

## 貯蓄率はどうして低下したのか？

発表日：2008年1月7日（月）

～家計貯蓄率は3.2%と57年振りの低さ～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 熊野英生 (TEL: 5221-5223)

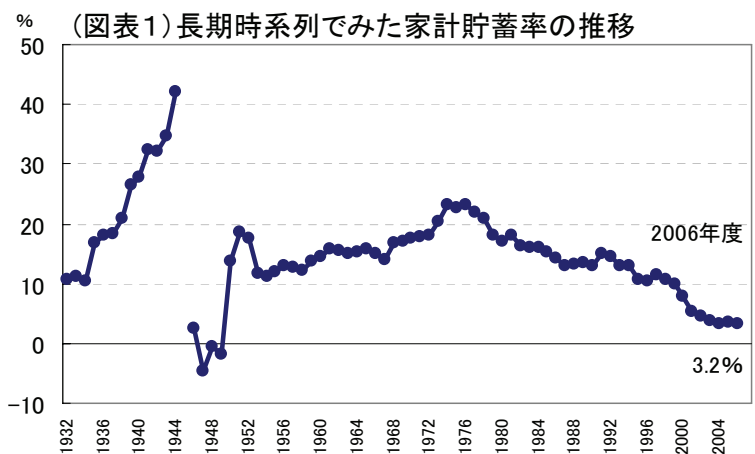
2006年度の国民経済計算によると、家計貯蓄率は3.2%と1949年以来の低位となった。ISバランス上は、家計の貯蓄率が大きく低下しても、総貯蓄率については企業・金融機関の貯蓄増が補って26.8%と低下しておらず、国内資金逼迫にはなっていない。家計貯蓄率が低下していく背景には、2000年以降の局面で（1）所得減少、（2）雇用の非正規化、（3）無職世帯の急増、などいくつかの要因が重なっている。

### 家計貯蓄率はドッジ不況以来の低さ

2007年末に国民経済計算の確報が発表された。そこでは、2006年度の家計貯蓄率が3.2%と極めて低位に下がっていた（図表1）。過去の長期時系列データを紐解くと、2006年度はドッジ不況があった1949年の▲1.9%以来57年振りの低さとなっている。

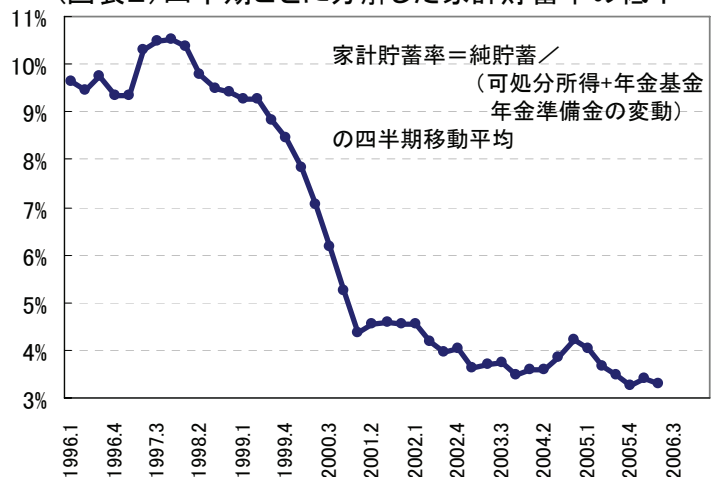
仮に、近い将来に日本の貯蓄率がマイナスになって、国内資金需要（財政+民間）を国内貯蓄で賄えないという図式に陥ったならば、日本のISバランスは国内貯蓄不足＝資本輸入国となってしまいう可能性が出てくる。そうした不安が頭をよぎったが、家計部門以外を含めた総貯蓄率を確認してみると、企業・金融機関の資金余剰が大きく、2006年度も26.8%と引き続き高水準を維持していた。家計の貯蓄目減りは、企業と金融機関の金あまりで補われて、ISバランスが大きく変容するには至っていなかった。現状は、国内資金不足による資金逼迫という状況とは様相が異なっている。

