

今後の家計貯蓄動向について

郵政研究所 山本 一吉

< 報告要旨 >

少子・高齢化が進展すると、ライフ・サイクルモデルに従えば、家計貯蓄率は全体として低下していくと考えられるが、本稿では、年齢別の家計貯蓄率及び貯蓄状況について今後の動向を分析した。主な結果は以下のとおりである。

1 「家計調査年報」の勤労者世帯の世帯主年齢階級別データを使用して、世帯主年齢 30 歳～39 歳、45 歳～54 歳及び 60 歳以上の世帯の家計貯蓄率（黒字率）を推計し、その推計式を用いて 2010 年までの各年齢階級別の貯蓄率の将来推計を行った。財政再建のレベルに応じて、国民負担率の上昇見通しに 3 通りの見通しを立て、直接税、社会保険料等の非消費支出の実収入に対する比率が国民負担率と同水準で上昇すると仮定すると、上記 3 年齢階級別の家計貯蓄率では、非消費支出の増加度合いに応じ、2010 年までに 2～5 ポイントの差がつくことが推計された。

2 上記 2 の年齢階級別に 1970 年～2000 年の相対的危険回避度を計測すると、いずれもバブル期に低下し、1990 年代後半から上昇している。年齢階級別の相対的危険回避度は、30～39 歳が 1970 年以降一貫して最も大きく、バブル期以降は 60 歳以上が最も小さくなっている。3 つの年齢階級の中では、30～39 歳が最もリスク回避的であり、バブル期以降は 60 歳以上が最も危険資産選好が高い。年間収入階級別に 1970 年～2000 年の相対的危険回避度を計測すると、どの期間も収入の多い階級ほど相対的危険回避度が小さくなっており、リスクテイキングであると言える。

3 世帯主年齢 60 歳以上の世帯は、他の年齢層に比べ、保有する貯蓄現在高が大きい結果、流動性制約が小さくなり、余裕資金を株式等の危険資産で運用しているために、相対的危険回避度が小さくなっていると考えられる。

< 討論者：名古屋市立大学 下野恵子氏からのコメントとそれに対する回答 >

コメント：推定式で用いられている説明変数の選択について、説明が必要。どのような仮説を考えているのか？ 多くに推定式で利率が貯蓄率に対して負できているのをどのように説明するのか？

回答：利率が貯蓄率に対して有意に負に効いているのは、利率の上昇による所得効果・資産効果の影響により、消費が増加し、貯蓄率に負の影響を与えているためと考えられる。利率の代替効果に対して所得効果・資産効果がより大きく現れたと考えられるが、実質利率によるチェック等が課題であると考えられる。

コメント：貯蓄率推定式に資産効果を入れてはどうか？ バブル期には性の資産効果で消費は増加し、貯蓄率が低下した。90年代は逆のことが起きている。長期的な貯蓄動向にも資産効果は影響を与えらると思われる。年代別の貯蓄率に対して、資産は異なった効果をもたらすであろう。

コメント：資産の代理変数として、土地価格を推定式に入れてもいいかもしれない。土地価格が下がることによって、住宅購入前の若い世代の目的貯蓄額は減少し、住宅ローン保有者である中堅世代は負の資産効果によって、消費を押さえ、貯蓄を増やす（住宅ローンを減らそうとする）であろう。

コメント：将来の貯蓄率を考えると、相続も重要な要素である。Shimono and Ishikawa(2001)の推定によれば、家計資産に占める遺産の割合は1990年代半ばには6割に近づいており、高齢者の増加と共に増加している。若年世代の遺産相続（相続見込み）者は、子供の数の減少と共に増加しており、相続財産は住宅が多いため、相続（相続見込み）者は、住宅目的の貯蓄の必要がなくなる。長期的には、この効果は大きいのではないか？ 高齢者の保有資産割合などの代理変数を用いて、若年者の貯蓄率推定式に入れられないか。

回答：(上記3つのコメントに対する回答)実物資産及び相続資産は貯蓄率を考える上で重要な要素の一つと考えられるので、どのように推計式に組み入れるか今後検討したい。

コメント：日本の家計金融資産の約半分が預金・貯金である傾向は、吉川論文、山本論文の相対的危険回避度の動向を見る限り、今後も大きくは変わらないように思われる。現在、多くの銀行で複雑な金融派生商品を発売したり、株式や投信の販売をし始めているが、そのようなリスク商品を消費者が望んでいるのであろうか？ 消費者はもっと単純な利便性（合理的に考えてできるだけ高い利子、返しやすい住宅ローン、いつでも引き出せる預金など）を求めているのではないか？

回答：ある程度リスクはあってもリターンが大きいものから、リターンは小さくても安全性の高いものまで、消費者の求める商品は多様であると考えられる。消費者の選好に応えられる多様な商品を揃えておくことは、消費者にとっても意味のあることと考えられる。

コメント：高齢者の資産保有は今後どうなると考えるか？ 現在は60歳以上の高齢者が家計金融資産の6割以上を保有しており、高齢者の半数(高所得者)は貯蓄し続けている。また、高齢者ほど高額の実物資産を保有している。高い年金水準と高度成長の恩恵である。今後年金給付水準の低下は避けられないが、そのことを考慮すると、将来の世代間の資産保有はどうなると考えられるか？

回答：年金給付水準が低下すれば、高齢者の資産保有にマイナスの影響を与えらる

る。一方、年金給付水準が低下すれば、若年層、中高年層の年金未受給者層は、老後の生活に備えて、現在よりも貯蓄を増加させると考えられる。また、現在よりも資産形成に積極的に関与する必要性が生じ、現在よりも収益性を重視した資産選択行動が取られることも考えられる。

< 討論者：名古屋大学 家森信善氏からのコメントとそれに対する回答 >

コメント：高齢者は株式を多く持っており、高齢者が増えると株式保有比率が上がるだろうと言う結論であった。しかし、たとえば、年金の引き下げ、年金課税など、高齢者の負担増も不可避である。豊かな高齢者は今後増えるだろうか。

回答：高齢者が現在と同レベルの貯蓄水準を維持するという前提で、少子・高齢化の進展による家計全体での株式保有比率の上昇を申し上げたが、ご指摘のとおり、年金の引き下げ、年金課税など、高齢者の負担が増加すれば、結論も変わってくる。高齢者の負担が増加すれば、高齢者の貯蓄水準にマイナスの影響を及ぼすと考えられる。

コメント：高齢者の資産が大きくなるのは、退職一時金制度が関連しているように思うが、退職一時金制度はなくなっていく傾向にある。こういった労働慣行の変化も、個人貯蓄率に大きな影響を及ぼさないか。

回答：退職一時金の廃止及び年功賃金から能力給・成果主義への移行等の労働慣行の変化は、若年層の所得増加をもたらし、貯蓄率の向上につながると考えられる。また、本来収益性志向の高い若年層がリスクテイクする余裕ができ、若年層の株式保有が増加することも考えられる。

コメント：日本人に安全志向が強いとして、その志向を変えないといけないのか？これが価値観の問題なら、政策として踏み込むのには疑問もある。日本人の金融知識がないためなら、啓蒙することは重要。

回答：安全性志向を変える必要はないが、個人が株式や株式投信等を保有しやすくなるような環境を整備する必要があると考える。

< フロアからの質問とそれに対する回答 >

質問者：金融庁 山村延郎氏

質問：給与所得のボラティリティの高まりは、資産選好にどのような影響を与えるのだろうか。

回答：給与所得のボラティリティの高まりは、将来の所得に対する不確実性を増大させ、資産選好においては、より安全性の高い商品を選ばせる方向に作用すると考えられる。