄率の推移（図表1）を見ると1955年に12%前後であった貯蓄率はその後上昇傾向を示し、1970年代半ばの1974年、1976年には23.2%と驚異的な水準に達したことが分かる。しかし、その後は低下傾向を示し、特に最近では低

図表1：日本の純家計貯蓄率の推移，1955～2008年

暦年	貯蓄率 68SNA	調整貯蓄率 93SNA
1955	11.9	
1956	12.9	
1957	12.6	
1958	12.3	
1959	13.7	
1960	14.5	
1961	15.9	
1962	15.6	
1963	14.9	
1964	15.4	
1965	15.8	
1966	15.0	
1967	14.1	
1968	16.9	
1969	17.1	
1970	17.7	
1971	17.8	
1972	18.2	
1973	20.4	
1974	23.2	
1975	22.8	
1976	23.2	
1977	21.8	
1978	20.8	
1979	18.2	
1980	17.9	15.7
1981	18.4	16.5
1982	16.7	15.3
1983	16.1	14.8
1984	15.8	14.7
1985	15.6	14.3
1986	15.6	13.6
1987	13.8	12.0
1988	13.0	12.5
1989	12.9	12.4
1990	12.1	11.9
1991	13.2	13.3
1992	13.1	12.9
1993	13.4	12.4
1994	13.3	11.7
1995	13.7	11.0
1996	13.4	9.1
1997	12.6	8.9
1998	13.4	9.8
1999		8.6
2000		7.4
2001		4.3
2002		4.2
2003		3.3
2004		3.0
2005		3.2
2006		3.2
2007		2.0
2008		1.9

内閣府経済社会総合研究所編、『国民経済計算年報』

\*大阪大学社会経済研究所教授

下のスピードが加速し、2008年には1.9%という非常に低い水準まで下がっている。

II-2. 家計貯蓄率の国際比較

海外との比較で見ると（図表2）、1985年の日本の家計貯蓄率は16.5%とイタリアの次に高水準であった。

ところが、その後は絶対的にも相対的にも低下している。1990年には13.9%で4位、1995年には11.9%で6位、2000年には8.6%で8位、2007年には3.1%で14位にまで下がっている。2007年の時点ではOECD諸国平均の4.9%をかなり下回っている。

日本の家計貯蓄率は以前は絶対的にも相対的にも高水準にあったが、近年は絶対的にも相対的にも高水準にはなく、むしろ絶対的にも相対的にも低い水準にある。

III. 家計貯蓄率の決定要因

家計貯蓄率に影響を与える要因として、①人口の年齢構成、②社会保障制度、③可処分所得の伸

び、④家計資産の水準、⑤消費者金融制度、⑥貯蓄に対する税制面の優遇措置、⑦貯蓄推進運動、⑧文化・国民性がある。これらの要因によって、過去において日本の家計貯蓄率が高かったこと、及び1970年代半ば以降、低下傾向を示したことが説明できる。

①人口の年齢構成について見てみると（図表3）、日本の老年人口割合（65歳以上の人口の全人口に占める割合）は1975年には7.9%で24のOECD加盟国中23位であった。

図表3：OECD加盟国の老年人口割合の推移

国	1975		2000		2025	
オーストラリア	8.7	20T	12.1	20T	19.0	21
オーストリア	14.9	2	15.6	10	22.9	6T
ベルギー	13.9	5	16.9	4	22.9	6T
カナダ	8.5	22	12.6	18	20.9	15
チェコ共和国	12.9	9	13.8	16	22.3	9
デンマーク	13.4	8	14.8	14	20.5	16T
フィンランド	10.6	15	14.9	13	24.2	3
フランス	13.5	7	16.3	7	22.6	8
ドイツ	14.8	3	16.4	6	23.9	4
ハンガリー	12.6	10T	14.7	15	21.3	13T
アイルランド	11.0	13	11.2	23	15.4	24
イタリア	12.0	12	18.2	1	26.4	2
日本	7.9	23	17.2	3	29.1	1
韓国	3.6	24	7.4	24	19.6	20
オランダ	10.8	14	13.6	17	21.4	12
ニュージーランド	8.7	20T	11.9	22	18.8	22
ノルウェー	13.7	6	15.3	11	20.6	16T
ポーランド	9.5	18	12.1	20T	20.5	16T
ポルトガル	9.9	19	16.1	8	22.0	11
スペイン	10.0	17	16.7	5	21.3	13T
スウェーデン	15.1	1	17.3	2	22.1	10
スイス	12.6	10T	15.0	12	23.8	5
イギリス	14.0	4	15.9	9	19.8	19
アメリカ	10.5	16	12.3	19	17.7	23
OECD諸国平均	12.6		14.5		21.6	

