



RIETI Discussion Paper Series 18-J-024

日本の世帯属性別貯蓄率の動向について:アップデートと考察

宇南山 卓
経済産業研究所

大野 太郎
信州大学



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<https://www.rieti.go.jp/jp/>

日本の世帯属性別貯蓄率の動向について：アップデートと考察¹

宇南山 卓（経済産業研究所）

大野 太郎（信州大学）

要 旨

全国消費実態調査・家計調査・家計消費状況調査を補完的に利用することでマクロ統計と整合的な貯蓄率のデータを構築した宇南山・大野（2017a; 2017b）を最新データまで拡張し、推計方法を改善した。国民経済計算や家計調査の結果との比較を通じて、構築されたデータの妥当性の検討をさらに進めた。更新されたデータにおいても、高齢者世帯比率の増加ではなく高齢者世帯の貯蓄率の低下がマクロの貯蓄率低下の原因であるという結果は維持された。さらに、年齢階級別・コーホート別の所得と支出の動向から、ゼロ金利政策による財産所得の減少と公的年金給付の減少が高齢者の貯蓄率の低下要因であることを明らかにした。賦課方式の年金制度のもとでは年金給付の減少は高齢化の結果であり、その意味で高齢者の貯蓄率の低下は高齢化の結果の 1 つである。

キーワード：家計貯蓄率, 高齢化, 公的年金制度

JEL classification: C82 D12 D91

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び（独）経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

¹本稿は、独立行政法人経済産業研究所（RIETI）におけるプロジェクト「経済主体間の非対称性と経済成長」の成果の一部である。本稿の分析に当たっては、総務省統計局の公表する全国消費実態調査・家計調査・家計消費状況調査の個票を利用した。また、本稿の原案に対して、吉川洋教授（立正大学）、北尾早霧教授（東京大学）、藤原一平教授（慶応大学）ならびに経済産業研究所ディスカッション・ペーパー検討会の方々から多くの有益なコメントを頂いた。ここに記して、感謝の意を表したい。

1 はじめに

本稿では、世帯属性別の貯蓄率の動向を観察することで、貯蓄率の低下要因を考察する。かつて国際的に見ても高い水準にあった日本の家計貯蓄率は、1980年代後半から一貫して下落傾向にあり、その下落の原因を解明する必要がある。マクロの家計貯蓄率は、世帯属性ごとの貯蓄率の加重平均として表現することができ、複数の時点を比較すれば貯蓄率の変化を「世帯属性ごとの貯蓄率の変化」と「世帯属性それぞれの構成比の変化」に要因分解をすることができる。こうした要因分解によって、どのような家計が貯蓄率を変化させているのかを明らかにし、貯蓄率低下の原因を特定することを目的とする。

しかし、家計貯蓄に関するマクロ統計とミクロ統計の間に大きな乖離があって、公式統計そのままではこうした要因分解は不可能である^{*1}。宇南山・大野 (2017a; 2017b) では、SNA(System of National Accounts: 国民経済計算体系) と整合的でありなおかつ個々の家計の貯蓄率が観察可能な貯蓄率データの構築方法が提案された。具体的には、1989年から2009年までの全国消費実態調査のミクロデータに基づき、家計調査・家計消費状況調査等を補助情報として活用し、個々の家計ベースで年間可処分所得と年間消費額が推計されている。本稿では、この宇南山・大野 (2017a, 2017b) の方法を踏襲しつつ、2014年までデータ期間を延長し、さらに推計に含まれていたエラーを修正した。

全国消費実態調査は、毎月調査・公表されている家計調査と調査内容としては類似したデータであり、5年に一度の調査であるが、サンプルサイズは家計調査の6倍以上の5万5千世帯程度を対象とする大規模な調査である。家計調査と比較して、各世帯員の個別の年間収入を公表していること、家計資産に関する情報が単身世帯を含めて利用可能であること、農林漁家も調査対象となっ