注：総貯蓄率＝（貯蓄+固定資本減耗）/名目GDP  
2003年度 25.7% 2004年度 26.7% 2005年度 26.2% 2006年度 26.8%



出所：内閣府。1996年度からは2000年基準。

### (図表2) 四半期ごとに分解した家計貯蓄率の低下



出所：内閣府「国民経済計算」

### 理由その1ーはじめは賃金デフレ・ショック

次に、なぜ、日本の家計貯蓄率が下がってしまったのかという謎を仮説を立てながら探っていきたい。

時系列で細かく見ていくと、家計貯蓄率が大きく低下したのは1999・2000年であることがわかる（図表2）。この期間には、可処分所得が大きく切り下がり、物価下落、すなわちデフレ・ショックに見舞われている。所得が急激に低下したのに対して、消費水準の低下は粘着的で、いわゆるラチェット効果が働いて、消費性向が上昇（＝貯

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

蓄率低下) したと考えられる。また、金利水準が大幅に低下して、預貯金利息が元加されて家計貯蓄率を押し上げる効果が見込めなくなったことも一因と考えられる。

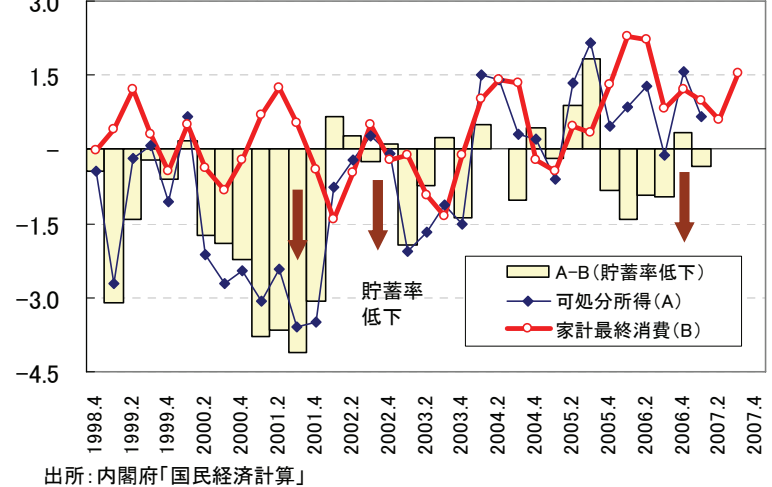
マクロ的にみると、家計部門の賃金が下落したことは、企業が債務返済を進めるために、労働分配率を引き下げてキャッシュフローを蓄積する行動と対になって起こったとも言える。同時期には、銀行は不良債権処理のための償却原資を稼ごうとして自己資本比率の強化を図った。企業・金融機関部門の貯蓄率が引き上げられようとする動きは、結果的に貯蓄主体が家計から企業・金融機関に移っていく変化となったと解釈することができる。

一方、筆者はこうした説明が、2000年までの家計貯蓄率の低下を理解するには都合がよくても、2001年以降の貯蓄率の漸次低下を説明するには、まだ不十分な面があると考えている。2001年以降の所得環境をみると、可処分所得の伸び率は趨勢的に上向いており、特に2004年以降はプラスに推移していることが多くなっている(図表3)。こうした状況から疑問に思うのは、なぜ、所得環境が改善してきたにもかかわらず、家計貯蓄率が低迷し続けているのかということである。ここには、もっとミクロの変化が起こっている可能性がある。

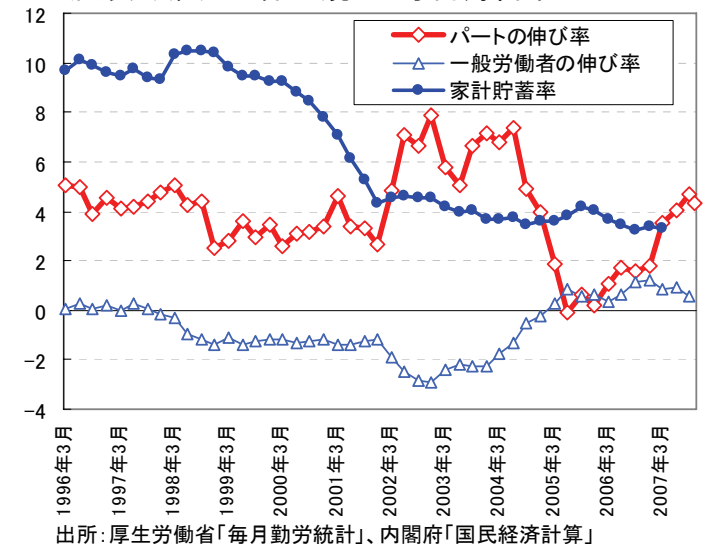
## 理由その2—雇用の非正規化

ミクロの変化として、筆者が注目しているのは、家計の雇用・所得構造の変容である。2000年以降はデフレ局面が進行した時期であり、雇用者の中で、正社員からパート・アルバイトといった低所得層に分解されていく変化が起こった(図表4)。クロスセクションで、所得階層別の貯蓄率をみると、低所得層ほど家計貯蓄率は低くなっている。今、所得を構成する世帯に変化が起こり、低所得者の比率が増えたとする、たとえ1国の可処分所得の総額が同じであったとしても、家計貯蓄率が低下することは論理的にあり得る(同じ可処分所得でも消費金額は増えている)。最近の雇用者報酬の構成内容をも、1人当たり現金給与額が増加するよりも、就業者数が増加することの寄与が所得を増やしている。

