

成城大学経済研究所
研究報告 No. 18

家計貯蓄率の将来推計

村 本 孜

1998年3月

The Institute for Economic Studies
Seijo University

6-1-20, Seijo, Setagaya
Tokyo 157-8511, Japan



家計貯蓄率の将来推計*

村 本 孜

0. はじめに

高齢化社会の到来は、経済の構造改革を迫るものであるが、家計・個人にとっては老後への備えとして多くの問題の解決を迫っている。その一つが高齢化社会への移行に伴う国民負担の増大であり、その背後にある家計貯蓄率の低下である。金融ビッグバンであたかも高収益資産の保有が増大するかのようになれるが、家計貯蓄率が低下する中で果たしてそのような資産選択が可能か疑問である。そこで、家計貯蓄率がいかなる方向に動くのかをかなり大胆に推計しようとしたのが以下のものである。

家計の消費行動をほぼ所与として、高齢化と経済成長の低下、および国民負担率の増加がいかなる影響を顕在化させるのかを見たものである。家計は経済構造の変化に伴い、その消費行動を変化させることが一般である。97年4月の消費税の3→5%の上昇が一举に消費を低下させたことは記憶に新しい。したがって、以下の推計は現実の姿を追いかけようというのではなく、ありうべき下限ないしきつい制約条件を写したものであることに注意することが必要である。

1. 国民負担率の上昇と家計貯蓄率の低下

国民負担率の上昇は家計ないし個人の生活設計にとってのマクロ的な制約になるといわれる。すなわち、高齢化と少子化にともなう国民負担率上昇が、家計貯蓄率の低下として現われることと考えられる。このことは、家計・個人に

* 本研究の推計作業は、渋谷孝人氏（成城大学大学院科目等履修生（平成9年度）・第一生命経済研究所副主任研究員の協力を得たものである）。

すれば、所得の伸びが鈍化するとともに、所得のうち貯蓄に回る部分が減少し（家計貯蓄率の低下）、生活費も十分には充足されない可能性がでてくることになって、生活設計の余地も小さくなるといえよう。

ところで、国民負担率を45%に抑えるという「橋本行革ビジョン」の発表以来、国民負担率の上昇と、その場合の財政赤字対 GDP 比、マクロの IS バランスなどの長期推計が、政府等から発表されている。たとえば、経済審議会構造改革推進部会報告 [1996.10.22, 11.27]、産業構造審議会基本問題小委員会報告 [1996.10.28] などがそれらであり、その計算作業は経済企画庁・厚生省・通産省などの各省によるものである（表1）。そのうち、経済審議会部会報告は、現状のままの社会保障制度と政府支出の構造が維持される場合、国民負担率は2025年度に51.5%に上昇すること、さらに一般政府債務残高対 GDP 比は153%に達し、海外からの資金調達が増えて経常収支が悪化して、世界最大の債務国になると予想される、とした点でショッキングなものであった。

また、産業構造審議会小委員会報告でも、国民負担率は2025年度には56.4%に達し、一般政府債務対 GDP 比は175.2%、経常収支赤字対 GDP 比は4.7%になるとした。とくに、国民生活への影響として、勤労者1人当たりの所得が2014年度から減少するとし、これは所得の伸びの約2倍のペースで租税や社会保険料の負担が増えるため、その結果、生活水準の切り下げや住宅ローンの返済に支障が出たり、消費減少による経済成長の阻害といった影響が現われることとなる、という悲観的な指摘をしている。

無論、マクロ的制約がこれらの推計の通りに実現するという事は少ない、と思われる。というのは、家計・個人は所得制約の中で行動し、一定の貯蓄を確保するように行動することが自然だからである。むしろ、各種の推計の意味するところは、さまざまな構造改革・行財政改革が今後不可欠であることを強調するものであると、理解されよう。しかし、家計貯蓄率の低下は、国民負担率の上昇が小さい場合にも起こることが予想され、制約の程度が軽減されるに留ると考えた方がよさそうである。

われわれも以下で同様な推計を行なったが、たとえば、

- ・租税負担率を1978～94年度の平均という比較的低位に抑制し、
- ・成長率を2000～2010年度に1.9%、2011～2025年度に0.5%という設定にした、

家計貯蓄率の将来推計

という比較的楽観的なケースでも、

- ・国民負担率は、2025年度に46.5%に上昇する（「橋本行革ビジョン」のレベルに抑える）、
- ・家計貯蓄率は、一貫して低下し続け、2025年度に3.28%まで低下する（表4参照，[APPENDIX]の図参照）、
- ・このとき、政府赤字対GDP比は、現状維持で構造改革をしないと295.9%になる、

という悲観的な結果が得られた（労働力の効率化が促進されず、経済構造も現状維持の場合には、国民負担率が55～72%に上昇し、早ければ2015年度には家計貯蓄率はマイナスになり、どんなケースにも2025年度にはマイナスになってしまう）。

また、

- ・成長率を1%ほど引き上げても、家計貯蓄率は8.46%まで低下する、
- という結果になった（表4参照，[APPENDIX]の図参照）。

したがって、現状の家計貯蓄率である13.2%は今後低下することが予想され、家計の生活設計にとってかなり厳しい環境が予想される。

（表1） 国民負担率の各種推計

年度	1994・95	2000	2010	2025	備 考
経済企画庁 (A)	35.8	40.2	45.2	51.5	現状維持
(B)	39.2	42.0	52.0	73.4	現状維持、財政赤字加味
(C)	35.8	40.3	44.6	48.4	社会保障・行財政改革
厚生省 (D)	38.5			55.5	介護保険導入、低成長
(E)	38.5			48.5	現状維持、高成長
通産省 (F)	36.7	39.7	47.4	60.0	現状維持、低成長

（注） 成長率 (D)：2000年度まで1.75%，2001年度から1.5%

(E)：2000年度まで3.5%，2001年度から3.0%

(F)：1995年度に2.3%，2025年度に0.1%

2. 貯蓄率の将来推計の先行研究

貯蓄率の将来推計については、多くの先行研究が行なわれており（参考資料参照。先行研究のサーベイは、たとえば、牧ほか [1991]，麻生・田村 [1993] に詳し

い）、そのアプローチも多様である（参考資料¹⁾）。その経済理論的モデルの多くは、ライフサイクル・モデルを根拠にしている場合が多いが（貯蓄はライフサイクル貯蓄のみ）、最近いくつかのアンケート調査は、王朝（ダイナスティ）モデルの成立を示唆しているものもある。厳密なダイナスティ・モデルは、愛他的遺産動機の必要性を前提としているが、多くのアンケート調査は戦略的遺産動機を含め、純粋遺産動機は必ずしも大きくはないものの、意図しない遺産動機も含めると遺産動機は意外と大きいことから、擬似的なダイナスティ・モデルが成立するとの主張もある（現実の貯蓄行動はライフサイクル貯蓄だけではないということになる）。とくに、高齢期の貯蓄はむしろ増大していることもその論拠とされることもある（遺産動機とはいえない、不確実性に備えての予備的動機に基づく貯蓄も大きい）。また、高年齢になっても就業を続けている自営業の比重が高いことも、高齢期の貯蓄増大につながったとの説もある（労働市場から引退した無職の高齢者に限ってみると、貯蓄の取り崩しが行なわれている、ともいう）。

ライフサイクル・モデルで考えると、高齢化は家計貯蓄率を低下させる可能

1) 貯蓄率に関する先行研究のサーベイ

麻生・田村 [1993] において、貯蓄率の推計について以下のような指摘がなされている。

- (1) 人口の高齢化と貯蓄率に関する分析は二つの種類に大別できる。一つは、マクロの貯蓄率と人口の高齢化の指標との関係を回帰分析などによって調べ、この結果から将来の貯蓄率を外挿するもの、もう一つは、個々の年齢階層毎の貯蓄行動を経済理論や実際のデータから導き、これに年齢階層別人口をかけて集計することによって、経済全体の貯蓄率を求めようとする分析である。
- (2) 将来の貯蓄率を求める方法としては、後者の方法、すなわち年齢階層別のデータを積み上げていく方法が望ましい。回帰分析に基づく予測は、正確な理論的根拠に欠ける。ただし、非常に単純なライフサイクルモデルを仮定すると、経済全体の貯蓄率は人口の高齢化指標の1次関数として表されるため、必ずしも理論的裏付けを欠いたものとは言えない。したがって、回帰分析に基づく推計は年齢別データを集計する方法よりかなり簡単なので、おおよその見通しを得るためには非常に良い方法だろう。
- (3) 年齢別データを集計する方法でもいくつか異なるアプローチがある。一つは、伝統的なアプローチで、貯蓄と所得の年齢プロファイルを世代別に作成し、それに年齢別人口（または世帯数）をかけることで貯蓄率を求める方法である。このアプローチの欠点は、利子率、賃金の変化率に対する家計の反応がモデルに取り入れられていないことである。しかし、利子率や賃金率の代替効果（異時点間の消費の代替の弾力性や、労働供給の賃金弾力性）が小さければ、このアプローチの欠点は重要ではない。
一般に、このようなアプローチを部分均衡分析に基づくアプローチと呼ぶ。
- (4) (3)に対し、資本ストックの変化を考慮した一般均衡分析に基づいたアプローチも近年行われるようになってきている。この方法は、計算が複雑になるため、かなりの単純化が必要である。

性が大きい。高齢者の貯蓄の取り崩しと現役世代（生産人口）の縮小が家計貯蓄を縮小させる可能性が大きいからである。多くの貯蓄率推計の先行研究は、家計貯蓄率の低下を予測している。すなわち、高齢者は労働供給とはならず、むしろ無職者の増大と近似すれば、もっぱら家計貯蓄には抑制的に働くであろう。

しかし、ダイナスティ・モデルでは、高齢者の貯蓄が減少せず、むしろ増加することから、家計貯蓄率は低下せず、上昇すると考えるのである。しかし、現在の高齢者の行動が今後も継続すると考えて、ダイナスティ・モデルを前提として分析することには、問題があると考えられる。高齢化の進展は、公的年金の給付水準の低下（給付額，給付開始時期の高齢化）をもたらすことが予想されるからである。いわゆる、自助の部分が拡大し、貯蓄の取り崩し、資産の活用が必要になるからである。

3. 国民負担率の推計

[3. 1] 国民負担率の推移

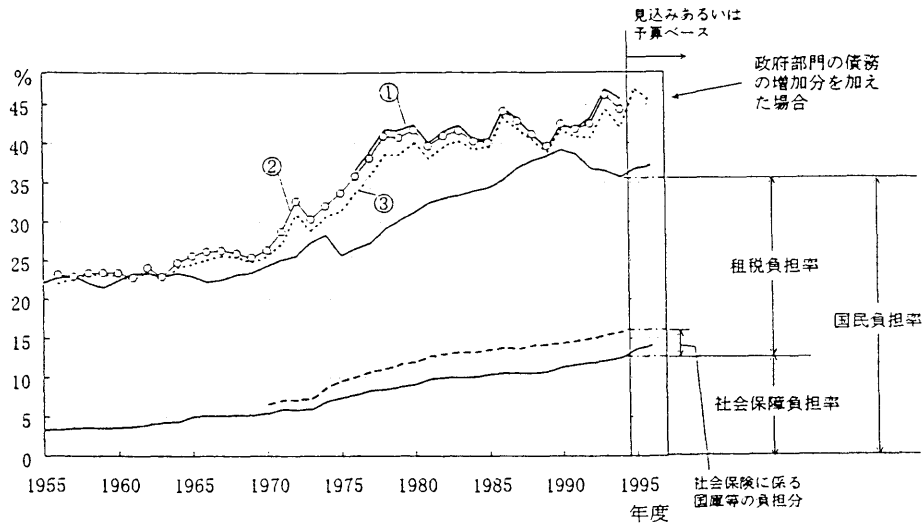
[国民負担率の動向]

