

ポイント

- ・推定で150兆—180兆円の余剰貯蓄が存在
- ・高所得者層に偏在、活用の道を探れ
- ・社会保障目的の消費税増税は「選択肢」に

白川 浩道
クレディ・スイス証券
チーフ・エコノミスト

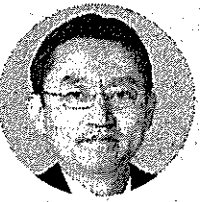
世界経済が向こう数年低迷する恐れが強まるなか、外需依存度を大きく高めた日本経済の低迷も余儀なくされようである。需給ギャップが大きく拡大、二〇一〇年代の初頭には再び深いデフレ状態に陥る危険性が強まれば、財政再建どころか、財政赤字拡大を食い止めるだけで精いっぱいということになる。政策当局者は今こそ持続的な内需拡大の方策を練る必要がある。

◆◆◆
◆◆◆
◆◆◆

経済教室

内需の持続的な拡大には国内総生産の六割弱を占める個人消費の持続的な成長が不可欠である。ここで、個人消費の持続的成長をもたらす源泉として最も有力な候補は家計貯蓄である。以下で詳しく述べるが、日本の家計部門には百兆円を超える規模の余剰貯蓄が存在していると推計される。余剰貯蓄とは、現役時の貯蓄で引退後を賄うと考えるライフサイクルモデルなどをもとに推計される合理的とみなされる貯蓄水準を上回る、いわば「過剰」な貯蓄を意味する。死ぬまでの予想消費支出に対していくら余分の資金を持っているかを示したものと見えよう。こうした大規模の余剰貯蓄が消費支出に回れば、日本経済の成長力は大きく高まる。

「家計貯蓄に大規模な余剰が存在する」との指摘に違和感を覚える読者は少なくないはずだ。近年、貯蓄率低下が顕著で、家計の貯蓄余力が大



きく減退しているとの理解が広がっているからである。実際、国民経済計算ベースの家計貯蓄率(表1上段)は一九九〇年代後半の一〇%超から二〇〇〇年代はじめには

貯蓄率低下を考える①—見逃せない「余剰」消費に回し 成長の源泉に

五%程度へと急激に低下、過去数年間は三%台の低水準で推移している。もっとも、このようにマクロの家計貯蓄率が低下しているからといってミクロの家計の貯蓄性向が低下しているわけではない。すなわち、全国消費実態調査ベースの勤労者世帯の家計貯蓄率(家計黒字率、表1下段)は七〇年代以降の上昇基調を維持し、直近調査(〇四年)でも二〇%を

表1 家計貯蓄率と勤労者世帯黒字率(単位:%)

	1974年	79年	84年	89年	94年	99年	2004年	06年
家計貯蓄率	23.2	18.2	16.1	13.6	12.6	10.0	3.6	3.3
家計黒字率	10.5	12.9	13.8	16.2	19.6	22.4	20.3	—

(注)家計貯蓄率=貯蓄(純)÷[可処分所得(純)+年金基金年金準備金の変動(受け取り)]、家計黒字率=100-平均消費性向
(出所)内閣府、総務省データよりクレディ・スイス証券作成

表2 年間収入階級別貯蓄現在高(単位:万円)

	平均	第I階級	第II階級	第III階級	第IV階級	第V階級	V階級/第I階級(倍)
1984年	671	354	437	550	707	1,311	3.71
89年	1,092	645	693	838	1,124	2,174	3.37
94年	1,363	926	995	1,127	1,393	2,383	2.57
99年	1,485	1,002	1,181	1,259	1,496	2,490	2.49
2004年	1,556	1,025	1,314	1,345	1,519	2,589	2.53

(出所)総務省「全国消費実態調査(全世帯ベース)」よりクレディ・スイス証券作成

将来不安軽減が前提

高所得層の支出を拡大

余剰貯蓄といった場合、それが基本的にストックベースの概念であり、フローの概念ではないことを確認しておくことも重要である。勤労者世帯の貯蓄性向は高止まりしているが、現在の貯蓄性向が過度であることを意味するわけではない。

それは、実際の余剰家計貯蓄額ほどの程度と推計されるのか。筆者が座長として参加した総合研究開発機構(NIRA)の「日本経済の中期展望に関する研究会」では、三つのアプローチで推計を試みた。紙面の関係からそのうち二つを紹介しよう。

第一のアプローチは、八十歳時点における「意図せざる遺産額」をマクロ的に推計するものである。具体的には、現在六十歳の世帯主の将来の

可処分所得・消費のパターンを現実のデータから想定し、八十歳まで貯蓄形成を行った場合の「八十歳時点における純貯蓄残高」を推計した。結果は全世帯で百五十兆円程度だった。なお、この百五十兆円のうち約四割、六十兆円強は最も所得水準の高い第V階級の家計が保有している。

度が高いかどうか判定するのは難しい。過去からの貯蓄の蓄積である金融資産残高に余剰があることが、現在の貯蓄性向が過度であることを意味するわけではない。

第二のアプローチは、八十歳時点における「意図せざる遺産額」をマクロ的に推計するものである。具体的には、現在六十歳の世帯主の将来の

可処分所得・消費のパターンを現実のデータから想定し、八十歳まで貯蓄形成を行った場合の「八十歳時点における純貯蓄残高」を推計した。結果は全世帯で百五十兆円程度だった。なお、この百五十兆円のうち約四割、六十兆円強は最も所得水準の高い第V階級の家計が保有している。

家計の貯蓄保有の最大の動機が将来不安への備えである以上、「貯蓄から消費へ」という政策目標を達成するには、家計や個人の将来不安を可能な限り軽減することに重点を置くべきだ。特に、医療、年金、介護といった公的社会保障制度の維持可能性を高め、いくことは不可欠である。

経済協力開発機構(OECD)のデータによれば、日本を除く主要七カ国(G7)諸国の家計純金融資産残高の可処分所得比率は二〇〇六年末時点で平均二六〇%弱だったが、日本は四〇〇%強と一四〇%弱も高かった。可処分所得の一四〇%は四百五十兆円程度に匹敵する。この事実を合わせて考えると、上記の推計が余剰貯蓄額を過大推計している可能性は低いだらう。

こうした家計貯蓄の過剰性は個人消費が長く低迷してきたことと表裏一体をなす。余剰な家計貯蓄が取り崩されることで個人消費が本格的に回復し、その結果としての増が財政収支の改善をもたらす。こうした視点は経済政策運営上、極めて重要である。家計貯蓄を消費支出に向かわせる施策を重視すること、すなわち、「貯蓄から消費へ」という政策コンセプトは、政府がこれまで主導してきた「貯蓄から投資へ」とは性質が異なる。