

Economic Trends

マクロ経済分析レポート

高齢化が家計貯蓄率に与える影響

～低下圧力はかかるも景気動向しだいで対応は可能～ 発表日：2005年10月7日(金) (No. N-52)

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 島田 武典(03-5221-4527)

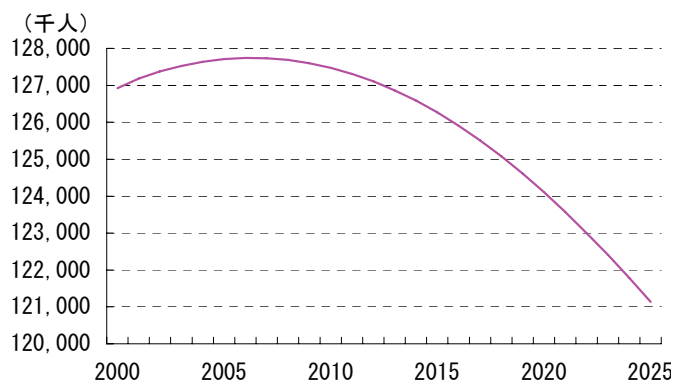
～要旨～

- 今後、わが国では少子・高齢化が一層進展する。こうした高齢者比率の上昇は、貯蓄を取り崩す世代の増加につながり、一国の家計貯蓄率に低下圧力を及ぼす可能性がある。家計貯蓄は資本ストック蓄積の源泉であり、その減少は金利上昇による投資抑制を通じて資本ストックの蓄積を阻害することが懸念される。
- 家計調査をもとに、勤労者＋無職世帯の収支（貯蓄）構造を算定し、先行きの世帯構造を乗じることで高齢化要因による貯蓄率の押し下げ効果を試算した。これによると、今後10年で家計貯蓄率は高齢化により現行水準から▲1.85%p程度押し下げられるとの結果が得られる。
- 高齢化は先行きの貯蓄率へ低下圧力を及ぼす可能性が高いが、当該要因のみで貯蓄率をマイナスへと転落させるほどの大きな影響はない。勤労者世帯の可処分所得が年率0.6%程度上昇すれば低下ペースは相殺されるなど、経済環境しだいで十分に対応可能な程度である。足元でみられる日本経済健全化の動きが途絶えることなく進展すれば、いずれ景気の自律回復メカニズムが復活し、高齢化に伴う家計貯蓄率押し下げにも対処可能となろう。

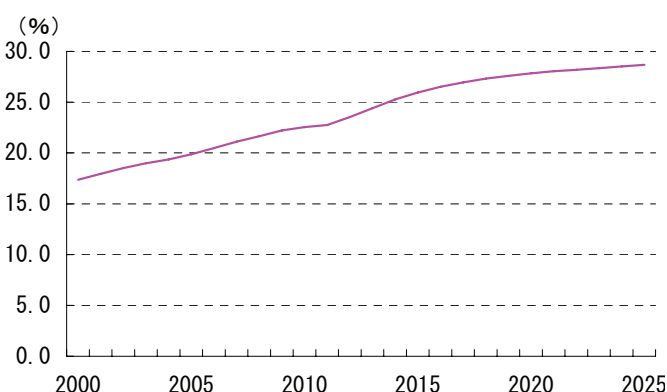
●はじめに

今後、わが国は人口が継続的に減少する局面へと突入する。国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（2002年中位推計）」によれば、総人口は、2006年に極大点（1億2,774万人）を迎え、10年後の2015年までに2005年対比でおよそ142万人減少し、1億2,627万人程度になると見込まれている（図表1）。この間の人口構成の変動をみると、団塊の世代が65歳以上に達するなど、高齢者の比率が一気に高まり、65歳以上人口が全体に占める割合は26.0%と足元から6ポイント程度上昇すると予想されている（図表2）。