国民負担率が、将来的にいかなる動向にあるのかを捉えらえることは、その家計貯蓄率への影響を考えると、高齢化との関連で最重要の変数である。国民負担率は、1990年頃までは長期的な上昇を示してきたが、ここ数年は所得税減税の影響等により低下傾向に転じているのが現状である。

国民負担に、政府債務の増加分を加えたもの（一般政府の支出等をまかなうに足る負担水準）を「実体的国民負担」と定義すると（いわゆる「隠れ借金」のすべでは含まない）、その水準はすでに45%を突破している。ただし、その国民所得比の上昇度合いは1970年代末以降明確に鈍化している（図1）。

- *）国民負担率は、（租税負担+社会保障負担）を国民所得（要素表示の国民所得 [間接税を含まない]）で除したものであるが、分母は間接税を含む「市場表示の国民所得」である方が望ましい。「要素表示の国民所得」の場合には、間接税の引き上げが国民負担率の上昇に過剰推計になるからである。すなわち、消費税引き上げによって租税負担を賄うときには、国民負担率は過剰推計になる。

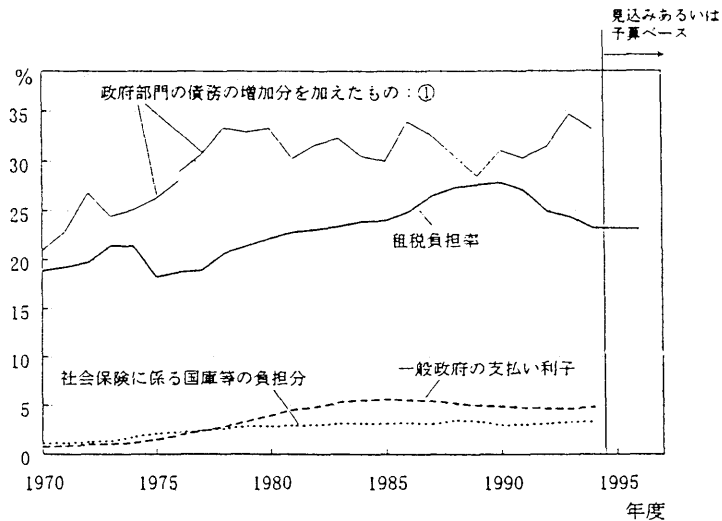
（図1）国民負担率（対国民所得比）の推移



[租税負担率の動向]

ところで、国民負担率＝租税負担率＋社会保障負担率，であるから，それぞれの動向をチェックする必要がある。租税負担率は，1990年度まで一貫して上昇傾向にあったが，近年低下傾向にあり，財政再建の努力が認められるかもしれない。また，政府債務の増加分を加えたもの（中央政府と地方政府の支出等を賄うに足る負担水準）を，「実体的租税負担」と定義すると，その対国民所得比

（図2-1）租税負担率（対国民所得比）の推移



家計貯蓄率の将来推計

は1970年末以降概ね横這い圏内で推移しており、財政再建の成果が表れたものといえよう（図2-1）。

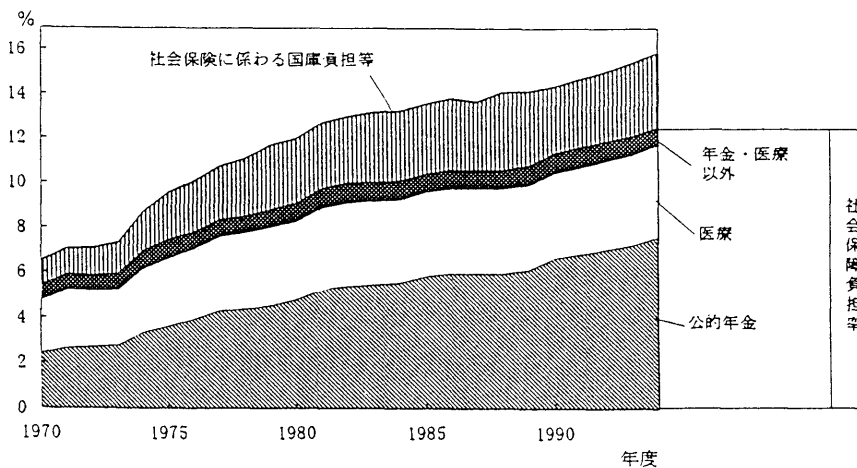
社会保険に係わる国庫等の負担や一般政府の支払利子は、実額では増加傾向にあるが、対国民所得比では横這いないし低下傾向にある。

[社会保障負担率の動向]

社会保障負担は一貫して増加傾向にあり、その負担の増加の相当部分は公的年金の負担増加によるものである（図2-2）。租税負担率のうち、「社会保険に係わる国庫負担等」（SNAベースの社会保障公費負担）を加えると、「実体的社会保障負担」は、ほぼ16%に達する（政府発表ベースの社会保障公費負担は、93年度に4.8%であり、「事実上の社会保障負担」は、93年度には17.8%であった）。

*) 政府の推計（94年）では、2025年度に社会保障負担は19～21%、社会保障公費負担は8.5～10%で、社会保障負担率は27.5～31%になる。そのときの国民負担率は、48.5～52%になる〔平均的租税弾性値（1.1）〕で推計すると、48～49.5%になるという〕。

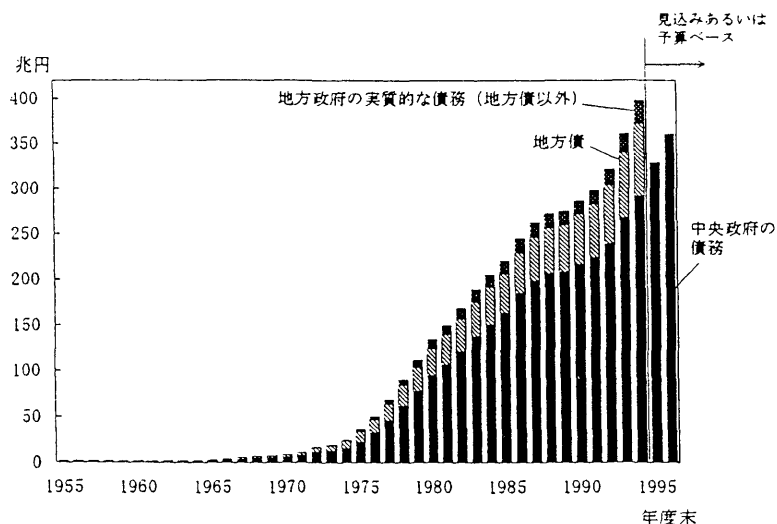
（図2-2） 社会保障負担率の内訳とその推移



[政府債務・支払利子の推移]

政府部門の債務残高は、1970年代半ば以降急増した後、80年代後半は伸びが鈍化した。しかし、90年代以降、再度急増している。また、支払利子の対前年度末債務比は低下傾向にある（図2-3）。

（図 2-3） 政府部門の債務（残高，対 GDP 比）



[3. 2] 租税負担率の予測

租税負担率の予測は、財政支出の動向によって決定されるが、その際社会保障公費負担などの動向が重要な変数である。したがって、社会保障公費負担を推計し、国債費のうちの支払利子などを考慮して、財政支出を考慮する必要があるが、このような手法ではなく、政府債務の対 GDP 比と租税負担率の関係を、いくつかの仮定の下に試算したのが、以下の結果である（いずれも2025年度の計数。表2と [APPENDIX] 参照。ケースについては P. 14 参照。）。

- 1) 租税負担率を現状水準（70～94年度の平均）に維持したときには、政府債務対 GDP 比は295.9%に達する（ケース3）。この時でも、国民負担率は46.5%になる。
- 2) 政府債務（財政赤字）を大幅に削減し、できるだけ縮小させようとする（ケース4）、租税負担率は46.8%に達し、国民負担率は70.3%に達する。この1)および2)が、国民負担率の下限（1)の場合）と上限（2)の場合）を画すると考えてよい。したがって、この両者の中間にありうべきケースが考えられる。たとえば、
- 3) 租税負担率を、過去の伸び率の平均で当初推移させ、その後の将来の伸びは逓減させることを考えると、租税負担率は30.9%、国民負担率は53.4%に達し、政府債務対 GDP 比は174.1%に達する（ケース5）。

(表2) 国民負担率等の試算結果一覧

政府債務の対名目GDP比1(カッコ内は実体的税負担から社会保障に転る国庫専員負担および支払い利率を除いたもの対名目GDP比)(%)

年	社会保険に転る国庫専員負担および支払い利率の増加(減少)分を減算 の支出の範囲内で調整する場合					社会保障に転る国庫専員負担および支払い利率の増加(減少)分の半分 を減算の支出の範囲内で調整する場合					社会保障に転る国庫専員負担および支払い利率の増加(減少)分を減算 の支出では全く調整しない場合				
	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5
1995	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)	93.1(21.9)
2000	110.6(17.0)	102.9(17.3)	109.4(17.1)	106.4(17.5)	107.1(17.2)	111.0(17.7)	111.0(17.6)	109.5(17.5)	108.6(17.6)	109.5(17.5)	112.2(18.1)	112.2(18.1)	109.5(17.5)	114.4(18.1)	116.2(18.0)
2005	121.9(16.3)	103.2(17.1)	122.8(16.3)	105.4(17.0)	111.5(16.9)	127.2(17.1)	127.2(17.1)	129.1(17.1)	129.1(17.1)	129.1(17.1)	148.9(16.9)	148.9(16.9)	148.9(16.9)	159.3(16.1)	127.7(18.1)
2010	134.8(15.4)	100.3(16.9)	136.0(15.7)	107.0(16.7)	110.5(16.9)	151.0(16.4)	151.0(16.4)	146.4(16.7)	146.4(16.7)	146.4(16.7)	173.1(15.0)	173.1(15.0)	173.1(15.0)	199.0(13.1)	142.5(18.1)
2015	137.4(15.2)	99.0(17.0)	137.4(15.2)	107.0(16.7)	110.5(16.9)	160.9(16.3)	160.9(16.3)	151.0(16.7)	151.0(16.7)	151.0(16.7)	195.7(13.0)	195.7(13.0)	195.7(13.0)	234.6(13.1)	158.0(18.1)
2020	135.0(15.4)	96.1(17.2)	135.0(15.4)	107.0(16.7)	110.5(16.9)	185.9(16.1)	185.9(16.1)	174.4(16.3)	174.4(16.3)	174.4(16.3)	215.7(13.1)	215.7(13.1)	215.7(13.1)	258.9(13.1)	174.1(18.1)
2025	135.0(15.4)	96.1(17.2)	135.0(15.4)	107.0(16.7)	110.5(16.9)	185.9(16.1)	185.9(16.1)	174.4(16.3)	174.4(16.3)	174.4(16.3)	215.7(13.1)	215.7(13.1)	215.7(13.1)	258.9(13.1)	174.1(18.1)

標準シナリオ

年	租税負担率(各ケースごとに所与)(%)					社会保険負担率(%)					国民負担率/国民可処分所得(%)				
	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5
1995	23.2	23.2	23.2	23.2	23.2	13.6	13.6	13.6	13.6	13.6	36.8	36.8	36.8	36.8	36.8
2000	24.4	24.4	24.4	24.4	24.4	15.9	15.9	16.0	16.0	16.0	40.3	40.3	40.3	42.4	41.9
2005	25.7	24.4	24.4	24.4	24.4	17.6	17.7	17.8	17.7	17.7	43.3	43.3	43.3	45.8	45.8
2010	27.2	24.4	24.4	24.4	24.4	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0	46.1	46.1	46.1	48.4	48.4
2015	28.7	24.4	24.4	24.4	24.4	20.6	20.6	20.6	20.6	20.6	49.2	49.2	49.2	50.7	50.7
2020	30.1	24.4	24.4	24.4	24.4	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	52.3	52.3	52.3	54.0	54.0
2025	31.6	24.4	24.4	24.4	24.4	22.6	22.6	22.6	22.6	22.6	54.2	54.2	54.2	56.5	56.5