図表2：OECD加盟国の純家計貯蓄率の推移

国	1985		1990		1995		2000		2007	
オーストラリア	10.8	7	8.2	12	6.4	18	1.8	21	1.8	17
オーストリア	10.5	8	10.3	7	10.9	12	8.4	10	10.1	4
ベルギー	11.1	6	9.2	10	13.2	4	9.8	5	7.3	7T
カナダ	15.8	3	13.0	6	9.2	14T	4.7	16	1.5	18
チェコ共和国	na		na		10.0	13	3.3	19	-0.7	20
デンマーク	na		1.3	19	0.9	22	-1.3	22	-1.9	22
フィンランド	3.4	14	1.9	18	4.1	21	-1.7	23	-3.8	23
フランス	8.9	10	9.4	9	12.8	5	12.0	1	12.7	1
ドイツ	12.1	5	13.7	5	11.0	11	9.2	6	10.9	2T
ハンガリー	na		na		na		8.9	7	7.2	9T
アイルランド	na		7.9	13	11.3	10	9.9	4	10.9	2T
イタリア	21.5	1	21.7	2	16.9	2	8.5	9	6.8	11
日本	16.5	2	13.9	4	11.9	6	8.6	8	3.1	14
韓国	14.8	4	22.5	1	17.5	1	10.7	3	2.5	15
オランダ	5.6	13	18.1	3	14.3	3	6.9	14	7.2	9T
ニュージーランド	1.3	16	0.7	20	-3.8	23	-4.1	24	na	
ノルウェー	-3.3	17	2.7	17	4.8	19	4.3	17	-1.2	21
ポーランド	na		na		11.8	7	7.5	12	6.0	12
ポルトガル	na		na		9.2	14T	7.1	13	4.5	13
スペイン	7.8	11	8.6	11	11.5	9	7.8	11	7.3	7T
スウェーデン	2.2	15	3.9	16	8.5	16	4.8	15	8.2	6
スイス	na		9.6	8	11.6	8	11.8	2	9.7	5
イギリス	6.9	12	5.6	15	7.1	17	3.6	18	2.0	16
アメリカ	9.2	9	7.0	14	4.6	20	2.3	20	0.4	19
OECD諸国平均	9.1		9.5		9.4		6.0		4.9	

韓国が日本より低かったが、1975年の時点ではまだOECDに加盟していなかったため、当時のOECD加盟国の中では日本の老年人口割合が最も低かったことになる。ところが、2000年には、日本の老年人口割合は3位、17.2%と非常に高くなっている。イタリアとスウェーデンの次に高くなっていた。日本の人口は、1975年の時点ではOECD加盟国の中で最も若かったが、その後、非常に急速に高齢化して、2000年の時点では3位にまで浮上した。このような人口の年齢構成の変化によって日本の家計貯蓄率が過去には高く、その後、低下したことを説明できる。

②の年金や介護保険、医療保険などの**社会保障制度**について見ると、社会保障制度は1973年頃まではあまり整備されていなかったが、福祉元年と呼ばれている1973年には日本の社会保障制度が大幅に改善された。社会保障制度が整備されていない時はリスクあるいは老後に備えて自分で貯蓄しなければならないが、社会保障制度が整備されると自分で貯蓄しなくても済む。つまり、社会保障制度の未整備により以前の家計貯蓄率が高く、1973年以降は、整備されたことにより家計貯蓄率が低下したと考えられる。

③**可処分所得の伸び**については、高度成長期のGDPは2桁台の成長を示しており、家計の可処分所得も非常に高い伸びを示していた。所得が急速に伸びると貯蓄率が高くなることもある。即ち、所得の急速な上昇しても直ぐには自分の生活習慣を変えることはできず消費パターンが追い付かない。この時、可処分所得と消費との間の残差である貯蓄が少なくとも一時的に増加する。これにより、高度成長期に貯蓄率が高水準にあったことと、1973年以降には第一次石油危機などがあり家計の可処分所得の伸び率が鈍化したことによりこれ以降の家計貯蓄率が低下したことが説明できる。