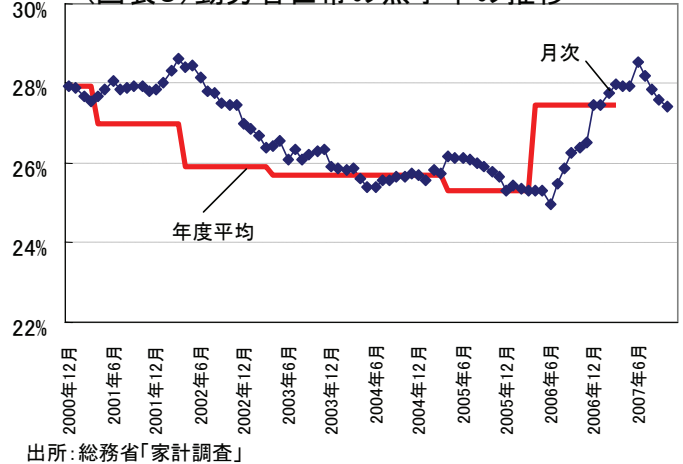
(図表3) 消費・所得の伸び率の推移



(図表4) 雇用の非正規化と家計貯蓄率



(図表5) 勤労者世帯の黒字率の推移



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

もっとも、雇用・所得構造の変化説はかなり説明力があるが、それだけでは十分ではない事象もある。次にそのデータを検討してみたい。

家計貯蓄率の内訳を分解して考えるとき、国民経済計算の貯蓄率に対して、家計調査にはそれに対応する黒字率がある。勤労者世帯（単身世帯を含む総世帯）をピックアップして、黒字率の推移をみると、実はその比率は低下していない（前頁の図表5）。勤労者世帯の内訳で非正規雇用の割合が徐々に高まっているならば、その影響によって、その黒字率が漸減しておかしくないはずだ。確かに、単身の勤労者世帯や非勤労世帯の貯蓄率が、非正規雇用化によって低下している可能性はある。それでも、雇用の非正規化だけでは全体の貯蓄率低下を説明するのは不十分さが残る。

もうひとつ、よく説明できない動きがある。勤労者世帯の黒字率の推移は、2006年後半から上昇する動きをみせている。この現象は、図表4のように雇用者の中で正規雇用が再び増えてきたためだと理解できる。非正規化が進めば、家計貯蓄率が低下するし、反対に正規雇用化が進めば、家計貯蓄率が上昇するという理屈である。しかし、国民経済計算の2006年度の家計貯蓄率は、正規雇用化が進んだのに上昇せず、低下傾向を辿った。このことは、雇用・所得構造の変化では説明できない。おそらく、この変化は、勤労者世帯以外の部分の貯蓄率の低下が、全体の家計貯蓄率を押し下げたことを暗示している。

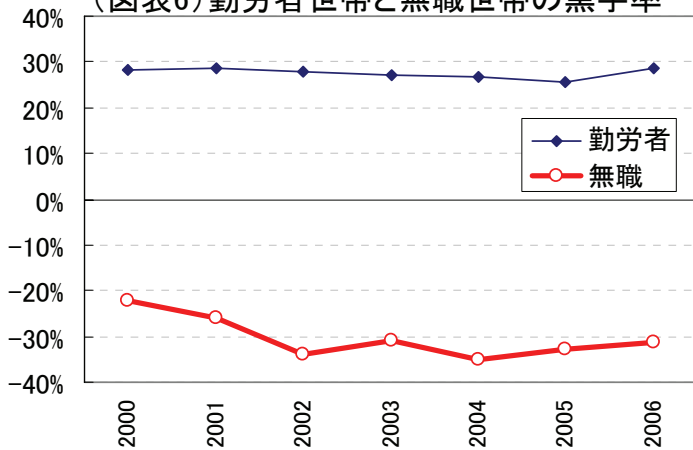
### 理由その3—無職世帯

三番目に、勤労者世帯以外の世帯でより大きく貯蓄率が低下しているという仮説を考えたい。

勤労者以外の世帯の家計収支については、基本的に家計調査では掲載されていないのだが、唯一、無職世帯については可処分所得が調査されていて、黒字率を把握することができる。家計調査では、2006年の無職世帯の黒字率は、▲31.4%と著しいマイナスであった（図表6）。こうした無職世帯のマイナスの貯蓄率は、2002年ごろから同程度に続いている。マクロでみた場合には、無職世帯の割合が上昇傾向をみているので、そのことが全体の家計貯蓄率を大幅に低下させた可能性がある（図表7）。