^{*1} マクロとミクロの貯蓄率の乖離については、植田・大野 (1993)、村岸 (1993)、岩本・尾崎・前川 (1995; 1996)、中村 (1999)、宇南山 (2009)、米田 (2017)、宇南山・米田 (2018) を参照。

いること、持ち家の帰属家賃を推計していることが特徴であり、より SNA と整合的な概念の整理ができる。また、勤労者世帯に限定されずに全家計の貯蓄率を推計したことになる。

ここで構築されたデータによれば、全家計の平均貯蓄率は 1994 年にピークである 18.7% を記録し、その後は低下傾向にあり 2014 年では 9.5% となっている。現行の 2011 年基準の SNA は 1994 年までしか遡及をしていないため、本稿の対象とする全期間を比較するには 93SNA に基づく 2000 年基準の数値を用いるなど異なる基準を比較する必要はあるが、1994 年と 2014 年であれば 2011 年基準の SNA での比較が可能である。その 2011 年基準の SNA によれば家計貯蓄率は 1994 年に 15.5%、2014 年には 5.9% となっている。水準としては SNA の方が若干低い、下落幅はほぼ同じであり、全体としても類似した推移を示している。

宇南山・大野 (2017a) では、構築したデータを用いて、世帯主の年齢別の貯蓄率を観察した。理論的には、高齢者の貯蓄率は低く、高齢者の増加がマクロの貯蓄率の低下の原因であると予想されていた (Horioka, 1991; 1997)。しかし、構築されたデータを見ると、1989 年時点の高齢者の貯蓄率は 40 歳未満の若年層よりむしろ高く、高齢者の人口割合の増加（すなわち高齢化）が、マクロ貯蓄率を低下させるという前提が成立していなかった。一方で、1989 年から 2014 年にかけて、高齢者世帯は大きく貯蓄率を下げていた。たとえば 70 歳時点での貯蓄率は 1989 年では 20 %であったが、2014 年には 5 %以下まで低下していた。この結果から、日本の貯蓄率の低下は、高齢化の進展ではなく高齢者層の貯蓄率の低下によってもたらされたと結論づけられていた。

宇南山・大野 (2017b) では、高齢者層でなぜ貯蓄率が低下したのかを世帯主の職業別に観察することで考察した。これは、日本経済における勤労者世帯の増加、それに伴う引退年齢の低下が貯蓄率に何らかの影響を与えるのではないかとこの予想のもとで、（引退の早期化による）無職世帯の増加がマクロ貯蓄率に与える影響を計測したものであった。しかし、こうした職業別の分解をしても、無職世帯の増加がもたらすマクロ的なインパクトは小さく、勤労者世帯・自営業世帯・無職世帯のすべての類型において貯蓄率が低下したことがマクロ貯蓄率のより大きな部分を説明すること

が示された。

こうした結果を受けて、本稿では、なぜ高齢者の貯蓄率が低下したのかの分析をさらに進めた。高齢者層での貯蓄率の低下を個人の意思決定として分析するために、生年コーホート別のデータとみなすことで擬似パネルデータとして観察した。コーホート別に見ることで、どの世代が貯蓄率を変化させたのかを明らかにすることができる。

コーホート別に見て見ると、どの世代でも 60 歳以降は年齢が上がるほど貯蓄率が低下する傾向が見られた。しかし、その貯蓄率低下の程度はどの世代でもほぼ類似していた。一方で、世代別の差を見ると、貯蓄率の水準は若い世代（後で生まれた世代）ほど低かった。特に、1925-1929 年に生まれた世代を境に大きな断絶が観察された。たとえば、65 歳時点でも 70 歳時点でも、1920-1924 年生まれ世代は 1940-1944 年生まれ世代よりも 10% 程度貯蓄率が高い。この結果は、時系列的に見て高齢者層の貯蓄率が低下したのが、より貯蓄率の低い後から生まれた世代に移行したことによってもたらされたことを意味する。