④**家計資産の水準**については、終戦直後の家計資産は非常に低水準であった。戦争により住宅ストックの多くが破壊され、金融資産もインフレにより大幅に目減りし、実物資産、金融資産が非常に低い水準となった。そこで日本人は、家計資産の水準を望ましい水準に戻すために貯蓄に励み、貯蓄率が高い水準となったと考えられる。家計が貯蓄をすればするほど貯蓄の累積である家計資産は増え、これに伴い貯蓄の必要性は薄れ、貯蓄率は1970年代半ば以降、低下したと考えられる。

⑤**消費者金融制度**については、以前は住宅ローンやその他の消費者金融制度はあまり発達しておらず、大きな買い物をする際は予め貯蓄をする必要があった。また、リスクや不確実性が顕在化した場合に金銭の借入れができないことが予め分かっていたら予備的貯蓄をする必要があった。このように、過去における消費者金融制度の未発達と、1970年代以降の住宅ローンやその他の制度の発達により、1970年代半ばまでの貯蓄率の高水準とこれ以降の低下を説明できる。

⑥**貯蓄に対する税制面の優遇措置**については、1970年代半ば以前は、マル優制度、株式のキャピタルゲインに対する優遇措置など様々な貯蓄に対する税制面の優遇措置があり、これにより人々の貯蓄が促進された面があると思われる。但し、1970年代半ば以降は、これらの優遇措置がは次第に縮小あるいは廃止された。この要因によっても過去における貯蓄率の高水準とその後の低下が説明可能である。

⑦**貯蓄推進運動**については、政府あるいは日本銀行に設置されていた貯蓄増強中央委員会が様々な貯蓄推進運動を展開していたことにより貯蓄が促進されたと考えられる。その後、1986年に前川レポートが発表され、海外から、日本は貯蓄型社会から消費型社会へ変わらなければならないと

いった批判が起き、貯蓄推進運動は大幅に縮小され、今では殆どなくなってしまった。

⑧文化・国民性については、日本の高い貯蓄率は文化または国民性によるものであるという説がある。また、国がより開放的になると外国文化の流入によりその国独自の文化・国民性が時間とともに薄れるということが考えられる。これにより、1970年代半ばまでの貯蓄率の高水準と、これ以降の低下を説明できる。

#### IV. 人口の年齢構成と家計貯蓄率との間の関係

次に、人口の年齢構成と家計貯蓄率との関係についてより詳細に考察する。

ライフ・サイクル仮説によると、人は若い時に労働により得た所得の一部を貯蓄へ回し、退職後は貯蓄を取り崩すことにより生活を賄うことから、人口の年齢構成が貯蓄率に影響を及ぼす。即ち、この仮説によれば、生産年齢人口に占める老年人口の割合（老年人口比率）が高いほど貯蓄率が低くなるはずであり、また、子供は高齢者と同様、消費はするが所得を得ないことから、年少人口の比率が高いほど貯蓄率は高くなるはずである。以上のような人口の年齢構成が貯蓄率に与える影響については、殆どの実証研究において有意な結果を得ている。ほとんどの時系列データを用いた分析においても、横断面データを用いた分析においても、パネルデータを用いた分析においても、一般均衡モデルを用いた分析においても、人口の年齢構成が貯蓄率に有意に影響するといった結果が得られており、人口の年齢構成が家計貯蓄率のみならず、より広範な民間貯蓄率や国民貯蓄率にも同様の影響を与えるといったことも確認されている。

そこで、人口の年齢構成と家計貯蓄率との間の関係を所与とし、人口の年齢構成の推移によって日本の家計貯蓄率の推移を説明できるか否かについて考察してみたい。戦後を通して、日本の年少人口比率が過去50年間に一貫して低下している一方、老年人口比率は一貫して上昇している。ただし、1970年代半ばまでは、年少人口比率の減少が老年人口比率の上昇よりも顕著であった結果、国全体で見た家計貯蓄率は上昇傾向を示したと考えられ、1970年代半ば以降は、年少人口比率の減少スピードが鈍化し老年人口比率の上昇スピードが増したため、国全体で見た家計貯蓄率が低下に転じたと考えられる。

次に、人々は若い時は働いて貯蓄し、歳をとったら仕事を辞めて貯蓄を取り崩すと予言するライフ・サイクル仮説が当てはまるかどうかを検証するため、高齢者、少なくとも退職した高齢者が実際に貯蓄を取り崩しているかどうかについて見る。総務省統計局の「家計調査」からのデータによると、世帯主が60歳以上の勤労者世帯の貯蓄率は依然としてかなりの貯蓄をしているが、無職の高齢者世帯は貯蓄をかなり大きく取り崩している。例えば、世帯主が60歳以上の無職世帯の貯蓄率は-25%から-30%の間で推移している。従って、ライフ・サイクル仮説が予言する通り、退職後の高齢者世帯は貯蓄をかなり取り崩しているようであり、この結果は人口の年齢構成が家計貯蓄率に予想通りの影響を与えることを意味する。