高成長シナリオ:1998年度以降、実質成長率を標準シナリオよりも1.0ポイント、名目成長率を1.5ポイント引き上げる。

年	租税負担率(標準シナリオと同じ)(%)					社会保険負担率(%)					国民負担率/国民可処分所得(%)				
	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5
1995	23.2	23.2	23.2	23.2	23.2	13.6	13.6	13.6	13.6	13.6	36.8	36.8	36.8	36.8	36.8
2000	24.4	24.4	24.4	24.4	24.4	15.7	15.8	15.8	15.8	15.8	40.0	40.0	40.1	42.2	41.7
2005	25.7	24.4	24.4	24.4	24.4	17.2	17.0	17.3	17.2	17.2	43.3	43.3	43.3	45.3	45.3
2010	27.2	24.4	24.4	24.4	24.4	18.2	17.9	18.5	18.2	18.2	46.0	46.0	46.0	47.6	47.6
2015	28.7	24.4	24.4	24.4	24.4	19.3	19.1	19.9	19.4	19.4	48.0	48.0	48.0	49.6	49.6
2020	30.1	24.4	24.4	24.4	24.4	20.6	20.6	21.3	20.6	20.6	50.7	50.7	50.7	51.2	51.2
2025	31.6	24.4	24.4	24.4	24.4	20.8	20.8	21.7	20.7	20.7	52.4	52.4	52.4	54.8	54.8

非効率化シナリオ:日経センタラーの長期予測のうち効率化を想定しない見通しに基づくシナリオ

年	租税負担率(標準シナリオと同じ)(%)					社会保険負担率(%)					国民負担率/国民可処分所得(%)				
	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4	ケース5
1995	23.2	23.2	23.2	23.2	23.2	13.6	13.6	13.6	13.6	13.6	36.8	36.8	36.8	36.8	36.8
2000	24.4	24.4	24.4	24.4	24.4	16.0	16.1	16.0	16.0	16.0	40.3	40.3	40.4	42.0	42.0
2005	25.7	24.4	24.4	24.4	24.4	17.6	17.6	18.0	18.0	18.0	43.6	43.6	44.2	46.1	46.1
2010	27.2	24.4	24.4	24.4	24.4	19.6	19.6	19.9	19.6	19.6	46.8	46.8	47.4	49.1	49.1
2015	28.7	24.4	24.4	24.4	24.4	21.5	21.2	22.0	21.5	21.5	50.1	50.1	50.8	51.7	51.7
2020	30.1	24.4	24.4	24.4	24.4	23.4	23.0	24.2	23.4	23.4	53.5	53.5	54.1	55.1	55.1
2025	31.6	24.4	24.4	24.4	24.4	23.8	23.8	25.2	24.2	24.2	55.9	55.9	56.7	58.1	58.1

（社会保険に係わる国庫負担等および支払利子の増加分を既存の支出の範囲内で吸収するとすれば、すなわち財政支出の見直しを行なうならば、政府債務対 GDP 比は116.6%に収束する。）

- 4) 租税負担率を過去のトレンドで上昇するものとする（ケース1）、租税負担率は31.6%、国民負担率は54.2%、政府債務対 GDP 比は215.7%となる。

といった結果となる。

4. 家計貯蓄率の推計

[4. 1] 家計貯蓄率の推計

2.で述べたように、家計貯蓄率の将来推計には多くの研究がある。多くの先行研究では、将来の貯蓄率の低下傾向を示している（参考資料参照）。それぞれ各種のシミュレーションなどを行っており、有意義な研究である。とくに、麻生・田村 [1993] が試みているような世代重複型モデルによる一般均衡モデルによる推計が必要であると考えられる。麻生・田村モデルでは、不確実性を考えず、流動性制約のない、単純なライフサイクルモデルが成立する遺産を無視したものであるため、このような仮定を取り除いた分析が重要であるからである。

本研究の作業としては、麻生・田村が自らの推計を貯蓄率の下限を示すものである、としたことでもわかるように、今後ありうべき極端なケースを提示して、それを基準に保障システムへのインプリケーションを導くことの方がベターであると判断し、遺産動機等を含む一般均衡的アプローチは採用せず、やや直感的ではあるが、回帰分析ないし部分均衡的手法によって推計を行なった。

推計にあたっての基本的考え方は、

- 1) 高齢化：人口要因・・・貯蓄率に負の効果をもたらすと考える（ライフサイクル・モデル的）。遺産動機があっても、将来的にはライフサイクル貯蓄>遺産動機貯蓄・予備的貯蓄
- 2) 資産要因：資産対所得比の増大は、貯蓄率に負の効果をもつと考える（資産効果による消費増大効果）

3) 流動性制約

に中心がある。推計作業としては、まず国民負担率を求め、これを社会保障要因として家計貯蓄率の推計式に説明変数として導入して、その影響をみる作業を行なう。

[4. 2] 家計貯蓄率の推計作業

本研究の作業については、[Appendix] の「家計貯蓄率推計にあたっての前提と結果」を参照されたい。基本的には、マクロの時系列データから家計貯蓄関数を推定し、将来予測の与件の変化をシミュレートしたものである。

考慮した与件の変化は、

- 1) 高齢化要因：人口構成変化（65歳以上人口比率，15歳未満人口比率），2001年以降の公的年金支給開始年齢引き上げに合わせて，1歳ずつ分子の年齢を引き上げる，修正高齢者比率を導入した。
- 2) 所得要因：標準（やや悲観的）シナリオ，高成長（やや楽観的）シナリオ，悲観的シナリオ
- 3) 資産要因：株価，家計貯蓄の変動の影響，遺産動機
- 4) 社会保障要因：公的年金の制度改正（94年），国民負担率
- 5) 同（橋本ビジョン）：国民負担率上限45%

といった要因である。

いわば [Appendix] の推計式が本研究の独自推計であるが、このほかに Horioka, C. [1991] の推計の追計算を行ない、民間貯蓄率（家計貯蓄+企業貯蓄+対家計民間非営利団体）の動向を推計した。

[4. 3] 推計結果(1)：Horioka [1991] の追計算

Horioka [1991] は、1985年基準の SNA 暦年データを用い、減価償却を取得時価格ではなく、再取得価格ベースで行ない、予測は人口要因のみを外挿し、その他は所与としたもので、人口構成の変化による影響をみた将来推計である。

- 1) Horioka [1991] にしたがって、将来人口を厚生省 [1992.9] の低位推計で外挿し、他のパラメータは固定したシミュレーションを行なったところ、2009年以降民間貯蓄率はマイナスになり、2025年には-14.14%に達するという結果になった。

2) Horioka [1991] は、85年基準 SNA ベースで行なっているが、民間貯蓄率以外は90年基準 SNA として回帰し、人口要因は厚生省 [1992.9] の低位推計、実質民間国民所得の伸びを日経センター長期予測をベースとした国民所得伸び率として、それぞれ外挿したところ、2013年に民間貯蓄率は負になり、2025年には-6.50%になった。

[4. 4] 推計結果(2)

[独自推計の結果(1)：標準シナリオの場合]

標準シナリオとして、日経センター長期予測 [1995] の効率ケース（労働効率が促進され、それが設備投資を促進するケース）を取り上げ、これをベースのシナリオとした。日経センター長期予測では、標準ケース（現状の社会経済構造が、今後も大きく変化しないケース）も考えているが、これは悲観的シナリオになるかもしれない（表3参照）。

(表3) 日経センター長期予測の実質 GDP 成長率
(年平均)

	効率ケース	標準ケース
1990～2000	2.6%	2.4%
2000～2010	1.9	1.2
2010～2020	0.5	-0.2

当初、[Appendix] の準備段階では、高齢化がもたらす人口要因のみに注目して推計作業を行なったところ、①家計貯蓄率は-20%にもなるという衝撃的な結果が得られたが（従属人口をすべて考慮すると、-43%にも達するケースがある）、②公的年金制度の改定を考慮した場合には、-13%程度に留ることが分った。また、③国民負担率を45%で固定した場合には、家計貯蓄率は-11%程度になり、④同時に公的年金制度の改定を考慮した場合には-5%に達するという結果が得られた。

*) 高齢化を念頭におくので、65歳人口比率が重要な意味をもつが、これらの世帯は労働供給にプラスに働かないという意味で、無職者という扱いになっている。

テストした推計式は次のようなものである（具体的な推計式は [Appendix] 参照）。

家計貯蓄率 = f (実質家計可処分所得, 年末家計金融資産残高 / 名目家計可処分

家計貯蓄率の将来推計

所得，民間最終消費支出デフレーター対前年伸び率，従属人口比率，国民負担率)

当初の推計は，家計貯蓄率の低下が，家計の保有する金融資産残高に与える影響を考慮していないものであったため，この点に修正を加え，さらに3.で行なった国民負担率の推計結果を加味して，より厳密な推計を行なったのが，次の結果である（いずれも2025年度時点の結果，表4参照）。

*) 推計では，高齢人口として，65歳以上年齢人口だけでなく，従属人口（65歳以上と15歳未満人口）だけでなく，「公的年金制度の改訂を考慮するケース」を考えている（修正高齢者比率：「94年財政再計算」の公的年金支給開始年齢の引き上げにしたがって，高齢者人口を65歳から1歳ずつ引き上げて再定義したもの。これは，給付水準の引き下げと考えられ，労働についていえば，1歳ずつ労働供給が増加し，労働市場が効率化するものと考えた）。

- 1) 租税負担率を現状水準（70～94年度の平均）に維持したときには（ケース3），国民負担率は46.5%になるが，家計貯蓄率は-1.73%になり，公的年金制度の改訂を考慮すると3.28%までの下落に留る。
- 2) 政府債務（財政赤字）を大幅に削減し，できるだけ縮小させようとする（ケース4），租税負担率は46.8%に達し，国民負担率は70.3%に達するが，このとき家計貯蓄率は-12.11%に達し，公的年金改訂を考慮しても，-7.17%に達する。
- 3) 租税負担率を，過去の伸び率の平均で当初推移させ，その後の将来の伸びは逡減させることを考えると（ケース5），租税負担率は30.9%，国民負担率は53.4%に達するが，このとき家計貯蓄率は-4.33%で，公的年金改訂を考慮すると0.78%に留る。
- 4) 租税負担率を過去のトレンドで上昇するものとする（ケース1），租税負担率は31.6%，国民負担率は54.2%，家計貯蓄率は-5.05%で，公的年金改訂を考慮すると0.04%となる。

*) また，このケースで2050年まで推計を延ばしたところ，家計貯蓄率は2030年代には回復し（-4%台），その後-7%台まで下落する。

**）租税負担率のケースは，

ケース1：97年度以降の租税負担率について，その75～94年度の軌跡

の1次近似を当てはめる場合。

ケース2：97年度以降の租税負担率について、その75～94年度の軌跡の対数近似を当てはめる場合。

ケース3：97年度以降の租税負担率について、その75～94年度平均に収束させる場合。

ケース4：租税負担率の対前年度変動幅の平均値を、その97年度以降の上昇幅とする場合。

ケース5：租税負担率の対前年度変動幅の平均値を、その97年度の上昇幅とし、その後上昇度合を逡減させる場合。

このように、いずれのケースでも家計貯蓄率の低下は不可避であるが、これらはいくまで極端なケースないし家計貯蓄率低下の下限値であるとも考えられ、ありうべき値というわけではないことに注意しておきたい。

[高成長シナリオ：楽観的シナリオの場合]

家計貯蓄率がマイナスになり、これが継続するような状況は、現実的ではないという主張もありうる。たとえば、経済の構造転換が進み、家計も収入増加となるような行動をとる可能性が高いからである。そこで、日経センター長期予測の効率ケースの実質 GDP 成長率に1ポイントを上乗せし、名目 GDP 成長率に1.5ポイントを上乗せする高成長シナリオを設定し、その際に国民負担率、家計貯蓄率がいかなる動向を示すかを推計したが、これは経済構造の転換が進んだやや楽観的なシナリオといえよう。推計結果は以下の通りである（いずれも2025年度時点の結果で、公的年金制度の改訂の行なわれる場合である）。