貯蓄率は可処分所得と消費によって計算されるため、貯蓄率の差は可処分所得の差と消費の差に分解できる。この分解をするために世代別の差をみると、可処分所得には大きな差があるが、消費については明確な差は存在しなかった。つまり、若い世代ほど高齢者層になった際の所得水準が低いために貯蓄率が低くなっていたのである。さらにこの世代間の所得の差を源泉別に観察すると、差の大部分は財産収入と公的年金受給額で発生していた。つまり、時系列的に高齢者世帯の貯蓄率が低下してきたのは、より後から生まれた世代の方が財産収入が少なく、公的年金の水準も低かったためである。

日本では、年金の財政方式として賦課方式が採用されている。賦課方式では、人口が成長している場合には「人口ボーナス」によって社会保険料に比べ多くの給付をすることができる。逆に、少子高齢化が進むと「人口オーナス」により社会保険料の引き上げか年金水準の引き下げが必要となる。年金水準の引き下げはダイレクトに高齢者の所得を引き下げる。一方で、年金水準の低下が個

人の生涯所得に与える影響は相対的に小さいため、高齢者層の消費水準の引き下げは限定的になる。そのため、消費の落ち込みは年金水準の落ち込みよりも小さく、年金を受け取る時点での貯蓄率は下がる。これが高齢者の貯蓄率の引き下げ要因になったと考えられる。

その意味では、高齢化は貯蓄率の低い高齢者の割合を増加させるという経路のみならず、賦課方式年金の財政収支を通じて年金水準を引き下げることでも貯蓄率に影響を与える。宇南山・大野 (2017a; 2017b) では、高齢化は貯蓄率に与える影響は小さいと結論づけていたが、この間接効果まで考慮すれば貯蓄率の低下の多くは高齢化によって説明できる。

本稿の以下の構成は次のとおりである。まず、第2節では、宇南山・大野 (2017a・2017b) に従いマイクロデータの構築方法を概観する。第3節では、国民経済計算や家計調査等と比較することで構築されたデータの妥当性を検討する。第4節では、構築したデータをコーホート別に観察することで、貯蓄率の低下の原因を明らかにする。第5節はまとめと考察であり、今後の課題についても論じている。

2 ミクロレベルでの貯蓄率の計算

2.1 宇南山・大野 (2017a・2017b) の手法の概要

本稿で用いるデータは、宇南山・大野 (2017a, 2017b) で提案された方法に従って構築された家計収支に関するマイクロデータである。全国消費実態調査のマイクロデータに基づいており、最新の2014年まで延長されている。家計行動に関する代表的なマイクロ統計である家計調査の貯蓄率は、SNAの家計貯蓄率と異なる動向を示すことが多くの先行研究で知られており (植田・大野, 1993; 村岸, 1993; 岩本・尾崎・前川, 1995; 1996; 中村, 1999)、一定の補正をすることで両者の乖離を解消できることも分かっている (宇南山, 2009; 米田, 2017)。最新の2008SNAに基づく2011年基準のSNAについても、その補正方法が妥当することが示されている (宇南山・米田, 2018)。宇南山・

大野 (2017a, 2017b) では、その SNA と家計調査の乖離要因を補正する方法を拡張して、全国消費実態調査のマイクロデータに適用して SNA と比較可能かつ個別の家計で貯蓄率が計算可能なデータセットが構築された。

先行研究では、SNA と家計調査については、次の 3 点が乖離の原因として指摘されている。第 1 に、マイクロ統計の計算範囲である。SNA の対象は概念的には国内居住の全家計であるのに対し、家計調査の貯蓄率は「2 人以上の世帯・勤労者家計」で計算される。調査対象自体は単身世帯 (2002 年以降) や非勤労者世帯も対象であるが、家計簿による収入の調査は勤労世帯および無職世帯 (1987 年以降) だけしか実施されない。第 2 に、所得・消費の概念の違いである。SNA の収支には「帰属家賃」が含まれており、SNA では 2005 年基準以降 FISIM を消費に計上している。また、仕送り・贈与金などの家計部門内の所得移転は、収支ともに計上されない。第 3 に、家計調査には無視できない非標本誤差がある。特に宇南山 (2011) で指摘された耐久消費財・冠婚葬祭費などの高額支出を伴う消費品目の過少性や、宇南山 (2009) で指摘された利子・配当所得の過少性などが重要である。