#### V. 日本の家計貯蓄率の今後の動向

次に、貯蓄率の今後の動向について見る。

日本の人口は世界で類を見ないスピードで高齢化しており、2010年までにはイタリアを抜き世界一の超高齢社会になると予測されている。急速な

人口の高齢化は家計貯蓄率の長期的な低下傾向を既にもたらし、家計貯蓄率は2008年に1.9%にまで落ち込んだ。

老年人口の割合を見ると（図表3）、2000年は17.2%であった日本の老年人口割合は、2025年までには29.1%にまで上昇しOECD諸国のなかで1位になると国連の予測において示されている。つまり、日本では今後も高齢化が続き、かつ加速し、高齢化の一層の進行に伴ない家計貯蓄率は今まで以上に低下するとされている。簡易なシミュレーションによると、日本の家計貯蓄率は、数年以内にゼロまたはマイナスになる可能性が十分にあるとされている。

家計貯蓄率の決定要因として挙げた8つの要因それぞれについて、今後の家計貯蓄率の動向に与える影響を考えると、①人口の年齢構成については、人口の高齢化が将来も続くことから、貯蓄率を引き下げる方向に働く。③可処分所得の伸びについては、国民経済計算統計によると家計の可処分所得の伸び率は1990-1995年、1995-2000年、2000-2007年のそれぞれにおいて1.8%、-0.3%、0.9%と低水準であるうえ、今後もしばらくは世界同時不況が続く可能性が高いことからあまり高い伸びは今後も期待できそうにない。この要因は今後も家計貯蓄率を引き下げる方向に働く。③消費者金融制度は充実してきていることから今後も家計貯蓄率を引き下げる方向に働く。⑥税制面の優遇措置及び⑦貯蓄推進運動は既に殆ど廃止され、⑧文化・国民性は大分弱まってきている。以上、8つの要因のうち少なくとも6つについては、今後も家計貯蓄率の引き下げ方向に働く。

②社会保障制度及び④家計資産の水準について、まず資産については、最近の地価、株価の下落により、逆資産効果が起きる可能性がある。地価、株価下落により低下した家計資産の水準を元

に戻すため、人々が貯蓄に励む可能性がある。換言すれば、資産減少分だけ人々が貧しくなったということになり、消費は抑制され、貯蓄が増加する可能性がある。

また、社会保障制度、即ち年金、介護、医療保険制度については、近年、大分充実されてはきたものの将来に対する不安はむしろ強まってきており、高齢化の進展により年金給付水準が引き下げられるのではないかというような不安の増大が貯蓄率を引き上げる方向に働く可能性がある。特に、2004年の年金改正においては、保険料の引き上げを抑制する代わりに必要に応じて物価スライドを抑制し、これにより給付代替率を削減するという方向転換があった。この改正が人々の不安に拍車を掛ける恐れがある。さらに、アメリカの金融制度の崩壊がきっかけで世界経済が同時不況に陥ってしまった現在、金融制度や経済全体に対する不安、雇用に対する不安など様々な不安の増大によって予備的貯蓄が増加し、貯蓄を下支えする可能性が十分ある。但し、下支え要因があるとはいえ、高齢化などの引き下げ要因の影響がより大きいと思われることから、ネットで見れば今後も家計貯蓄率はさらに低下する。

## VI. 家計貯蓄率の低下の政策的インプリケーション

最後に、家計貯蓄率の低下の政策的インプリケーションについて考えたい。

国全体では、家計の貯蓄以外にも企業貯蓄や政府貯蓄もあるので、政府貯蓄について述べると、政府が財政再建を果たすことができたとしたら、政府貯蓄が増加するが、政府は景気を刺激するために拡張的な財政政策を実施しているし、高齢化が進むにつれ公的年金や介護保険、医療保険の予

算が膨張することが考えられ、しかもこれらの制度は、一般税収あるいは賦課方式で運用されていることから赤字が拡大すると予想される。つまり、財政再建は政府が望んでいるほど順調には進まず、政府貯蓄はそれほど増加しない可能性がある。そのうえ、中立命題が成り立つとすれば、例えば政府貯蓄が増えたとしても政府貯蓄の増加分だけ家計貯蓄が減少するため、経済全体の貯蓄が増加するとは限らないということになる。今後、政府貯蓄を考慮したとしても、国全体の貯蓄率は低下すると考える。