- 1) 租税負担率を現状水準（70～94年度の平均）に維持したときには（ケース3）、国民負担率は44.8%になるが、家計貯蓄率は8.46%になる〔標準シナリオでは3.28%〕。
- 2) 政府債務（財政赤字）を大幅に削減し、できるだけ縮小させようとする（ケース4）、国民負担率は68.6%に達するが、このとき家計貯蓄率は-1.39%となる〔標準シナリオでは-7.17%〕。
- 3) 租税負担率を、過去の伸び率の平均で当初推移させ、その後の将来の伸びは逡減させることを考えると（ケース5）、国民負担率は51.7%に達し、

家計貯蓄率の将来推計

このとき家計貯蓄率は6.31%となる〔標準シナリオでは0.78%〕。

- 4) 租税負担率を過去のトレンドで上昇するものとする(ケース1)、国民負担率は52.4%、家計貯蓄率は5.41%となる〔標準シナリオでは0.04%〕。

[流動性制約]

家計は、貯蓄率をマイナスとするような収支を継続的に維持することは困難であると考えるのが説得的であろう。余程の資産があれば、これを取り崩すこともありえよう。しかし、負の貯蓄を負債の取り入れによって行なうことは、担保などを考えると困難であり、個々の家計であれば可能であるにしても、経済全体では難しい。

そこで、個々の家計レベルではなく、家計部門として負の貯蓄はないという流動性制約を考えて、シミュレーションを行なった。すなわち、家計貯蓄率の下限は0%ということにシミュレートしたところ(公的年金制度の改訂なしの場合)、国民負担率は2025年に45.9%となった。

[間接税引き上げの場合]

これまでは、租税負担率の上昇について特段の検討はしてこなかった。ところが、間接税引き上げ(消費税の引き上げがその大部分と考える)を行なうと、国民負担率の定義から国民負担率は上昇することになる。(先に指摘したように、国民負担率の分母は「要素表示の国民所得」であるので、間接税を含まないため、間接税への移行は分母を小さくして、国民負担率はむしろ上昇してしまうことになる。)

以下では、租税負担率はこれまでの分析と同じように考え、租税負担の中身の変化、いわゆる直間比率の変更が行なわれた場合を想定し、家計貯蓄率への影響をチェックした。具体的には、1998~2002年度にかけて間接税比率を4%ずつ(計20%)引き上げた場合を考えた。推計結果は以下の通りである(いずれも2025年度時点の結果で、公的年金制度の改訂の行なわれる場合である)。

- 1) 租税負担率を現状水準(70~94年度の平均)に維持したときには(ケース3)、国民負担率は47.2%になるが、家計貯蓄率は3.19%になる〔標準シナリオでは3.28%〕。
- 2) 政府債務(財政赤字)を大幅に削減し、できるだけ縮小させようとする(ケース4)、国民負担率は71.6%に達するが、このとき家計貯蓄率は—

- 1.51%となる〔標準シナリオでは-7.17%〕。
- 3) 租税負担率を、過去の伸び率の平均で当初推移させ、その後の将来の伸びは逓減させることを考えると（ケース5）、国民負担率は54.2%に達し、このとき家計貯蓄率は0.72%となる〔標準シナリオでは0.78%〕。
- 4) 租税負担率を過去のトレンドで上昇するものとする（ケース1）、国民負担率は55.0%、家計貯蓄率は-0.12%となる〔標準シナリオでは0.04%〕。

〔悲観的シナリオ：日経センター長期予測〔1995〕の標準ケースのデータによる〕

日経センター長期予測では、標準ケースとして、現状の社会経済構造が、今後大きく変化しないケースも想定しているが、2000年以降は成長率が効率ケースよりも0.7%ほど低いもので、2020～2025年には成長率が-0.2%になるというものであり、これは悲観的シナリオになるかもしれない。この成長率を用いて本研究の独自推計に外挿したのが、以下の結果である（いずれも2025年度時点の結果で、公的年金制度の改訂の行なわれる場合である）。

- 1) 租税負担率を現状水準（70～94年度の平均）に維持したときには（ケース3）、国民負担率は48.2%になるが、家計貯蓄率は-0.34%になる〔標準シナリオでは3.28%〕。
- 2) 政府債務（財政赤字）を大幅に削減し、できるだけ縮小させようとする（ケース4）、国民負担率は72.1%に達するが、このとき家計貯蓄率は-11.24%となる〔標準シナリオでは-7.17%〕。
- 3) 租税負担率を、過去の伸び率の平均で当初推移させ、その後の将来の伸びは逓減させることを考えると（ケース5）、国民負担率は55.1%に達し、このとき家計貯蓄率は-2.93%となる〔標準シナリオでは0.78%〕。
- 4) 租税負担率を過去のトレンドで上昇するものとする（ケース1）、国民

（表4） 家計貯蓄率の推計結果（公的年金制度改定のケース）

年度	ケース1			ケース2			ケース3			ケース4			ケース5		
	標準	非効率	高成長	標準	非効率	高成長	標準	非効率	高成長	標準	非効率	高成長	標準	非効率	高成長
1994(実績)	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22	13.22
2000(推計)	-8.51	-8.28	9.39	6.66	6.43	7.54	-8.43	8.20	9.32	-7.31	-7.08	8.19	-7.63	-7.34	-7.63
2005(推計)	6.79	5.68	8.85	4.92	3.82	6.98	7.58	6.48	9.64	4.21	3.11	6.27	5.65	4.44	5.65
2010(推計)	7.15	5.28	10.23	5.73	3.86	8.81	8.69	6.82	11.77	3.36	1.48	6.44	6.26	4.29	6.26
2015(推計)	5.84	3.31	9.81	5.01	2.46	9.01	8.01	5.50	11.96	0.96	-1.62	4.98	5.44	2.85	5.44
2020(推計)	1.76	-1.39	6.47	1.52	-1.69	6.30	4.47	1.38	9.10	-4.21	-7.51	0.67	1.93	-1.23	1.93
2025(推計)	0.04	-3.74	5.41	0.33	-3.53	5.82	3.28	-0.34	8.46	-7.17	-11.24	-1.39	0.78	-2.93	0.78

負担率は55.9%、家計貯蓄率は-3.74%となる〔標準シナリオでは0.04%〕。このように、現代の経済社会構造が大きく変化しないまま推移すれば、家計貯蓄率はいずれのケースにも負になるという相当深刻な状況が生じる恐れがあることが明らかになった。

[4. 5] 推計結果について

[推計結果の問題点]

本研究の独自推計は、やや悲観的にみるか（標準シナリオ）、経済の今後を楽観的にみるか（高成長シナリオ）、悲観的にみるか、という3つのシナリオについて、国民負担率と家計貯蓄率の長期的推移を推計する作業を行なったものである。前提の置き方などについて多くの批判があることは意識しているが、それにしても独自推計の結果はやや極端な結果となっているかもしれない。これは経済全体の動向を考慮したわけではなく、家計貯蓄率をめぐる要因を、とくに高齢化に注目して分析した結果である。したがって、経済の構造変化がどのように展開されるかによって、この結果は修正されるはずである。しかし、今後の動向のある下限的な状況は描きえたものと思われる。

ところで、十分に解明されていないこととして、マクロ・バランスがいかなる状況になるのかという点がある。すなわち、マクロ・バランスは事後的に、

$$\text{国内貯蓄余剰} (= \text{貯蓄} [\text{家計貯蓄} + \text{企業貯蓄} + \text{政府貯蓄}] - \text{民間投資} - \text{政府支出}) = \text{対外黒字}$$

となるが、家計貯蓄率がマイナスの場合、国内資金不足=対外赤字、の状況となるのか、である。企業貯蓄が大きければ、国内貯蓄はマイナスとならない可能性もあるであろう。

あるいは、国内資金不足を対外資産の取り崩しで賄うのか、対外債務で賄うのかという、国際収支段階説的な整理が必要となろう。この点で、他の条件を所与としたため、十分な分析になっていない。

高齢者と貯蓄の関係、あるいは資産効果の問題について、遺産動機を含め、アンケート調査だけでなく、もう少し諸外国の事例、データなどで補完する必要があるが、これは残された課題である。とくに、遺産動機は家計金融資産対可処分所得で若干考察しているが、65歳以上世帯の資産保有について明示的に導入しておらず、きわめて限定的に扱っているにすぎず、もう少し厳密な考察

(表5) 人口推計 (人口問題研の92年推計と97年推計)

	9 2 年		差	9 7 年
	低位推計	中位推計		低位推計
95	1.37902	1.42170	0.04268	1.42700
96	1.36558	1.42151	0.05593	1.42151
97	1.35957	1.39656	0.03699	1.37903
98	1.35886	1.38530	0.02644	1.35025
99	1.36155	1.38001	0.01846	1.32764
2000	1.36661	1.37987	0.01326	1.31050
1	1.37338	1.38393	0.01055	1.29801
2	1.38127	1.39131	0.01004	1.28936
3	1.38971	1.40124	0.01153	1.28387
4	1.39817	1.41306	0.01489	1.28105
5	1.40632	1.42630	0.01998	1.28053
6	1.41386	1.44045	0.02659	1.28203
7	1.42054	1.45516	0.03462	1.28531
8	1.42636	1.47005	0.04369	1.29010
9	1.43130	1.48475	0.05345	1.29612
10	1.43539	1.49890	0.06351	1.30309
11	1.43875	1.51221	0.07346	1.31064
12	1.44147	1.52449	0.08302	1.31842
13	1.44367	1.53563	0.09196	1.32612
14	1.44540	1.54634	0.10094	1.33394
15	1.44675	1.55662	0.10987	1.34169
16	1.44780	1.56624	0.11844	1.34907
17	1.44853	1.57494	0.12641	1.35575
18	1.44907	1.58245	0.13338	1.36144
19	1.44945	1.58851	0.13906	1.36602
20	1.44971	1.59335	0.14364	1.36964
21	1.44987	1.59722	0.14735	1.37249
22	1.44995	1.60028	0.15033	1.37471
23	1.44999	1.60271	0.15272	1.37641
24	1.45000	1.60460	0.15460	1.37770
25	1.45000	1.60607	0.15607	1.37866

が必要である。

さらに、社会保障負担についても、TFR と65歳以上人口あるいは年金制度の改革を綿密に行ない、また医療保険、公的介護保険の将来推計を行なって、計数を積み上げるという手法を明示的に行なっていないため、やや大まかな傾向を示すに留まっている点に課題が残されている。

技術的には、本推計の人口データは旧人口問題研究所（現社会保障・人口問題研究所）の92年人口推計の低位推計に基づいているので、データの古いものとなっている点に改善点が残る。この点は表5に示されているように、旧人口問題研究所の97年推計の中位推計が92年推計の低位推計とほぼ一致しているので、推計結果には大きく響かないものと考えられる。

[推計結果の解釈]

したがって、この推計結果は、あくまで制度改革が行なわれない場合、ない

し構造改革が行なわれない場合の典型を示すものと解釈されよう。とくに、国民負担率が上昇する場合、財政部門の改革が行なわれなければ、財政の破綻は想定しにくいような状況となることが明らかになった。いずれにしても、公的部門と民間部門の役割分担には、新たな対応が必要となろう。

少なくとも、恒常的に、家計貯蓄率がマイナスになっているということは、貯蓄の取り崩し、ないし借入を行なっているわけであるから、金融資産以外の資産があれば、これを流動化していく必要があることを迫るものと考えられる（資産のフロー化、リバース・モーゲジの活用）。