宇南山・大野 (2017a, 2017b) では、これらの要因を家計調査、家計消費状況調査などを活用して補正している。全国消費実態調査の調査内容は家計調査と類似しており、家計調査で検討された補正方法がほぼそのまま適用できる。5 年に一度の調査であるが、サンプルサイズは毎月調査・公表されている家計調査の 6 倍以上の約 5 万 5 千世帯であり、しかも全国消費実態調査には世帯員ごとの年間収入が調査されていること、家計資産に関する情報が単身世帯を含めて利用可能であること、2000 年以前も農林漁家も調査対象となっていること、持ち家の帰属家賃を推計していること、などの特徴があり、家計調査よりも適切な補正ができている。詳細については、宇南山・大野 (2017a) の Appendix A1(所得関連変数) および Appendix A2(年間消費額関連) で述べており、以下ではその概略を示す。

2.2 年間可処分所得の計算

可処分所得は、基本的に「年収・貯蓄等調査票」に記載された(グロスの)年間収入から、世帯員の構成などに基づきミクロレベルで推計した税・社会保険料を差し引くことで推計される。

年収・貯蓄等調査票によってグロスの収入は正確に観察できる。多田・三好(2015)によれば、全国消費実態調査の年収・貯蓄等調査票で調査される年間の勤労収入は、雇用者側の統計である賃金センサスの結果とも整合的であり、信頼性が高いことが確認されている。全国消費実態調査では(家計調査と同様に)調査期間中の収入を家計簿を用いて調査しているが、調査期間は9・10・11月だけであり季節性の問題がある。また、毎月の収入を報告するのは勤労者世帯と無職世帯のみであり、日本全体の貯蓄率を分析するには不適切である。

ただし、以下の2つの所得の源泉については年収・貯蓄等調査票ではなく、独自に収入額を計算した。第1は、利子・配当所得である。宇南山(2009)では家計調査の家計簿における利子収入が過少に申告されている可能性が指摘されているからである。代わりに、保有金融資産残高に市場金利(資産種類別)をかけることで推計した。第2は、帰属家賃収入である。宇南山(2009)、米田(2017)、宇南山・米田(2018)では、SNAから帰属家賃関連の収支を除くことでミクロ統計との整合性をとっていたが、全国消費実態調査では個々の家計の住宅事情に基づき帰属家賃が推計されている。この帰属家賃を用いて、中間投入を差し引き帰属家賃収入を推計した。ただし、中間投入として、維持修繕費用、住宅ローンの金利分(住宅ローンの残高に市場での平均住宅ローン金利をかけたもの)固定資産税を別途推計している。

グロスの収入が年収・貯蓄等調査票で正確に把握可能なのに対し、税・社会保険料は調査されていないため、可処分所得は観察できない。そこで、各世帯員の年間収入の情報と世帯員の構成の情報から扶養関係等を推計し、各時点での税・社会保険料制度をあてはめ、税・社会保険料負担額を計算し可処分所得を構築した。

こうした推計方法は、利用可能な変数から社会的な制度などを世帯ごとに適用して、新たな変数を仮想的に構築するマイクロ・シミュレーションの手法と同じであり、限られた情報から世帯ごとの税・社会保険料という個別性の高い変数が推定可能である。大野・中澤・菊田・山本（2015）および多田・大野・宇南山（2016）では、国民生活基礎調査を用いてここで示したのと同様の推計手法の妥当性を検証し、構築される推計値が高い精度を持つことを確認している。

2.3 年間消費額の計算

全国消費実態調査では、（家計調査と同様に）自由記入の家計簿で支出を調査している。しかし、調査期間は9・10・11月（単身世帯は10・11月）であり、年間収入と対応する消費の把握が必要となる。また、宇南山（2011; 2015）では家計簿による支出調査では、高額支出が過少になることが示されており、耐久財などの支出については別途対応した。

