

テーマ：国民負担率の上昇がマクロ経済に及ぼす影響（続編）

～供給側からは家計貯蓄率低下を通じ、潜在成長率を押し下げる～

発表日：05年1月25日(火) (No.N - 89)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 橋本 択摩 (03 - 5221 - 4526)

(要旨)

国民負担率（税・社会保障負担の国民所得に対する割合）の上昇により可処分所得が減少すれば、消費支出が削減されるほか、貯蓄の減少をももたらすことになる。国全体としての貯蓄率の低下は、中長期的に資本ストックの減少をもたらし、潜在成長率の低下につながる。したがって、日本経済を中長期的に展望した場合、国民負担率の上昇は、供給面においても大きな制約となる可能性がある。

主要OECD諸国に関するパネル分析を行った結果、国民負担率と家計貯蓄率は有意に負の相関にあり、国民負担率1%ポイントの上昇に対し、家計貯蓄率が0.28%ポイント低下するという結果が得られた。つまり、高齢化の家計貯蓄率への直接的な下押し圧力に加え、所得の伸びを上回る公的負担の増加は、家計可処分所得の低下を通じ、私的貯蓄の減少につながることが明らかになった。また、国民負担率と潜在成長率との関係についても同様に分析を行ったが、両者は有意に負の相関にあり、国民負担率1%ポイントの上昇に対し、潜在成長率が0.06%ポイント低下することがわかった。設備投資の源泉である貯蓄が減少すれば、資本ストックの蓄積が阻害され、中長期的な経済成長率が抑制される可能性が高い。

国民負担率の上昇を抑制するためには、国民所得を高めることが何より必要である。増税を通じた家計部門から政府部門への所得移転では、国民の被る痛みは大きくなる。少なくとも資産デフレとデフレを脱していない状況、すなわち我が国の株式・土地資産額が減少を続け、名目経済成長率が実質経済成長率を下回っているような状態では、景気を引き締めるような政策は控えるべきだ。国民の負担感を和らげるためにも、資産価格の持続的な上昇を図ること等によって名目GDPを拡大することが重要である。

国民負担率上昇の影響を供給側から分析する

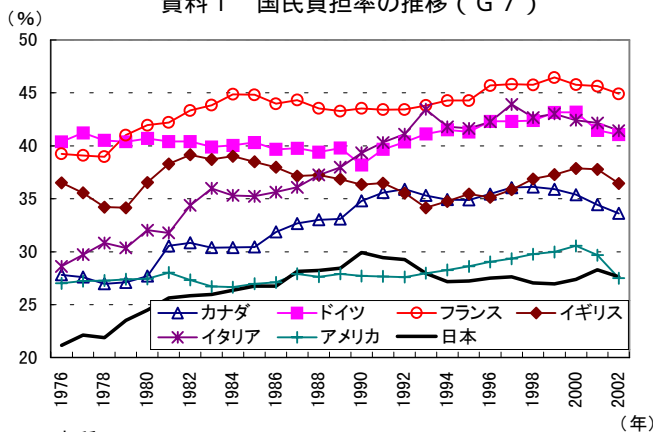
筆者は、2004年12月1日付 Economic Trends 「国民負担率の上昇がマクロ経済に及ぼす影響」において、主要OECD諸国における国民負担率上昇の影響の分析を行っている。その結果、国民負担率と実質経済成長率の間には有意に負の相関がみられ、国民負担率が1%ポイント上昇すると、実質GDP成長率が0.15%ポイント押し下げることがわかった。また、このような負の相関関係は実質民間消費の伸び率との間にもみられたことから、国民負担率の上昇は、個人消費を下押しすること等によって、経済成長率を押し下げることが前回の分析で示された。

しかし、国民負担率の上昇が家計に与える影響はそれだけではない。可処分所得が減少すれば、

消費支出が削減されるほか、貯蓄の減少をももたらすことになる¹。一般に経済成長を供給側からみる場合、労働、資本、全要素生産性(TFP、技術進歩や人的資本の向上等)の3要素に分解し、それぞれの経済成長への寄与をを求める成長会計という分析手法が用いられる。この成長会計分析の観点から考えると、国全体としての貯蓄率の低下は、中長期的に2番目の要素である資本ストックの減少をもたらし、潜在成長率の低下につながる²。したがって、日本経済を中長期的に展望した場合、国民負担率の上昇は、供給面においても大きな制約となる可能性がある。