〔参 考 文 献〕

- Auerbach, A., Kotlikoff, L., Hagemann, R. and Nicoletti, G., "The Dynamics of an Aging Population : The Case of Four OECD Countries," *NBER Working Paper*, No. 2797, Feb. 1989.
- Becker, G., "A Theory of the Allocation of Time," *Economic Journal*, Vol. 75, 1965.
- Court, A., "Hedonic Price Indexes with Automotive Examples," *The Dynamics of Automobile Demand*, The General Motors Corporation, 1939.
- Horioka, C. Y., "The Determinant of Japan's Saving Rate : The Impact of the Age Structure of the Population and Other Factors," *The Economic Studies Quarterly*, Vol. 42, No. 3, Sep. 1991.
- Lancaster, K., "A New Approach to Consumer Theory," *Journal of Political Economy*, Vol. 74, 1966.
- , *Consumer Demand : A New Approach*, Columbia Univ. Press, 1971. 桑原秀史訳『消費者需要—新しいアプローチ—』千倉書房, 1989年。
- Muth, R., "Household Production and Consumer Demand Functions," *Econometrica*, Vol. 34, 1966.
- Verma, V., "A Price Theoretic Approach to the Specification and Estimation of the Sales-Advertising Function," *Journal of Business*, Vol. 53 No. 3, 1980.
- 明石茂生・吉川卓也「家計資産需要の属性分析」『成城大学経済研究』第126号, 1994年10月。
- 麻生良文・田村浩之「貯蓄率の将来推計」『生活経済学会会報』第9巻1993年12月。
- 麻生良文「公的年金・税制・人口高齢化と資本蓄積」高山憲之・チャールズ・ユージ・ホリオカ・太田清『高齢化社会の貯蓄と遺産・相続』日本評論社, 1996年4月。
- 原田泰・高田聖治「貯蓄、資本蓄積と高齢化社会」『郵政研究レビュー』第2号, 1992年3月。
- 吉川卓也・小平裕「生命保険需要の特性分析—簡易保険と民間生命保険—」『成城大学経済研究所研究報告』No. 5, 1995年6月。
- 牧厚志・古川彰・渡辺信一・田村浩之「公的負担の増加, 人口高齢化による家計貯蓄率の変化—コーホート分析による家計貯蓄率の将来推計—」『郵政研究レビュー』第1号, 1991年3月。
- 日本開発銀行「わが国の家計消費・貯蓄動向」『調査』(日本開発銀行) No. 210, 1996年4月。
- 西村陽造・山口綾「日米貯蓄率の中長期的展望とその経済へのインパクト」『東銀経済四季報』1995年秋。
- 太田誠「ヘドニック・アプローチの理論的基礎, 方法および日本の乗用車価格への応用」『季刊理論経済学』1978年4月。
- ジェームズ・レイモ「日本における高齢化と貯蓄—県別データに基づく貯蓄率の将来推計」

経済研究所研究報告（1998）

『日本経済研究』第28号，1995年3月。

白塚重典「物価指数に与える品質変化の影響—ヘドニック・アプローチの適用による品質調整済みパソコン物価指数の推計—」『金融研究』第13巻第4号，1994年12月。

橋木俊詔・木村俊夫「品質理論の金融資産選択行動への応用」証券市場実態調査分析研究会『日本の証券市場の実態調査と分析Ⅱ』資本市場研究会，1991年3月。

家計貯蓄率の将来推計

(参考資料)

既存長期予測サーベイ (貯蓄率) 1)

研究者 研究機関	Auerbach, Kotlikoff Hageman, Nicoletti	チャムス・コフ 柯林	郵政研究所 (牧・古川・渡辺・田村)	郵政研究所 (原田・高田)	ファミリー レイト	ファミリー レイト	麻生 ・田村	ニッセイ基礎研 92推計	ニッセイ基礎研 95推計	日経センター 効率	三菱総研 ケ-8A	三菱総研 ケ-8B
発表年月	1989年	1991年	1991年	1992年	1995年	1995年	1995年	1995年	1995年	1995年	1995年	1995年
推計方法	一般均衡分析による770+	回帰分析による770+	部分均衡分析による770+	回帰分析による770+	回帰分析による770+	回帰分析による770+	回帰分析による770+	回帰分析による770+	回帰分析による770+	回帰分析による770+	一般均衡分析による770+	一般均衡分析による770+
貯蓄率の概念	---	民間貯蓄率	家計貯蓄率	国民貯蓄率	国民貯蓄率	国民貯蓄率	国民貯蓄率	国民貯蓄率	国民貯蓄率	国民貯蓄率	国民貯蓄率	国民貯蓄率
将来人口	---	厚生省 (中位推計1987年)	「家計調査」(1955-85)	厚生省 (中位推計1992年)	厚生省 (中位推計1992年)	厚生省 (中位推計1992年)	厚生省 (中位推計1992年)	厚生省 (中位推計1992年)	厚生省 (中位推計1992年)	厚生省 (中位推計1992年)	厚生省 (中位推計1992年)	厚生省 (中位推計1992年)
推計のケース	なし	なし	公的年金 (a) 現行60歳維持 (b) 65歳に移行 (c) 医療保険負担 (d) 賃金率上昇 (e) 85歳以降不変65歳以上高 齢者の消費・貯蓄行動 (f) 標準的消費の消費率で推移 (g) 可処分所得の全てを消費 (h) 生涯貯蓄率0% 上記(a)~(g)の組み合わせ	標準ケース (1) 高齢人口の労働参加率 上昇ケース (2) 貯蓄率上昇ケース (3) 貯蓄率上昇(4)ケース (4) 貯蓄率下降ケース (5) 貯蓄率下降(5)ケース	中位推計データ (1) 成長率0% (2) 成長率3% (3) 成長率5% 小椋・棚沢データ (4) 成長率3%	(1) 本結果 (2) 修正版						
推計結果	資料№	ケース№	郵政研究所 牧・古川・渡辺・田村	郵政研究所 (原田・高田)	ファミリー レイト	ファミリー レイト	麻生 ・田村	ニッセイ基礎研 92推計	ニッセイ基礎研 95推計	日経センター 効率	三菱総研 ケ-8A	三菱総研 ケ-8B
1990	21.3	13.2	(b)(c)(f) 20.2	(1) 18.0	(1) 27.3	(2) 27.3	(2) 27.3	20.3	20.3	33.4	33.3	
2000	6.7	6.7	(b)(c)(e) 17.0	(3) 18.0	(1) 20.6	(2) 21.8	(4) 21.9	17.3	18.3	30.1	29.6	17.4
2010	12.5	-3.6	(b)(c)(f) 11.4	(5) 16.6	(1) 13.7	(2) 14.9	(4) 16.6	15.4	13.9	24.1	23.1	15.3
2020			(b)(c)(e) 8.5	(5) 10.3	(1) 5.5	(2) 6.7	(4) 10.0					
2030	3.1		(b)(c)(f) 7.7	(5) 14.7	(1) 6.7	(2) 7.9	(4) 16.1					
2040				(5) 1.8	(1) 3.0	(2) 3.0	(4) -2.1					
2050				(5) -0.1	(1) 1.0	(2) 1.0	(4) 0.2					

既存長期予測サーベイ (貯蓄率 2)

<p>評価・コメント</p>	<p>○Auerbach, Kotlikoff, Hageman and Nicoletti推計 (1989年)</p> <p>1983年よりAuerbachとKotlikoffは、資本ストックの変化を考慮した一般均衡分析に基づいたアプローチを始める (世代重複型ライフサイクルモデルの一般均衡モデル)。89年に同様のモデルを使いOECD加盟4か国についてシミュレーションを行う。日本の貯蓄率については、2030年に3.1%まで低下すると予測。</p> <p>○チャールズ・ユウジ・ホリオカ推計 (1991年)</p> <p>1991年に回帰分析により日本の人口高齢化指標とマクロの貯蓄率との関係を探る。厚生省の87年中位推計のデータを使い将来予測を行った結果、日本の貯蓄率は2010年にはマイナース3.69%まで低下すると予測。</p> <p>○郵政研究所<牧、古川、渡辺、田村>推計 (1991年)</p> <p>高齢者の貯蓄行動に関して3通り場合を想定し、それぞれの場合について推計を行なう。この研究は、各世代の年齢別賃金、利子所得、税・保険料負担、消費などに関するコーホート・データを作成し、非常に細かな作業を行ったものである。この研究では、世帯主が65歳以下の世帯において所得と消費がリンクしていないという重大な欠陥が存在する。</p> <p>○郵政研究所<原田、高田>推計 (1992年)</p> <p>高齢化社会は若年層が老人層を支えなければならぬ豊饒な社会か、それとも過去の資本蓄積によって若者が効率的に生産することのできる豊かな社会かという問いに、シミュレーションを行い分析。貯蓄率を維持することによって高齢化社会の豪奢さを克服できる可能性が高いという結果になっている。本モデルの問題点として、閉鎖経済のモデルである点、貯蓄率の推計で人口構成のみによって変化する単純なモデルを用いた点、将来人口に厚生省・中位推計 (87年推計) を用いた点、技術進歩率などのパラメーターを一定値で固定した点、などがある。</p> <p>○ジェームズ・レイモ推計 (1995年)</p> <p>今まであまり利用されていない異別データを使って、日本における人口高齢化と国民貯蓄率の関係を分析。高齢者の貯蓄行動に大きく影響を及ぼすような政策の変更がない限り、高齢者比率の増加は必ず国民貯蓄率の低下をもたらすことを予想。</p> <p>○麻生・田村推計 (1995年)</p> <p>AuerbachとKotlikoffらが開発した、世代重複型ライフサイクルモデル (一般均衡モデル) を使い、将来の貯蓄率や経済成長率に関する予想推計を行うこのモデルでは単純なライフサイクルモデルが成立し、遺産は存在しないものと想定。ただし、このモデルでは高齢化社会に伴う租税・保険料負担の増大という点を考慮していない。</p>
----------------	---

I. 回帰分析によるアプローチ

1. 「わが国の家計消費・貯蓄行動」日本開発銀行『調査』[1996.4]

- 消費関数を導出し、その式から消費性向の式（消費関数式を可処分所得で除す）を得る。
- 式1に不確実性要因として失業率、人口要因として従属人口比率（YOUNG：0～19歳人口／20～64歳人口，OLD：65歳以上人口／20～64歳人口）を導入し、実質利率とともに線型性を仮定し、回帰している。
- 消費性向の推計におけるパラメータを利用して、厚生省人口問題研究所のデータを外挿する。従属人口比率要因のみによる変動の推計を2010年まで行っている。
- 老人人口比率にかかるパラメータの将来変化を3通りのケースに分けている。
 - (1) 消費性向推計のパラメータを固定
 - (2) 推計期間の終期を1年毎ずらした場合のパラメータの変化をみると低下傾向にある。そこで過去の低下トレンドがそのまま続くと仮定
 - (3) 消費性向の低下には限界がある。統計的性質を利用し、過去の低下トレンドが2020年まで続き、その後一定のレベルで収束

変数定義

C：消費	r：実質利率
YL：非財産可処分所得	YOUNG：若年人口従属比率
YD：可処分所得	OLD：高齢人口従属比率
W：純資産	U：失業率

$$C/YD = 0.41 (YL/YD) + 0.013 (W/YD) + 0.0041 r - 0.024 U + 0.0050 YOUNG + 0.0110 OLD + \text{誤差項}$$

(2.4) (4.1) (4.7) (-3.0) (2.4) (2.4)

$R^2 = 0.99986$ $D.W. = 0.957$ 計測期間：1969～1994年度 ()内はt値

2. 「日米貯蓄率の中長期的展望とその経済へのインパクト」西村陽造・山口綾子（『東銀経済四季報』1995年秋）

- 日本の貯蓄率の決定要因を回帰分析によって分析している。
- 被説明変数，説明変数ともに全て%単位，自然対数値は100を乗じたもの
- 推計方法は単純最小二乗法（ ）内は t 値。
- 定数項は省略されている。
- 推計結果は理論的に考えられる符号条件を満足している。
- 推計期間不明