季節性への対応については、家計調査・家計消費状況調査といった、年間を通じて調査されているデータから消費の季節パターンを推計し、各世帯の9・10・11月の平均消費額を年間ベースに換算した。ただし、世帯属性ごと季節パターンが異なることを許容する。原則として、世帯主の年齢階級別・世帯主の就業状況別・世帯の年間収入階級別・持ち家かどうか別・居住する市町村の規模別に年間換算比率を計算した。

ただし、消費支出のうちいくつかの品目については別途の推計をしている。「家賃」については、世帯ごとに非対称性が高い一方で季節性はないと考えられるため、全国消費実態調査で調査された各世帯の平均家賃を単純に12倍した。また光熱水道費については、住宅の形態（一戸建て・集合住宅など）や地域（都道府県）ごとに季節パターンを計算した。こうした補正により、概念的には全国消費実態調査のデータを年間消費額に換算できる。

高額支出の過少性については、家計消費状況調査を用いて補正する。宇南山（2015）によれば支出の過少性は、金額の過少申告ではなく、購入そのものが報告されないことで発生している。その

ため、季節性と異なり、全国消費実態調査での支出額を定数倍するという補正方法は適切ではない。そのため、家計消費状況調査で計算される世帯属性別の高額品目への支出額をそのまま用いた。ただし、学校の授業料については、家計消費状況調査を用いて学校の種類ごとに国公立・私立別の一人あたり平均年間授業料を計算し、各世帯員の就学状況に応じて世帯全体の年間授業料を推計した。宇南山 (2009) では、こうした消費の過少性が SNA と家計調査の貯蓄率の乖離の原因となっていることが指摘されており、マクロの貯蓄率の動向を分析する上では補正の必要性が高い。

3 構築された貯蓄率の動向

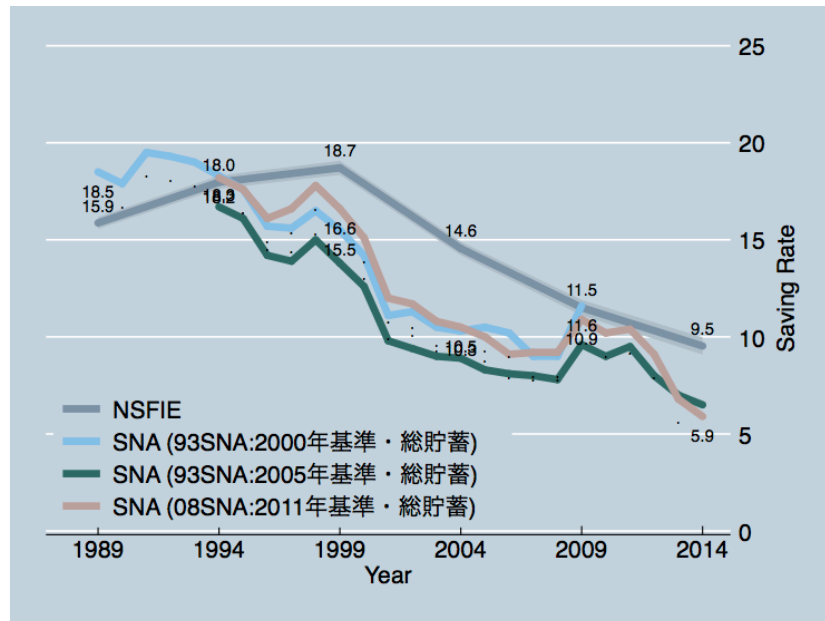
3.1 マクロとミクロの貯蓄率

こうして構築された貯蓄率の推移を示したものが、図 1 である。全世帯の平均で見れば、貯蓄率は 1989 年に 15.9% で、1999 年にピークの 18.7% をマークし、その後は一貫して低下して、2014 年に 9.5% となっている。同じ時点の SNA におけるマクロの家計貯蓄率は、2 度の基準改定を含めて 18.5% から 5.9% へと低下している。ここで構築されたデータは、SNA での貯蓄率と比較すると、若干高い水準となっているが、SNA そのものも基準改定ごとに変動しておりそれほど大きな差ではないと考えられる。