図表1 将来推計人口の推移



図表2 高齢者比率の推移

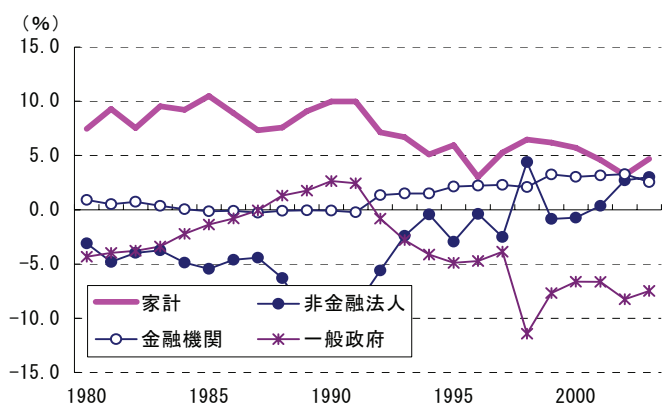


(出所) いずれも国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（2002年中位推計）」より当社作成

こうした少子・高齢化は、長期的に経済成長を決定する主要な生産要素である労働、資本の伸びに対する制約となり得る。具体的には、高齢者比率の上昇は、その労働力率が不変である限り、社会全体の労働力率を低下させ、総人口の減少とあわせ、労働力人口の減少をもたらす。また、ライフサイクル仮説¹を前提とすれば、高齢者比率の上昇は、貯蓄を取り崩す世代の増加へとつながり、家計貯蓄率に低下圧力を及ぼすこととなる。わが国では財政部門の膨大な赤字を、家計を含む民間がファイナンスするという状況が続いている。家計貯蓄が大きく減少すること等により国の信認が低下すれば、財政プレミアムの顕在化を背景とした金利上昇が生じ、設備投資の抑制を通じて資本ストックの蓄積を阻害する可能性があるといえる（図表3）。

なお、労働供給に制約が課される中で経済が活力を維持するためには、一人当たり資本ストックを充実させ（資本装備率を高め）、労働生産性を向上させることが必要となる（実質GDP↑<Y>=労働生産性↑<Y/L>*労働力人口↓<L>）。労働力人口の減少は、それ自体が計算上の一人当たり資本ストック量を増加させる効果を有するものの、労働生産性を趨勢的に向上させていくためには、最新の技術を体化した最新の設備を導入し、資本ストックの質を向上させていくことが重要と考えられる。したがって、家計貯蓄率が今後人口動態の影響でどの程度下落し、資本ストック蓄積の深刻な阻害要因となるか否かは、今後の経済動向を見通す上で重要な要素のひとつと考えられる。かかる問題意識の下、本稿では高齢化のさらなる進展が家計貯蓄率に及ぼす影響について試算を行うこととする。

図表3 制度部門別ISバランスの推移



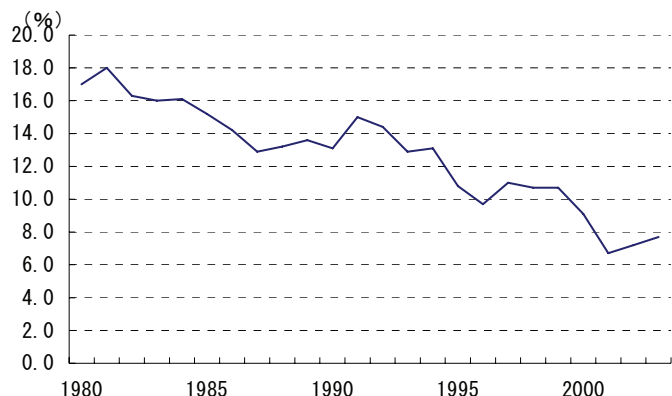
(出所) 内閣府「国民経済計算」より当社作成

●高齢化は今後10年間の家計貯蓄率を▲1.85%p程度押し下げる

足元までの家計貯蓄率の推移を確認すると、1980年代には15%を上回る水準にあったものの、1990年代半ば以降、低下基調を辿っており、2003年には7.8%まで低下している（SNAベース、図表4）。これまでの貯蓄率の低下は、緩やかに高齢化が進展する中、長期の景気低迷による雇用者報酬の減少やゼロ金利政策による家計部門の利子所得の減少などを受け「所得」が比較的大きく低下する一方、ラチェット効果²等もあり「消費」が相対的に底固く推移したことが背景にあると考えられる（図表5）。