	被説明変数			
	民間貯蓄率 (民間貯蓄/GNP)		国民貯蓄率 (国民貯蓄/GNP)	
	ケース1	ケース2	ケース1	ケース2
財政収支/GNP	-0.426 (-3.58)	-0.491 (-4.22)	0.280 (2.31)	0.204 (1.77)
実質 GNP 成長率	0.343 (3.77)	0.285 (3.16)	0.316 (3.42)	0.248 (2.78)
国富/GNP	-0.005 (-2.64)	-0.00003 (-0.01)	-0.003 (-1.80)	0.002 (0.802)
GDP デフレーター上昇率	0.296 (4.95)	0.208 (2.97)	0.317 (5.21)	0.214 (3.09)
交易条件 (輸出デフレーター/輸入デフレーター) (自然対数値)	0.020 (1.23)	0.011 (0.708)	0.035 (2.10)	0.025 (1.56)
従属人口比率 (19歳以下 65歳以上人口/労働力人口)	-0.400 (-6.81)		-0.453 (-7.58)	
19歳以下人口/労働力人口		-0.498 (-6.896)		-0.568 (-7.92)
65歳以上人口/労働力人口		-1.067 (-3.30)		-1.235 (-3.87)
決定係数 (R ²)	0.799	0.822	0.859	0.882
ダービンワトソン比	0.707	0.803	0.646	0.763

3. 「日本の貯蓄率の水準と決定要因について」チャールズ・ユウジ・ホリオカ他（大蔵省財政金融研究所『フィナンシャル・レビュー』[1992.12]）

- 時系列データに基づく実証分析によって日本の家計貯蓄率の決定要因を分析している。
- 時系列データによる分析は過去にも行われているが、以下の点で今回の分析は優れていると指摘している。
 - ・貯蓄と所得のデータはいずれも再調達価格ベースのもので、しかもいずれにも資本移転が含まれている。
 - ・1988年に公表された長期遡及推計のデータを用いた点。
 - ・1990年に公表された1985年基準改訂のデータを用いた点。
 - ・人口の年齢構成、高齢者の労働参加率といった人口学的要因の影響を吟味した点。
 - ・単位根や共和分関係の検定を行っている点。
- 被説明変数は SY。下表は通常の実最小二乗法を用いた結果。
- 推計期間は1956～1989年

変数定義

- ・ SY = 広議の家計部門の貯蓄率
= 広議の家計部門（個人企業，民間非営利団体含む）貯蓄 / 広議の家計部門の可処分所得（最終消費支出と貯蓄の和）
- ・ ONEY = 1 / 広議の家計部門一人当たり実質可処分所得（1985年価格，単位は100万円）
- ・ WY = 広議の家計部門の資産・所得比率
= 広議の家計部門の正味資産（前暦年末） / 広議の家計部門の可処分所得
- ・ GY = 広議の家計部門の一人当たり実質可処分所得（1985年価格）の対前年変化率
- ・ INFL = インフレ率 = 民間最終消費支出のデフレーター（1985暦年基準）の対前年変化率
- ・ TREND = トレンド
- ・ DEP = 0～19歳人口 / 20～64歳人口
- ・ AGE = 19歳人口 / 20～64歳人口
- ・ LFPR65 = 65歳以上の男子の労働力参加率

経済研究所研究報告（1998）

○共和分関係の検定結果から，WY, GY, TREND の係数は有意ではなく，（共和分関係を最小二乗法を用いて推定した場合は t 値は必ずしも正確ではない），見せかけの関係である可能性が高い。したがって，これらの変数を回帰式から落としている。

○式4～7に関しては共和分関係が存在し，長期的関係を示していると考えても差し支えない。

式番号	定数項	ONEY	WY	GY	INFL	TREND	DEP	AGE	LFPR ⁶⁵	自由度修正済 決定係数	
1	係数	0.68762	-0.042805	-0.011535	0.099992	0.42638	-0.0086089	-0.04562	0.74047	-0.82261	0.86163
	t 値	3.3402	-0.81325	-1.1489	0.87183	3.8136	-0.73444	-0.13171	0.28816	-2.9119	
2	係数	0.77173	-0.071078	-0.0090839		0.38824	-0.014137	-0.063723	1.5932	-0.94198	0.86291
	t 値	4.2634	-1.7225	-0.94682		3.7908	-1.4406	-0.18516	0.6736	-3.8298	
3	係数	0.59615	-0.044522	-0.0021673		0.32658		0.2455	-1.6515	-0.71429	0.85745
	t 値	4.3683	-1.1826	-0.25588		3.442		0.89496	-2.2429	-3.7169	
4	係数	0.60612	-0.050507			0.31321		0.28621	-1.8143	-0.74424	0.8622
	t 値	4.7134	-1.7415			4.023		1.3026	-4.9781	-4.9668	
5	係数	0.7009	-0.014434			0.31218			-1.8785	-0.65672	0.85889
	t 値	6.5321	-1.6557			3.9625			-5.1408	-4.8454	
6	係数	0.74659				0.32504		-0.079163	-1.9345	-0.67423	0.85254
	t 値	7.2058				4.0513		-1.1725	-5.2259	-4.5153	
7	係数	0.76397				0.35478			-2.0024	-0.79184	0.8507
	t 値	7.4042				4.6321			-5.4429	-7.1144	

4. 「日本における高齢化と貯蓄—県別データに基づく貯蓄率の将来推計—」ジェームズ・レイモ [1995.3]

○本論文の分析は基本的に Weil (1993) に従う。推計に用いられた式は以下の通りである。

$$S = 0.39 + (-0.313)Y + (-0.647)O + 0.4G + 0.2G_{-1} + 0.09UNM + \beta \sum D_i$$

(4.67) (2.19) (4.32) (2.26) (1.22) (6.63)

地域ダミー：北海道 -0.112 (3.43) 中国 -0.053 (2.65)

東北 -0.077 (4.17) 四国 -0.037 (1.59)

北陸 0.002 (0.08) 九州 -0.003 (0.13)

中部 0.013 (0.72) 沖縄 -0.056 (1.45)

近畿 0.023 (1.31)

$R^2 = 0.711$ D.W. = 2.10

変数定義

C = 定数項

S = 県民貯蓄率 = (名目県民所得 - 名目民間消費支出 - 名目県政府消費支出) / 名目県民所得

O = 県の高齢者比率 = 65歳以上人口 / 20~64歳人口

Y = 県の年少者比率 = 0~19歳人口 / 20~64歳人口

G = 県の経済成長率 = (名目県民所得 - 前期名目県民所得) / 前期県民所得 - 物価上昇

G_{-1} = 1期前の県の経済成長率

UNM = 県別求人倍率 (新卒を除く。失業率の代理変数)

D = 地域ダミー (i = 北海道、東北、北陸、東海、関西、中国、四国、九州、沖縄)

- 1980年, 1985年, の各県データ (141の観察値) を使い, 貯蓄関数を最小二乗法を用いて推定する。
- データ期間は11年間と短い, 各県の間の人口年齢構成の差が特に顕著化したのがこの期間であること, また, データ・セットが第1次, 第2次オイルショックのあとにみられた異常な貯蓄行動期間を含まないことが利点である。
- 観察不可能な地域的な貯蓄行動の差をコントロールするために, 9つのダミーが推定式に入れられている。関東の観察値が0に設定されている。国民貯蓄率推計に使う全国ベースの貯蓄関数は, 地域変数の入った推計式から導かれるので, その係数は関東の値に等しくなるように設定されている。
- 1995年からの成長率を0%, 5%で一定と仮定
- 人口は厚生省の将来推計人口の場合と「2020年までの日本人口予測」(小椋他 [1994]『日本経済研究』) の場合を設定。
- 求人倍率は1995年から1.0で一定。

5. “The Determinant of Japan'Saving : The Impact of the Age Structure of the Population and Other Factors” [Horioka, 1991]

○民間貯蓄率について、以下のような貯蓄関数を推計した。

$$\begin{aligned} \text{SPR} = & 0.5461 + 0.2900 \text{GYP} - 1.0374 \text{AGE} - 0.2904 \text{DEP} - 3.5893 \text{UNEMPL} \\ & (4.7940) \quad (6.6445) \quad (-1.8006) \quad (-2.8838) \quad (?) \\ R^2 = & 0.7584 \quad \text{D.W.} = 1.5838 \end{aligned}$$

SPR = 民間貯蓄率

GYP = 国民所得の成長率

AGE = 65歳以上人口 / 労働力人口

DEP = 19歳以下人口 / 労働力人口

UNEMPL = 失業率

○人口は「日本の将来推計人口 (中位推計, 1987年)」を用いている。

6. 『平成3年経済白書』(経済企画庁)

○1973~1989年の暦年データによって回帰分析を行っている。

○推計式は以下のとおり。

$$\begin{aligned} S = & 202.06 - 6.914 Y - 0.091 W + 0.138 P - 3.725 H - 0.442 Q \\ & (5.81) \quad (-4.32) \quad (-3.01) \quad (2.06) \quad (-4.85) \quad (-2.47) \\ \text{自由度修正 } R^2 = & 0.958 \quad \text{D.W.} = 1.97 \end{aligned}$$

変数定義

S = 家計貯蓄率 (%)

所得要因 (Y) = 10^6 / 実質家計可処分所得

資産要因 (W) = 前年末家計部門金融資産残高 / 家計可処分所得

物価要因 (P) = 民間最終消費支出デフレーター前年比伸び率

人口構成要因 (H) = (15歳未満人口 + 65歳以上人口) / 全人口

社会保障要因 (Q) = 前年末社会保障基金正味資産残高 / 家計可処分所得

家計貯蓄率の将来推計

(変数一覧)

	開 銀	西村・山口	ホリオカ他	ジェームズ・レイモ	ホリオカ(1991)	平成3年 経済白書
目的変数	家計貯蓄率	民間貯蓄率、国民貯蓄率	広義の家計貯蓄率	県民貯蓄率	民間貯蓄率	家計貯蓄率
所得要因	可処分所得 非財産可処分所得	実質GNP成長率	1/一人当り実質可処分所得	実質所得上昇率	国民所得成長率	10の6乗/実質家計可処分所得
資産要因	純資産		資産・所得比率			前年末家計金融資産残高/家計可処分所得
物価要因		GDPデフレータ 上昇率 輸出デフレータ /輸入デフレータ	民間最終消費支出デフレータ前年比			民間最終消費支出デフレータ前年比
利率要因	実質利子率					
人口構成要因	19歳以下人口/ 20~64歳人口 65歳以下人口/ 20~64歳人口	19歳以下65歳以上人口/労働力人口 19歳以下人口/労働力人口 65歳以下人口/労働力人口	19歳以下人口/ 20~64歳人口 65歳以下人口/ 20~64歳人口	19歳以下人口/ 20~64歳人口 65歳以下人口/ 20~64歳人口	19歳以下人口/ 労働力人口 65歳以下人口/ 労働力人口	19歳以下65歳以上人口全人口
就業要因	失業率		65歳以上男子の労働参加率	求人倍率	失業率	
社会保障要因					前年末社会保障	基金正味資産残高/家計可処分所得
その他		財政収支/GNP				

II. その他のアプローチ

1. 「公的負担の増加、人口高齢化による家計貯蓄率の変化」(牧, 古川, 渡辺, 田村 [1991])