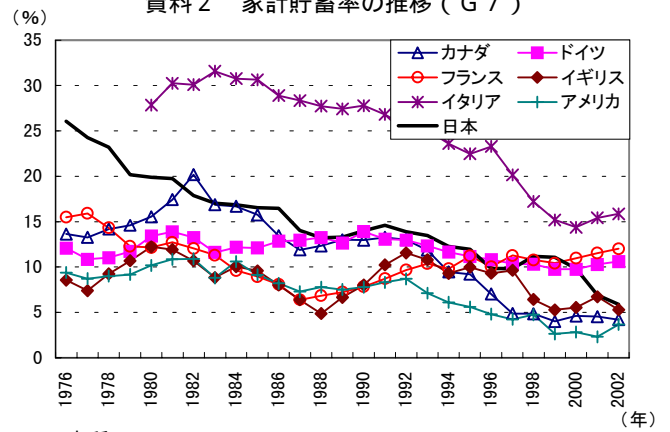
そこで本レポートでは、前回と同じパネル分析手法を用い、主要OECD諸国20ヶ国について国民負担率と家計貯蓄率の関係、および国民負担率と潜在成長率の関係について分析を行った。

資料1 国民負担率の推移(G7)



(出所) OECD 'Economic Outlook 74'

資料2 家計貯蓄率の推移(G7)

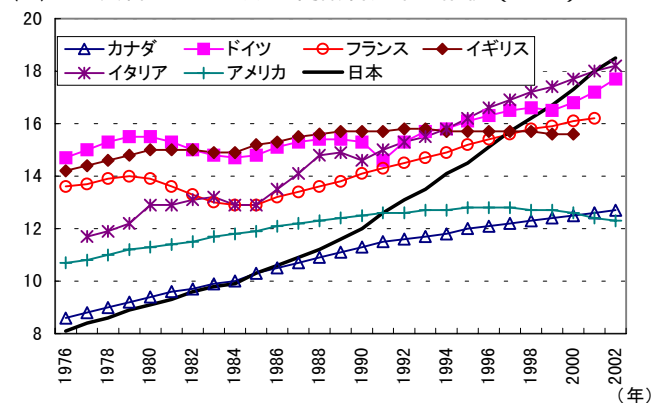


(出所) OECD 'Economic Outlook 74'

国民負担率1%p上昇で家計貯蓄率 0.28%p低下

まず、国民負担率と家計貯蓄率との関係について、主要OECD諸国³の1975~2002年におけるすべてのデータをプーリングし、パネルデータ分析を行った。前回の分析と同様、国別の切片を適用する固定効果モデルを用いることで、国ごとの属性を個別効果として除去している。なお、説明変数には国民負担率のほか、高齢化が直接家計貯蓄率に与える影響を除去するために、65歳以上高齢者比率を加えた。また、今回は中長期的な影響をみることから、5期の後方移動平均をかけた各時系列データを使用した分析を行っている。

資料3 65歳以上高齢者比率の推移(G7)



(出所) OECD 'Economic Outlook 74'

¹ この点については、2005年1月13日付 Economic Trends「国民負担率56%の未来図」(熊野英生主席エコノミスト)に詳しい。

² 家計貯蓄率が低下しても、例えば基軸通貨国のような、外国からの資金フローが見込めるような国であれば、資本ストックの減少は免れられる可能性もある。

³ 分析対象国は、前回分析と同様、オーストラリア、オーストリア、ベルギー、カナダ、ドイツ、デンマーク、スペイン、フィンランド、フランス、イギリス、ギリシャ、アイルランド、イタリア、日本、オランダ、ノルウェー、ニュージーランド、ポルトガル、スウェーデン、アメリカの20ヶ国。

$$SR_{it} = \alpha_i + \beta NBR_{it} + \chi OLD_{it} + u_{it}$$

〔 SR : 家計貯蓄率 NBR : 国民負担率 OLD : 65 歳以上高齢者比率
i : 国名 t : 観測年 〕

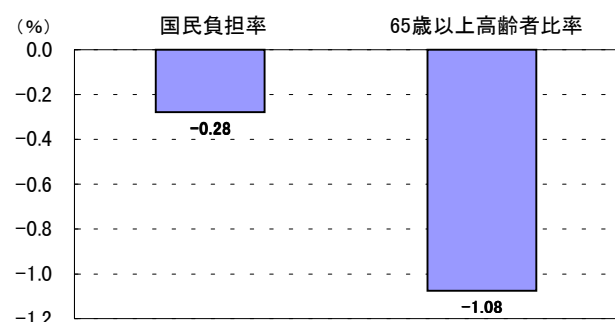
β	χ	自由度修正済決定係数	サンプル数
-0.279 (-3.650)	-1.076 (-8.234)	0.873	384