特に、長期的な変化という観点からは、両統計とも低下傾向が観察されており整合的な推移である。貯蓄率の低下幅も、1999 年から 2014 年までの変化幅を見るとここで構築されたデータが 9.2 パーセントポイントの低下を示しているのに対し、現行の 08SNA に基づく 2011 年基準の貯蓄率は 16.6% から 5.9% への低下であり、10.7 パーセントポイントの低下となっている。すなわち、貯蓄率の動向を家計レベルに分解したとしても、おおむねマクロ統計と整合的な分析が可能である。

貯蓄率としてはおおむね類似しているミクロとマクロの統計であるが、計算の元となる可処分所得と消費の水準は必ずしも一致しているわけではない。その比較を可能とするために、世帯数を乗

図 1: 構築された貯蓄率とマクロ貯蓄率

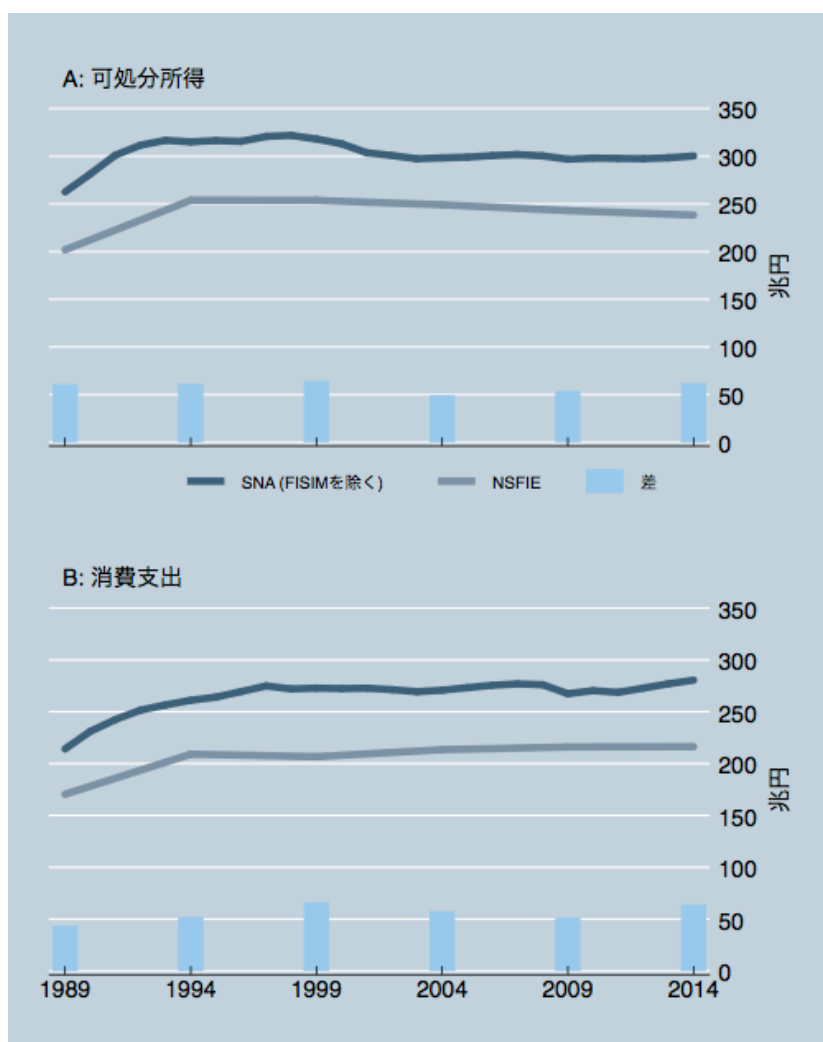


ずることでマクロの数値を試算する。マクロ統計（SNA）で把握されているのは一国全体の合計であるのに対し、ここで構築されたマイクロデータで把握されているのは世帯あたりの平均である。原理的には、平均値に世帯数をかければマクロの数字となるはずである。