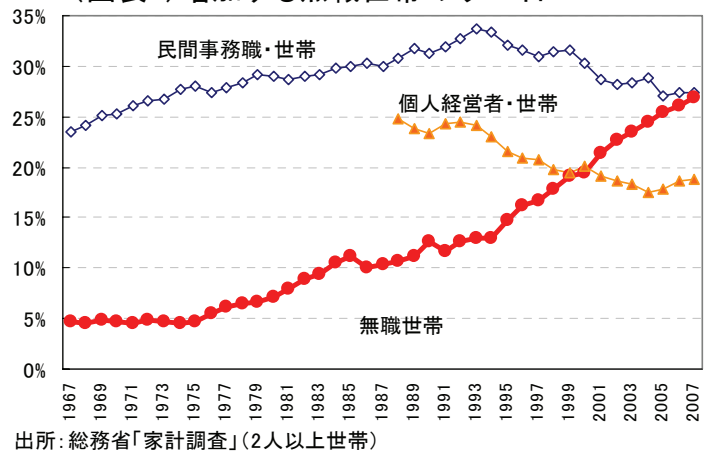
無職世帯のほとんどは高齢者世帯である。高齢者世帯のうち、60～64歳の世帯では、公的年金の年金支給条件が基礎年金部分・報酬比例部分が段階的に遅らされたことが原因になり、家計収支悪化を余儀なくされた可能性はある。公的年金制度の見直しでは、2001年度から定額部分の支給開始年齢の引き上げが開始されている。無職世帯の黒字率が▲30%よりも大きなマイナスになったのも、2002年以降であり、両者は符合する。2000年以降の高齢者の有業比率をみても、デフレ経済の下で職探しをあきらめた人々が多くいて無職比率が高まっていた。こうした年金制度の変更が、非勤労者世帯の貯蓄率低下を引き起こしていると考えられる。

（図表6）勤労者世帯と無職世帯の黒字率



出所：総務庁「家計調査」

（図表7）増加する無職世帯のウエイト



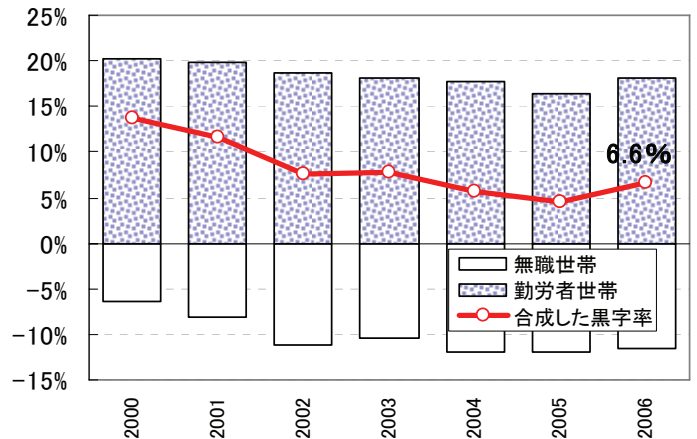
出所：総務省「家計調査」(2人以上世帯)

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

このように、勤労者世帯にだけ焦点を当てると、黒字率が26.8%と高いように思うが、無職世帯の大幅な赤字を織り込むと状況は一変する。今、勤労者世帯（構成比53.1%）と無職世帯（30.1%）を加重平均して黒字率を算出してみることにした。すると、その黒字率は2000年以降は漸次低下しており、マクロの家計貯蓄率の低下と平仄が合う動きになっていた（図表8）。