○家計の生涯効用最大化行動を前提に家計の生涯所得、消費、貯蓄行動等のプロフ

イルをモデル化し、最終的に2025年までの家計貯蓄率を予測している。

- 1955～1985年の「家計調査」をもとに、5歳階級でコホートデータを作成。これら観測された各コホートの年齢別所得・消費プロフィールは生涯にわたる最適化の結果と考え、このデータをもとに将来のコホートの所得・消費パターンを推計。
- 勤労所得および消費支出については、各コホートの生涯プロフィールから、各コホートに共通の「標準的パターン」を回帰式により推計。
- 回帰式は、生涯所得・消費が若年層から中高年層にかけて次第に高まり、ピークを打った後低下することから、年齢（10区分）に関する3次式で近似している。
- このように求めた「標準パターン」に、それ以外の所得、非消費支出等の各項目の推計結果を加えて、一生涯の所得・消費プロフィールを作成。
- 実収入は、推計した勤労所得に財産所得、現役時社会保障給付（同居高齢者に対する公的年金給付、高額医療費の還付等）、事業内職収入その他および公的年金給付を加える。
- 非消費支出については、直接税、消費者負債利子、公的年期負担および医療保険負担を加えている。
- 貯蓄率の将来推計にあたって、以下の条件を設定している。
 - ・ 公的年金の支給開始年齢
 - ①60歳開始維持
 - ②65歳に以降する場合（厚生年金保険法改正案）
 - ・ 医療保険負担
 - ①負担率上昇の場合（日大人口研の予測を利用。国民医療費の対国民所得比の伸び率と同じ率で上昇）
 - ②1985年の負担率から不変の場合
 - ・ 高齢者世帯（65歳以上）の消費・貯蓄行動
 - ①標準パターンの65～69歳の消費率で推移
 - ②可処分所得を全てを消費
 - ③高齢者世帯が高消費を行い一生涯の貯蓄を全て取崩す
- 上記の前提で、単身世帯を除く世帯主の年齢階級別の世帯数の将来推計（厚生省人口問題研（1987））をもとにして、家計貯蓄率の将来推計をしている。

2. 「貯蓄率の将来推計」(麻生, 田村「平成5年度生活経済学会大会報告」[1993])

- Auerbach=Kotlikoff らが開発した世代重複型ライフサイクルの一般均衡モデルを用い, 将来の貯蓄率を推計している。
- このモデルでは, 単純なライフサイクルモデルが成立し, 遺産動機は存在しないものとしている。したがって, 貯蓄目的は老後の生活資金を賄うためだけであり, 各個人は資産を使いきって死亡する。
- 労働供給は外生的であり, 死亡時期の不確実性, 賃金率や利率の不確実性は存在しないものとしている。
- 将来人口は, 厚生省の将来人口推計(平成3年6月暫定中位推計)を用いている。

3. 「人口高齢化と公的年金」(岩本, 加藤, 日高『季刊社会保障研究』Vol. 27 No. 3, 1991)

- Auerbach=Kotlikoff らが開発した, 世代重複型ライフサイクルモデルの一般均衡モデルを用い, 将来の貯蓄率を推計している。
- joy of giving 型の遺産動機を導入している。
- 人口データは厚生省人口問題研究所「日本の将来推計人口」(昭和61年12月推計)の低位推計値を用いている。
- 遺産動機の強さを表すパラメータを3通り設定し, それらに対応する貯蓄率が推計されている。
- 遺産動機が強いほど貯蓄率が高まるとの結論を導いている。

[APPENPIX]

家計貯蓄率の推計式と追計算結果

- ・家計貯蓄率の先行研究の中で、社会保障要因（この式では社会保障基金正味資産残高を採用）を明示的に扱っているものとして、経済企画庁（平成3年経済白書）の家計貯蓄率推計式がある。
- ・ここでは、経済企画庁の推計式をベースに推計期間の変更等いくつかの追計算を行った。なお、推計式の各係数の下にある（ ）内の数値はt値である。

経済企画庁平成3年白書 家計貯蓄率推計式

<p>家計貯蓄率=202.06-6.914*Y-0.091*W+0.138*P-3.725*H-0.442*Q (5.81) (-4.32) (-3.01) (2.06) (-4.85) (-2.47)</p> <p>自由度修正済決定係数：0.958 ダービンワトソン比：1.97 推計期間：73-89暦年</p> <p>Y=10⁶/実質家計可処分所得 W=前年末家計部門金融資産残高/家計可処分所得 P=民間最終消費支出/前年比伸び率 H=全人口に占める15歳未満人口と65歳以上人口の割合 Q=前年末社会保障基金正味資産残高/家計可処分所得</p>
--

(1) 推計期間を1971-1994年とした場合

- ・説明変数はそのまま変更せずに、推計期間を1971-1994年とした。

推計期間を変更 71-94年

<p>家計貯蓄率=140.53-4.227*Y-0.095*W+0.187*P-2.521*H-0.132*Q (4.97) (-5.58) (-6.52) (3.61) (-3.74) (-2.23)</p> <p>自由度修正済決定係数：0.967 ダービンワトソン比：1.60 推計期間：71-94暦年</p>
--

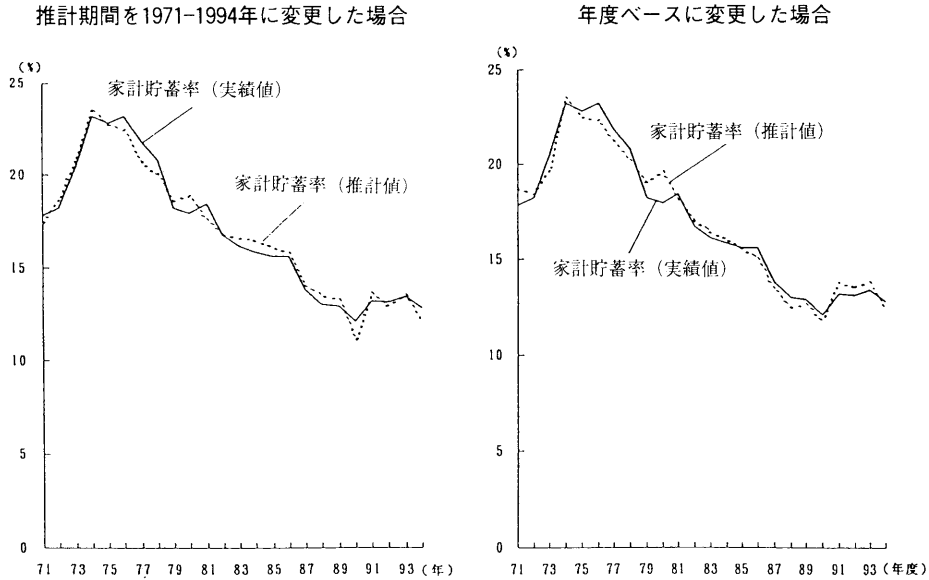
(2) 年度ベースのデータとした場合

- ・被説明変数、説明変数は経済企画庁の推計式と同一であるが、推計期間を1971-1991年、データを全て年度ベースに変更した上で回帰分析を行った。

年度ベースに変更

<p>家計貯蓄率=133.16-4.341*Y-0.101*W+0.196*P-2.301*H-0.077*Q (4.08) (4.82) (6.04) (3.00) (2.97) (1.06)</p> <p>自由度修正済決定係数：0.975 ダービンワトソン比：1.88 推計期間：71-94年度</p>
--

家計貯蓄率の将来推計



家計貯蓄率の推計

- ・家計貯蓄率の推計にあたっては回帰分析によるアプローチを行い、経済企画庁（平成3年経済白書）の家計貯蓄率推計式ベースとして、家計貯蓄率（年度）の推計式を求めた。
- ・社会保障要因を説明する変数は、社会保障基金正味資産残高に代えて国民負担率を用いた。その他の変数については、基本的に経済企画庁の変数と同一である。

(推計式1)

- ・人口要因を説明する変数について、経済企画庁の推計式で従属人口比率（全人口に占める15歳未満人口および65歳以上人口の割合）を用いるが、この推計式では当てはまりの点から65歳以上人口比率を用いている。
- ・各パラメータの符号をみると、国民負担率については負となり、その他は経済企画庁推計式と同一の符号になっている。国民負担率の上昇は家計貯蓄率を押し下げる方向に働くという結果を示している。
- ・データの関係上、家計金融資産残高は暦年ベース、人口は各年10月1日現在である。

(推計式 1)

<p>家計貯蓄率=-195.115+20.197*Y-0.020*W+0.203*P-1.301*I1-0.614*Q (-6.15) (6.82) (-2.28) (4.67) (-3.77) (-4.79)</p> <p>自由度修正済決定係数：0.981 ダービンワトソン比：1.535 推計期間：70-94年度</p>
<p>Y=ln(実質家計可処分所得) W=当年末家計部門金融資産残高/家計可処分所得 P=民間最終消費支出⁷ / 前年比伸び率 I1=65歳以上人口比率 Q=国民負担率</p>

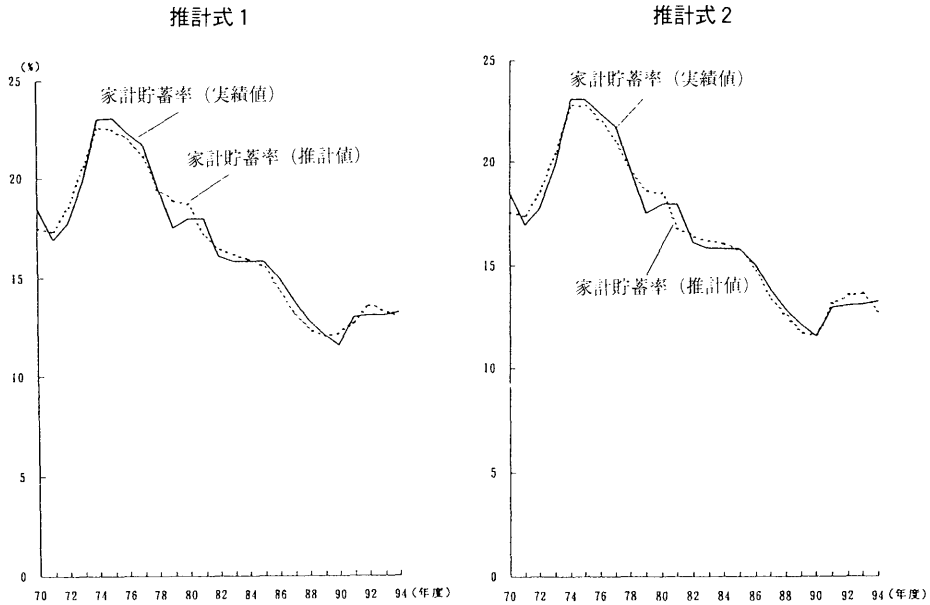
(推計式 2)

- ・推計式 1 に 15 歳未満人口比率を新たに説明変数として加えたのが推計式 2 である。経済企画庁の推計式では、従属人口比率として若年人口と高齢者人口を合わせていたが、推計式 2 ではそれぞれ独立した変数として扱っている。15歳未満人口比率、65歳以上人口比率とも符号は負となっている。

(推計式 2)

<p>家計貯蓄率=-218.275+25.754*Y-0.063*W+0.154*P-1.309*I1-2.707*I2-0.400*Q (-5.88) (5.29) (-2.73) (2.87) (-1.75) (-2.61) (-2.48)</p> <p>自由度修正済決定係数：0.983 ダービンワトソン比：1.591 推計期間：70-94年度</p>
<p>Y=ln(実質家計可処分所得) W=暦年平均家計部門金融資産残高/家計可処分所得 P=民間最終消費支出⁷ / 前年比伸び率 I1=15歳未満人口比率 I2=65歳以上人口比率 Q=国民負担率</p>

家計貯蓄率の将来推計



家計貯蓄率の将来推計結果

- ・ 推計式 2 は、パラメータの中で t 値が低いものもあり、今回の家計貯蓄率推計にあたっては、基本的に推計式 1（右式）を用いることとする（修正高齢者人口比率については「各説明変数の前提」参照）。
- ・ 予測期間は1995～2025年（30年後）
- ・ 説明変数 W、H、O は全て % 単位である。Y は実質家計可処分所得（10億円単位）を対数化している。

$$\text{家計貯蓄率} = -195.115 + 20.197 * Y - 0.020 * W + 0.203 * P - 1.301 * H - 0.614 * Q$$