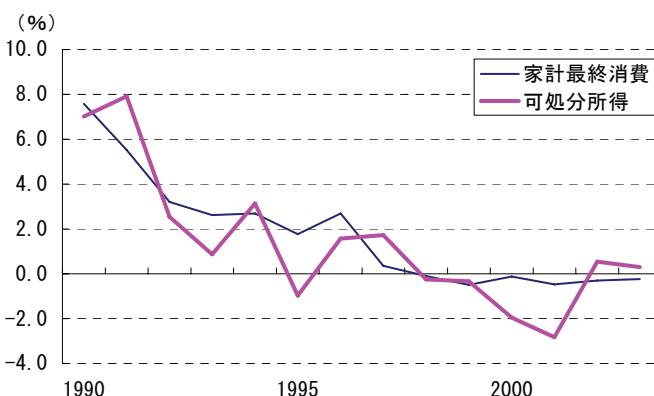
問題は、今後の急速な高齢化の進展が貯蓄率にどのような影響を及ぼすかであるが、SNAのデータでは年齢別の収入・支出データが得られないことから、以下の試算にあたっては総務省「家計調査」のデータを用いることとする³。試算は、年齢層別の貯蓄率（収入・支出）を直近期の水準（ただし、単年度のぶれによる影響を取り除くため3年移動平均を使用）で固定し、年齢層ごとの人口の変化によって全体の貯蓄率変動をみるという方法で行った。この際、家計調査の年齢別データは世帯主による分類であることから、先行きの年齢層ごとの世帯主数を算出する必要があるが、ここでは各年齢層における世帯主が人口に占める比率（世帯主数/人口）が直近

図表4 家計貯蓄率の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算」より当社作成

図表5 可処分所得と家計最終消費の推移 (前年比)

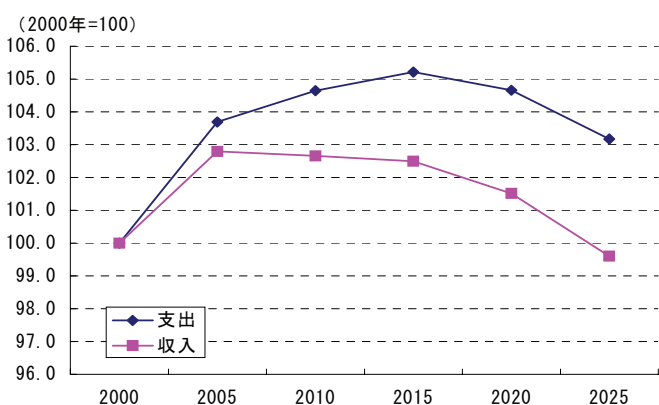


(出所) 内閣府「国民経済計算」より当社作成

期から一定と仮定し、これに将来推計人口を乗じることで算出した。また、各年齢階層ごとの勤労・無職世帯割合が今後も一定との仮定をおき、無職世帯の収支状況については別途公表されている無職世帯のデータを用いることで今後予想される高齢無職世帯のウェイト上昇の影響を加味している。