また、企業貯蓄は近年は比較的堅調であり、国民貯蓄率を下支えしてきたが、2008年以降の世界同時不況などの影響で企業業績、ひいては企業貯蓄が落ち込み、それが国民貯蓄率の低下を助長すると考えられる。したがって、企業貯蓄を考慮しても国全体の国民貯蓄率が今後低下するという結論は変わらない。

次に、投資と経常収支に与える人口の年齢構成の影響について考える。

人口が高齢化すると投資への影響が2つ考えられる。1つは、高齢化による労働力人口の減少から労働不足が生じ、企業は労働を資本で代替し、その分投資が増加する可能性がある。一方、高齢化するだけでなく人口減少となれば、経済の生産能力を増やす必要がなくなり、投資が減少する可能性もある。投資はこのように両方向へ動く可能性がある。実証研究の結果では人口の高齢化により投資はネットで減少する結果が得られており、要するに、投資減少効果がより大きいということが示唆されている。尤も、投資が減少するとはいえ、貯蓄の減少幅の方がより大きいという結果も得られている。ネットでは経常収支が減少するということになる。

経常収支の減少は国内の過剰貯蓄の減少を意味

する。今迄は貯蓄が投資を上回り国内の余剰な貯蓄が海外へ流出して海外で活用されていたため、資本収支赤字、経常収支黒字となっていた。しかしながら、将来は、資本収支の赤字ないし経常収支の黒字が減少することが考えられ、日本が貯蓄不足となる可能性がある。但し、日本は、海外、例えば中国や東アジア、東南アジアの国々などのような高貯蓄国から借り入れをすることが十分可能で、例えば日本が貯蓄不足になったとしてもそれほど心配する必要はないと考えている。確かに、世界各国は早かれ遅かれ、人口の高齢化を経験し、それに伴って貯蓄率が低下すると考えられるが、人口の高齢化の時期と速度が国によって大きく異なるため、貯蓄率の低下の時期と速度も大きく異なり、しばらくは高貯蓄国が全くなるといった事態は避けられると考えられる。

しかし、常に海外のどこかしれに貸し手がいたとしても、借りすぎたら高い金利を要求される恐れがあり、過去において実際にジャパン・プレミアムが発生したことがある。したがって、懸念材料が全くないわけではないが、貯蓄率の低下、経常収支の赤字化が行き過ぎない限り、心配する必要はないように思われる。

## VII. 結論

日本の貯蓄率は、国全体で見ても、家計で見ても、以前はほとんど世界一であった。ところが、近年は日本の家計貯蓄率は絶対的にも、相対的にも高くはなく、むしろ絶対的にも、相対的にも低い。本稿では、なぜこのような構造変化が起きたのかについて吟味し、家計貯蓄率の今後の動向について占い、その政策的インプリケーションについて考えた。そして、全体を通して、特に人口の年齢構造、高齢化に重点を置いた。

本稿の結論を要約すると、日本の家計貯蓄率の主たる決定要因として、①**人口の年齢構成**、②**社会保障制度**、③**可処分所得の伸び**、④**家計資産の水準**、⑤**消費者金融制度**、⑥**貯蓄に対する税制面の優遇措置**、⑦**貯蓄推進運動**、⑧**文化・国民性**などがあるが、これらの要因すべては、過去には日本の家計貯蓄率を押し上げる方向に働き、1970年代半ば以降は家計貯蓄率を引き下げる方向に働いたと考えられる。したがって、これらの要因によって、日本の家計貯蓄率が過去において高かったことも、1970年代半ば以降は日本の家計貯蓄率が低下していることも説明することができる。つまり、日本では、人口の高齢化、経済の発展・成熟化などによって構造変化が起きており、以前、高貯蓄国であった日本は低貯蓄国になってしまったが、その構造変化は十分説明可能である。

日本の家計貯蓄率の今後の動向について占うと、資産価格の下落、老後、金融制度、経済全体、雇用などに関する不安の増大など、家計貯蓄率を下支えする要因があるが、人口の高齢化の加速を初め、家計貯蓄率を引き下げる方向に働く要因の影響のほうが大きいため、日本の家計貯蓄率は今後さらに低下すると考えられる。但し、家計貯蓄率がさらに低下したとしても、日本以外に高貯蓄国がある限り心配はないと思われる。

家計貯蓄率を政策目標とするのではなく、経済の短期的な回復と長期的な発展・繁栄、政府の財政再建を優先すべきである。