(-6.15) (6.82) (-2.28) (4.67) (-3.77) (-4.79)

自由度修正決定係数：0.981
 ダービンワトソン比：1.535
 推計期間：70-94年度
 Y=ln(実質家計可処分所得)
 W=当年末家計部門金融資産残高/家計可処分所得
 P=民間最終消費支出デフレーター/前年比伸び率
 H=修正高齢者人口比率
 Q=国民負担率

- ・ 各説明変数の前提
- 家計可処分所得，民間最終消費支出デフレーター（GDP デフレーターの伸びから算出），国民負担率：本研究の推計（標準シナリオのケース1～5）

○人口：厚生省人口問題研究所「日本の将来推計人口」（平成4年9月推計）の低位推計。2001年より厚生年金の老齢厚生年金の支給が引き上げられ、2013年には老齢厚生年金の支給が65歳からとなる（男性の場合）。この改正は、引退年齢にも上昇させるような影響を与えると考えられるため、厚生年金の支給開始年齢の引き上げに合わせて、65歳以上人口比率の分子にあたる65歳以上人口を66歳、67歳と順次引き上げた（従って、2013年に70歳以上人口比率となる）。ここでは、「修正高齢者人口比率」という。

○家計金融資産残高：名目家計可処分所得伸び率、東証第1部株価時価総額伸び率（名目GDP伸び率に等しいと仮定）、前年家計貯蓄率を説明変数として家計金融資産残高伸び率を推計した（下式）

$\begin{aligned} \text{家計金融資産残高伸び率} = & -1.522 + 0.464 * \text{家計可処分所得伸び率} + 0.402 * \text{前年度家計貯蓄率} + 0.176 * \text{株価時価総額} \\ & (-0.48) \quad (4.34) \qquad \qquad \qquad (1.95) \qquad \qquad \qquad (8.32) \end{aligned}$
自由度修正決定係数：0.907 ダービンワトソン比：2.15

・国民負担率等の推計で想定している標準シナリオ、非効率シナリオおよび高成長シナリオのケース1～5の数値を家計貯蓄率の推計式に挿入し、各ケースの家計貯蓄率を求めた。

ケース1：97年度以降の租税負担率について、その75～94年度の軌跡の一次近似を当てはめる場合

ケース2：97年度以降の租税負担率について、その75～94年度の軌跡の対数近似を当てはめる場合

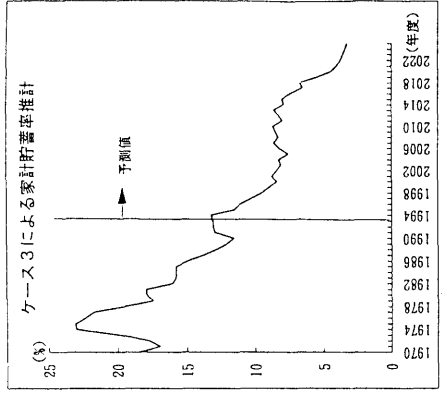
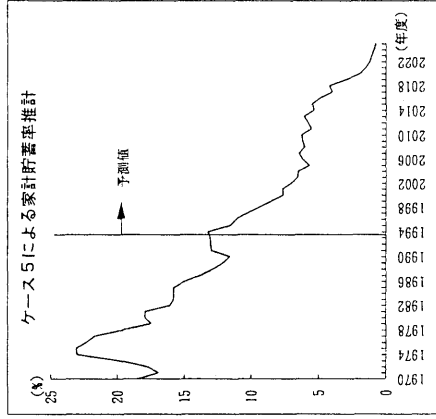
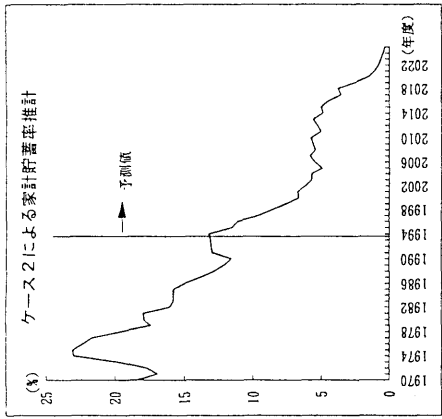
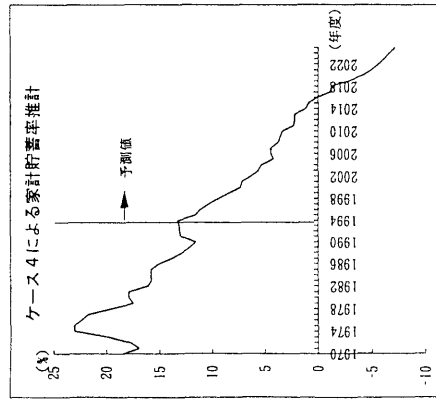
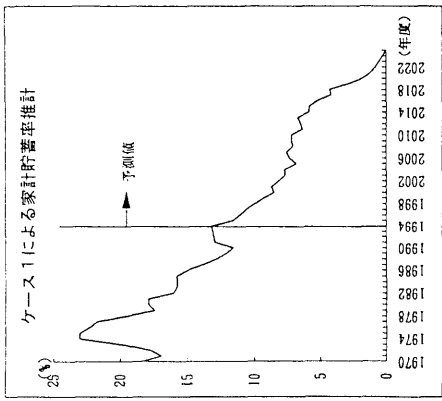
ケース3：97年度以降の租税負担率について、その78～94年度平均に収束させる場合

ケース4：租税負担率の対前年度変動幅の平均値を、その97年度以降の上昇幅とする場合

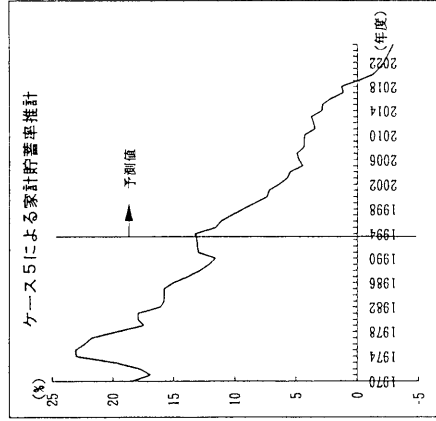
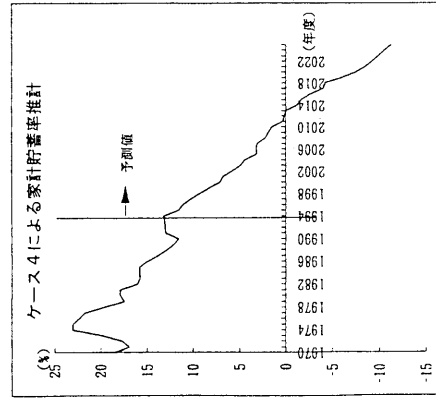
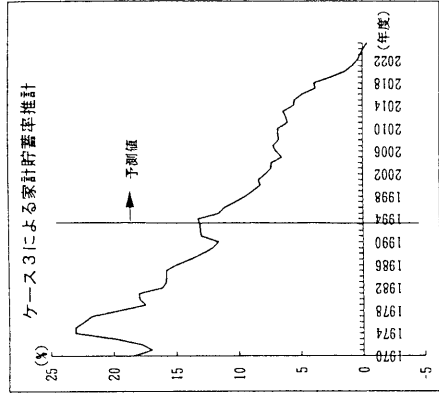
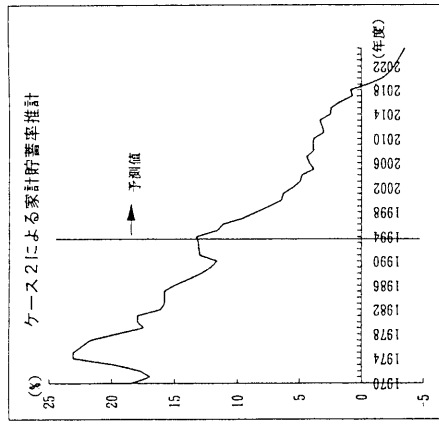
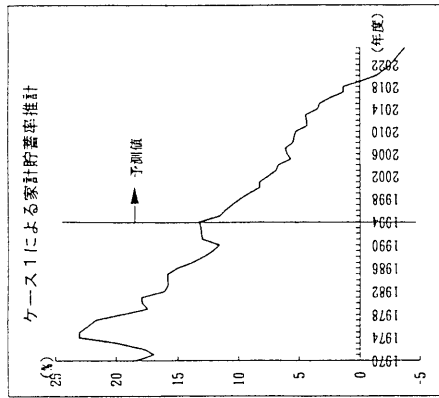
ケース5：租税負担率の対前年度変動幅の平均値をその97年度の上昇幅とし、その後上昇度合いを逡減させる場合

家計貯蓄率の将来推計

標準シナリオ



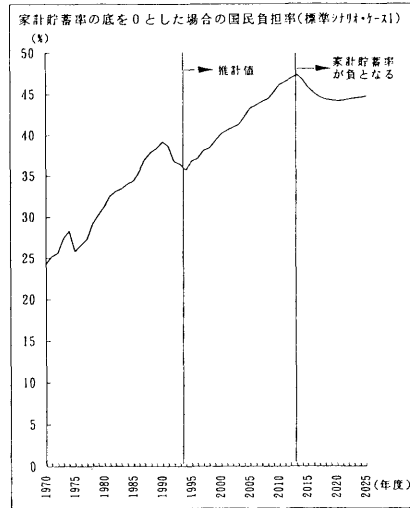
非効率化シナリオ



家計貯蓄率の将来推計

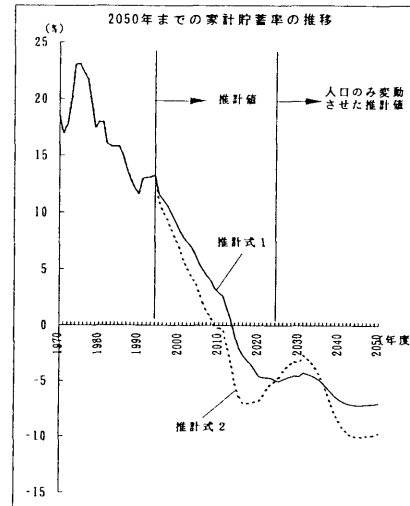
(参考1) 家計貯蓄率の底を0とした場合の国民負担率試算

- ・家計貯蓄率が負とにならないためには国民負担率がどのような水準でなければならないかを試算した。
- ・標準シナリオのケース1を前提としており、国民負担率以外の要因は変更していない(家計金融資産残高は家計貯蓄率の影響を受けるため、結果的に変動することになる)。
- ・推計式2を用いている。なお、標準シナリオでケース1の場合、修正高齢者人口比率を人口要因を説明する変数とすると家計貯蓄率は負とにならないため(2025年で0.04%)、ここでは、65歳以上人口比率を変数として用いた。



(参考2) 2050年までの家計貯蓄率の推計

- ・2026年以降の家計貯蓄率がどのように推移していくのか、人口要因の影響のみを考慮した推計を行った。
- ・2026年以降の人口は、厚生省人口問題研究所「日本の将来推計人口」(平成4年9月推計)の低位推計(参考数値)を外挿した。なお、2026年以降の参考数値は、各歳毎では公表されていないため、高齢者人口の変数については修正高齢者人口比率ではなく、65歳以上人口比率を用いている。
- ・その他の要因については、2025年時点の数値で固定している。
- ・標準シナリオのケース1を前提としている。



家計貯蓄率の将来推計

(研究報告 No. 18)

平成10年3月20日 印刷

平成10年3月25日 発行

非売品

発行所 村 本 孜

発行所 成城大学経済研究所

〒157-8511 東京都世田谷区成城 6-1-20

電話 03 (3482) 1181 番

印刷所 白陽舎印刷工業株式会社