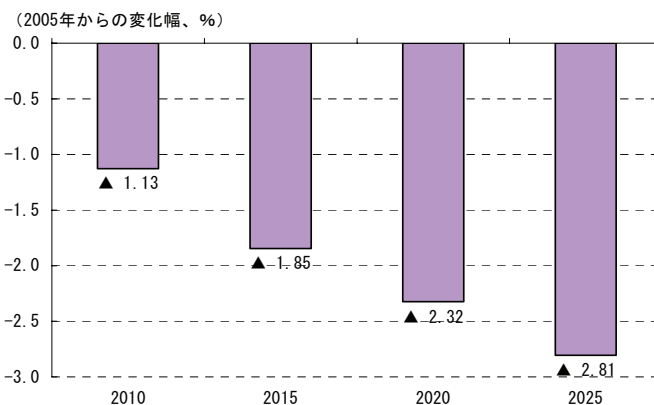
結果をみると、支出が今後10年間緩やかな増加基調を辿る一方、収入は2005年以降一貫して下落が続くとの結果が得られた(図表6)。収入面については、高齢化により社会保障給付が増加するものの、勤労世帯の減少に伴う勤労所得の減少を補うには至らず、緩やかな減少が続くこととなるようだ。これらの結果、家計貯蓄率は趨勢的な低下が続くこととなり、高齢化による貯蓄率の押し下げ寄与は今後10年でおおよそ▲1.85%程度との結果が得られる(図表7)。また、高齢化は今後一貫して貯蓄率を押し下げることが見込まれるものの、貯蓄率に対する押し下げ圧力は、総量の多い団塊の世代が引退世代を迎える今後10年間がもっとも強いものとなることが窺える。

図表6 人口動態による支出・収入水準の推移



(出所) 総務省「家計調査」等より当社作成

図表7 高齢化による貯蓄率押し下げ幅



(出所) 総務省「家計調査」等より当社作成

●経済正常化が達成されれば高齢化の貯蓄率押し下げ圧力は対処可能

このように、やはり高齢化は先行きの貯蓄率へ低下圧力を及ぼす可能性が高いが、当該要因のみで貯蓄率をマイナスへと転落させ、深刻な資本ストック蓄積の阻害要因となるほどの大きな影響はないとみられる。なぜなら、経済環境など、貯蓄率に影響を与える他の要因次第ではその低下ペースを緩和することは十分に可能な程度と考えられるからだ。たとえば、勤労者世帯の可処分所得が年率+0.6%程度の上昇を続けることができれば、今後

10年間の貯蓄率低下圧力は相殺され得ることに加えて、マクロ的にみた消費水準の引き上げにも結びつく。足元で日本経済は企業リストラの終息やデフレ期待の緩和など経済健全化に向けた動きが散見され始めている。こうした流れを途絶えさせることなく進展させることができれば、いずれは景気の自律回復のメカニズムが復活し、賃金面でも傾向的な上昇を達成させることが可能となろう。一方で、リスク要因としては、過度の国民負担の高まりが挙げられる。将来の社会保障財政の逼迫等を勘案すれば、国民負担の増大は避けられないものではあるが、景気の回復力見合いで性急な国民負担の増加を伴う政策が実施された場合、景気の再度の腰折れを招きかねず、可処分所得の趨勢的な向上を困難なものとする。人口動態要因に加えて、循環的な景気後退が可処分所得を押し下げるならば、当然に貯蓄率は今回の試算結果よりも強い低下圧力を受けることになる。目先、人口動態を大きく反転させることが不可能であることを勘案すれば、今後の家計貯蓄率の趨勢は、国内景気が正常化の道を歩むことができるか否かが鍵を握ると結論付けられよう。

¹個人は、個人が一生に消費できる所得の総額（生涯所得）の現在価値を制約条件として、長期的な効用の現在価値を最大化するような消費計画（貯蓄計画）を立てるという説。現役世代は、退職後に備え貯蓄をし、退職後に当該貯蓄を取り崩すこととなる。

²所得が急に減少するような局面にあっても、消費者にとっては食料品など必需品への支出を抑制することが困難なため、結果として消費水準の調整が所得の調整見合いで十分に行われないうこと（消費性向が上昇すること）。

³家計調査とSNAの貯蓄率の間には①調査対象（通常、貯蓄率として勤労者のデータを用いることが多い）、②帰属家賃の取り扱い、③支払利子の取り扱いなどの違いがある。今回の分析で行った無職世帯の算入や帰属家賃の取り扱いを変更することによって両者の水準、単年度の変動における乖離はある程度調整される。ただし、必ずしも一致するわけではないことから、今回の試算結果についても十分な幅をもって評価する必要があることには注意が必要。