家計調査では、勤労者世帯・無職世帯のほかには、構成世帯として個人営業世帯（構成比2006年度12.3%）、法人経営者世帯（2.0%）、自由業世帯（1.5%）がある。それらの黒字率は把握できないが、無職世帯と同様に、個人営業世帯や自由業世帯の家計収支も悪化している可能性はある。個人営業者世帯と自由業世帯も高齢化（それぞれ世帯主の平均年齢58.9歳、57.0歳）しており、黒字率の水準を家計貯蓄率と重ねて考えてみると、同様にマイナスになっている可能性も否定できない。もしそうならば、勤労者世帯以外の半数近い部分には、貯蓄を取り崩す世帯がかなり多くいることになる。この見解を裏付けるのは、近年の「貯蓄なし世帯」の割合増加である。金融広報中央委員会の「家計金融資産に関する世論調査」では、2006年は2人以上世帯22.2%、単身世帯32.3%となっていた。2002年以降に所得環境が徐々に改善していったのに、家計貯蓄率が低下していった背景には、無職世帯の増加があると理解できる。

（図表8）無職世帯と勤労者世帯を合成した黒字率



注：総務省「家計調査」に基づいて筆者が加工計算。

### 中流社会は年金意識で変容するか

筆者は、家計貯蓄率が低下する背景には、（1）所得減少ショック、（2）雇用の非正規化、（3）無職世帯の急増、などいくつかの要因が重なっていると理解できる。これら3つは相互に関連しながら、1999年以降の家計貯蓄率が低下したと考えられる。

ここで、少し踏み込んで考えたいのは、（3）の無職世帯が増加した変化についてである。昔から家計貯蓄率を巡る議論では、高齢化すれば家計貯蓄率の趨勢的低下は避けられない、という運命論を唱える人々が多かった。注意すべきは、高齢化という要因を持ち出す議論には、家計貯蓄率の低下は自然な流れというニュアンスが抜きがたく入り込んでいたことだ。

しかし、貯蓄を取り崩している世帯が増えていることについて、「自然な流れだから仕方がない」と理解してよいのだろうか。それでは、社会システムの望ましいあり方を考えるときに発想の前進がなくなってしまう。仮に、家計の真の姿が、相当に多くの世帯が貯蓄取り崩しを余儀なくされているのならば、家計全体の不安心理も高まっていると考えべきだろう。そうならば、これまで年金制度が果たしてきた高齢期の生活を支える機能について、もう一度その位置づけを注意深く検討してみる必要があるだろう。

例えば、年金支給条件を厳しくすると、公的給付の環境が悪化したダメージを貯蓄でカバーできない世帯が増えていくことになる。公的年金改革のスケジュールをみると、2013年度から報酬比例部分の年金支給年齢の引き上げが開始され、2025年度には65歳にならなければ、定額・報酬比例部分がともにもらえない時代になる。そうすると、家計貯蓄率が一段と低下することは避けられないように思う。

そう考えると、経済政策に対する国民の反応について、いろいろと気付くところは多い。近年、年金問題は、歴代内閣が支持率を大きく低下させる「虎の尾」となっている。福田政権の名寄せ延期問題、安倍政権の消えた年金。そして、小泉政権の「人生いろいろ」発言も元は年金未納期間の話であった。年金制度に対する国民的なフラスト

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

レーションは、年金制度の支えを失って、家計貯蓄率がマイナスになるかもしれないという不安心理がその裏側にあるのだろう。高度成長期以来の国民に根付いていた中流意識は、平均年齢が高齢化するに伴って年金不安をより身近な問題として受け止めている。今後、年金不安がより顕在化すれば、中流意識自体も次第に崩れていく可能性がある。

一方、年金不安に対しては、高齢期も働くしかないという議論がある。それは避けられないことだが、問題の核心は働き方だ。その点、高齢者雇用を単に労働力人口の確保としてしか見ていない論調も散見される。しかし、60歳前後になった人が職場を退職して、非正規雇用の“海”に投げ出されたのでは、その人が長く蓄積したスキルを活かせず、低賃金に甘んじなくてはいけない。むしろ、高齢者が所得水準を確保し続けるために、人的資本の生産性を発揮しうる雇用機会を見出すサポートを政策的に後押しすることを考えるべきではなかろうか。年金不安を自助努力で解決しようとするならば、その場合には高齢者雇用のあり方を改善する労働政策とセットで考える必要が出てくる。つまり、政権が年金問題と前向きに取り組むには、年金制度だけに完結した改革ではなく、高齢期の不安を全体的にどう解消していくかを包括的に考えていかねばならないだろう。家計の貯蓄率低下も、その背後に家計収支がマイナスになって生活不安を感じている家計像が増えていることを、きちんと意識しておくことが重要である。家計貯蓄率の低下は、不安時代のひとつの象徴でもある。