() 内は t 値

分析の結果、国民負担率と家計貯蓄率は有意に負の相関にあり、国民負担率 1 %ポイントの上昇に対し、家計貯蓄率が 0.28%ポイント低下するという結果が得られた(資料 4)。すなわち、主要先進諸国の分析によれば、国民負担率の上昇は、家計貯蓄率の押し下げに寄与することが明らかになった。また、65 歳以上高齢者比率の変数が 1.08 となっていることも注目に値しよう。つまりこれは、65 歳以上人口が 1 %ポイント上昇すると、家計貯蓄率が 1.08%ポイント低下することを示している。

この分析の結果から以下のことがいえよう。「人々は一生涯での消費額を一生涯で使えるお金と等しくなるように毎年の消費量を決める」というライフサイクル仮説を前提とすれば、高齢化の進展は貯蓄の取り崩しを増やすことになるので、マクロの貯蓄が減少することが考えられる⁴。特に団塊世代の退職を間近に迎える我が国においては、急速な高齢化による家計貯蓄率下押し圧力は、今後も恒常的に続いていくことが予想される。そして、高齢化の家計貯蓄率への影響はこれだけにとどまらない。社会保障給付の受給者である高齢世代の比率が高まると、年金・医療等の社会保障給付費が増加し、それを賄うための租税・社会保障負担が確実に高まってくる⁵。所得の伸びを上回る公的負担の増加は、家計可処分所得の低下を通じ、私的貯蓄の減少につながる。パネル分析の結果は、こうした公的負担の 1 %ポイントの増加が、家計貯蓄率を 0.28%ポイント押し下げを示唆している。高齢化要因(1.08%ポイント)が不可避なものであることを考えると、さらに家計貯蓄率を押し下げる要因となる国民負担率の増加は、できるだけ避けるべきであろう。

資料 4 国民負担率および 65 歳以上高齢者比率の + 1 %ポイントの上昇が家計貯蓄率に及ぼす影響



⁴ 高齢者の遺産動機の高まり、高齢者就業率の急激な上昇が起きれば、貯蓄の減少に歯止めがかかる可能性もある。

⁵ 我が国については、長期債務残高 740 兆円(2004 年度末、国・地方合計)にも及ぶ厳しい財政事情も、公的負担増加の圧力をかける。

国民負担率 1 % p 上昇で潜在成長率 0.06% p 押し下げ

続いて、家計貯蓄率についての分析結果を踏まえ、国民負担率と潜在成長率の関係について同様に分析を行った。この分析についても、説明変数に 65 歳以上高齢者比率を加え、後方 5 期移動平均をかけた各時系列データを使用した分析を行っている。

$$PO_{it} = \alpha_i + \beta NBR_{it} + \chi OLD_{it} + u_{it}$$

〔 PO : 潜在成長率 NBR : 国民負担率 OLD : 65 歳以上高齢者比率
i : 国名 t : 観測年 〕

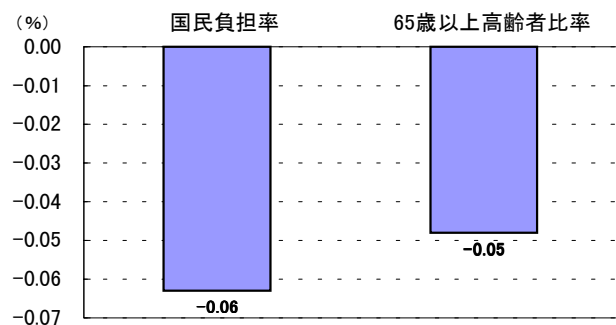
β	χ	自由度修正済決定係数	サンプル数
-0.056 (-2.797)	-0.049 (-1.361)	0.574	422