図 2 では、人口動態統計の総世帯数をかけることでマクロの数字に換算した可処分所得と消費支出を比較している。推計されたマクロの数値は、貯蓄率と同様に、可処分所得・消費ともに長期的な動向は両統計で類似している。しかし、水準自体はマイクロデータに世帯数をかけて計算された数値が大幅に下回っている。SNA の計数とマイクロデータから計算された計数の差は、可処分所得でも消費でもおおむね 50 兆円程度の差が出ている。マイクロデータで計算される所得・消費がともに同額程度少ないため、結果として構築された貯蓄率は類似した水準となっているのである。貯蓄率の動向を把握できたとしても、この差の原因を特定しなければ必ずしも有効な分析はできない。

残念ながら、本稿では差の原因について完全には解明できていないが、いくつか主要な項目についてマイクロ統計とマクロ統計の計数を比較した結果を以下で示す。まず、安定的かつ大きな影響を

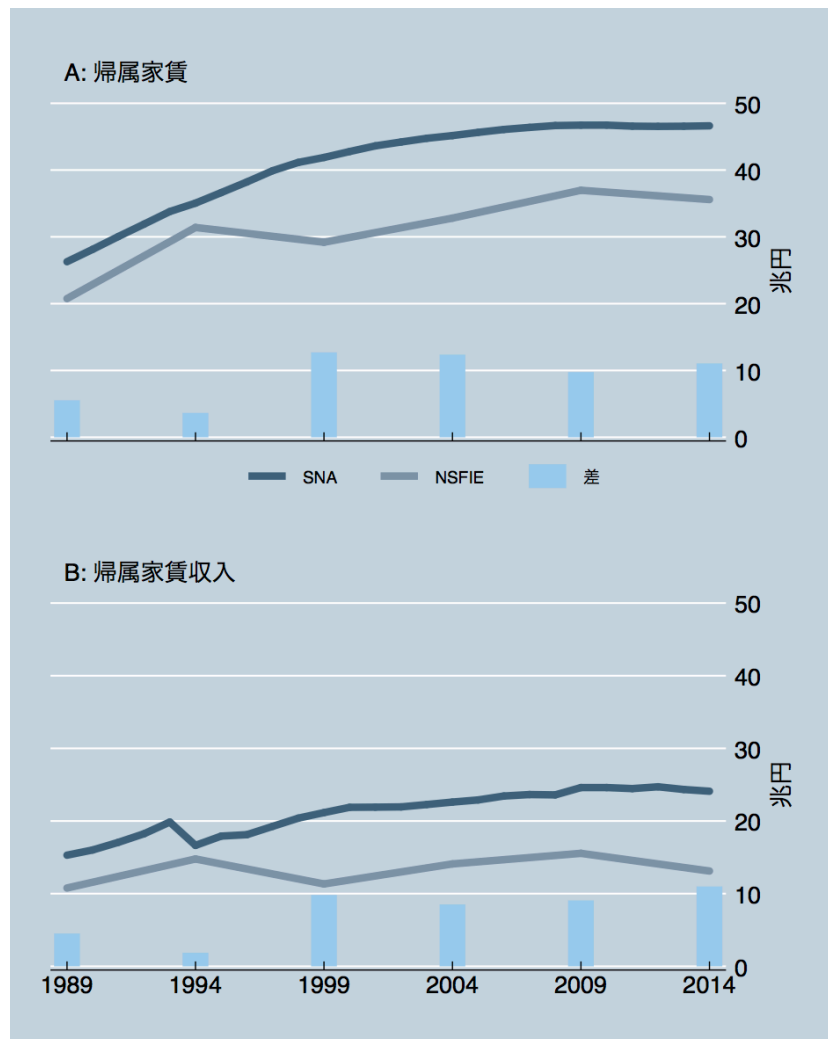
図 2: SNA と構築されたマイクロデータの比較：所得と支出



与えているが、帰属家賃の水準である。帰属家賃とは、実際には市場では取引されていない持ち家の家賃相当を計上するものであり、持ち家の家賃をどのように推計するかによって一定の差が生まれることは先験的に予想される。