() 内は t 値

分析の結果、国民負担率と潜在成長率は有意に負の相関にあり、国民負担率 1 % ポイントの上昇に対し、潜在成長率が 0.06% ポイント低下するという結果が得られた(資料 5)。このように、国民負担率の上昇は、供給側からも日本の経済成長の阻害要因となる可能性がある。経路としては、先に分析した家計貯蓄率の低下が主要因として考えられよう⁶。設備投資の源泉である貯蓄が減少すれば、資本ストックの蓄積が阻害され、中長期的な経済成長率が抑制される可能性が高い。民間資本ストックの伸び率と国民負担率の関係についても同様のパネル分析を試みたが、やはり有意な負の相関となった。これらの分析より、国民負担率増加 家計貯蓄率低下 資本蓄積阻害 潜在成長率下押し、という経路が窺えよう。

これに対して、成長会計分析における 3 番目の要素、つまり全要素生産性を高めれば、潜在成長率の低下は避けられるという意見も聞かれる。しかし、投資と技術進歩が互いに影響を及ぼす関係にある⁷ことを考えれば、資本の蓄積が生産性の向上のために重要な役割を果たしていることも見落としてはならない⁸。

資料 5 国民負担率および 65 歳以上高齢者比率の + 1 % ポイントの上昇が潜在成長率に及ぼす影響



(注) ただし、65 歳以上高齢者比率の上昇が潜在成長率に及ぼす影響については、有意でない。

⁶ 国民負担率の上昇は、現役世代における労働意欲を減退させる可能性も考えられる。しかし、被説明変数に労働力率をおき、同様のパネル分析を試みたが、ここでは有意な結果は得られなかった。これは、国民負担率の増加により、特に高齢者層において、むしろ労働意欲が高まる可能性もあることが理由として考えられる。

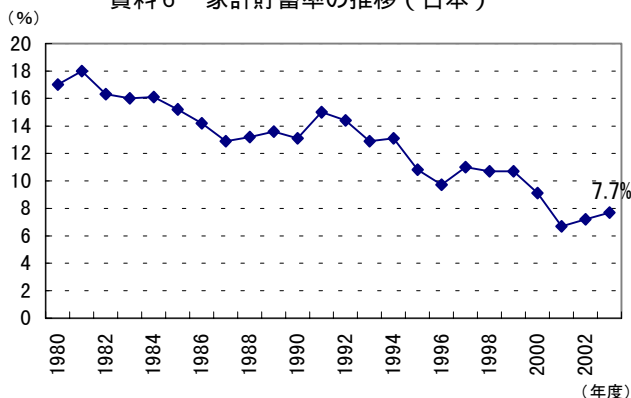
⁷ 投資率の高まりが R & D など新技術開発のためのインセンティブが働くと同時に、新しい技術の導入がより魅力のある投資機会をつくりだす。

⁸ 貯蓄が投資につながりにくい現在の日本においては、金融システムの安定が求められることはいうまでもない。

国民負担率の上昇を抑制するためには、国民所得を高めることが何より必要

1月14日に国民経済計算確報(平成15年度)が公表された。平成15年度の家計貯蓄率は、7.7%と2年連続で上昇したが、今後の高齢化の急速な進展、さらには公的負担増の可能性等を考えれば、今後も趨勢的に低下していく傾向は変わらないと考えられる(資料6)。しかし、前述の通り、公的負担の増加は私的貯蓄を減少させることになり、経済成長へ悪影響をもたらす可能性が高い。増税を通じた家計部門から政府部門への所得移転では、国民の被る痛みは大きくなる。少なくとも資産デフレとデフレを脱していない状況、すなわち我が国の株式・土地資産額が減少を続け、名目経済成長率が実質経済成長率を下回っているような状態では、景気を引き締めるような政策は控えるべきだ。国民の負担感を和らげる、すなわち国民負担率の上昇を抑制するためには、国民所得を高めることが何より必要である。資産価格の持続的な上昇を図ること等によって名目GDPを拡大することが重要であろう。

資料6 家計貯蓄率の推移(日本)



(出所) 内閣府「国民経済計算」

<参考文献>

熊野 英生(2005)「国民負担率56%の未来図」第一生命経済研究所

内閣府(2003)「平成15年度年次経済財政報告」

永濱 利廣(2004)「資産価格を総合判断する指標の開発」第一生命経済研究所

橋本 択摩(2004)「国民負担率の上昇がマクロ経済に及ぼす影響」第一生命経済研究所

古川 尚史、高川 泉、植村 修一(2000)「国民負担率と経済成長 - OECD諸国のパネルデータを用いた実証分析」日本銀行調査統計局ワーキング・ペーパー