実際に SNA と全国消費実態調査で計測された帰属家賃および帰属家賃から維持修繕を控除した「持ち家産業の営業余剰」を計算したものを、図 3 に示している。この図より、所得で見ても消費で見ても、SNA で推計された帰属家賃はここで構築されたマイクロデータからの推計額よりも 10 兆円程度多くなっていることが分かる。可処分所得および消費の総額が SNA の計数の方が多くなっ

図 3: SNA と構築されたマイクロデータの比較：帰属家賃関連



ている理由の一つは、帰属家賃の水準差で説明できるのである。

荒井 (2005) では、各種政府統計における帰属家賃の推計方法を概観し推計の妥当性を検討している。ここでは詳細について議論しないが、その結論として、SNA の帰属家賃の推計が過大推計、全国消費実態調査の推計は過少推計であるとしている。差の主たる原因は、住宅の品質の調整手法の差と住宅の地域的分布の基礎データの違いとされている。本稿では、全国消費実態調査の帰属家賃の推計値をそのまま用いており、こうした要因に立ち戻り推計するのは困難である。今後も政府統計間の帰属家賃に対する整合性に注意は必要である。

残された可処分所得の差、約 40 兆円の発生原因を明らかにするために、所得の源泉別に SNA とここでのデータを比較したものが図 4 のパネル A およびである。図 4 パネル A では、全国消費実態調査・年収貯蓄等調査票の「勤め先からの年間収入」と SNA の雇用者報酬のうち賃金・俸給を比較している。いわゆるサラリーマン世帯の主たる収入源であるこの所得の源泉は、全体としては両統計の動きは類似している。多田・三好 (2015) によれば、全国消費実態調査の年収・貯蓄等調査票における勤め先からの収入は、支払い側の統計である「賃金構造基本統計調査（賃金センサス）」の結果とほぼ一致しており、信頼性の高いことが示されており、ここでの結果はマクロとの整合性という観点から同様の結果を得たとみなすことができる。

ただし、2000 年代の後半以降、両統計の差が開きつつあることには注意が必要である。2014 年時点では、SNA の賃金・俸給の総額が、ここで構築されたデータをマクロに換算した額を 10 兆円以上多い。さらに、ここでの結果は 1994 年以降は 2005 年基準の SNA に基づいているが、2011 年基準になると役員賞与が雇用者報酬に含まれるようなることで両者の差は大きくなりつつある。しかし、なぜ全国消費実態調査に基づく総額が SNA の係数を下回っているのかについては検討の余地がある*²。

一方、パネル B では、利子受け取りや賃貸料などで構成される「財産収入」について両統計での結果を記録している*³。結果を見ると、ここで構築されたデータは、常に SNA の計数を下回っており、その差は最大 30 兆円にまでなっている。宇南山 (2009, 2011) は、家計簿において財産収入が過少になる可能性を指摘しているが、ここでの推計値は保有資産に市場金利をかけることで計算されており、記入漏れの問題ではない。考えられる原因は、SNA の家計部門には個人企業が含まれることである。事業用の財産収入は全国消費実態調査では把握されておらず、概念的な理由で差を生んでいる可能性がある。もう一つの可能性は、富裕層の問題である。資産の分布は左右対称で

*² Fujiwara and Ogawa (2017) は、国税庁の民間給与実態調査に基づく雇用者報酬の推計をしており、SNA の数値が最大で 5% 程度過少推計になっていると指摘している。

*³ ここでの財産収入には、キャピタルゲイン・ロスは含まれない。

はないため、超高額資産家が調査対象から漏れていると、平均の財産収入に世帯数をかけても総額にはならない可能性がある。

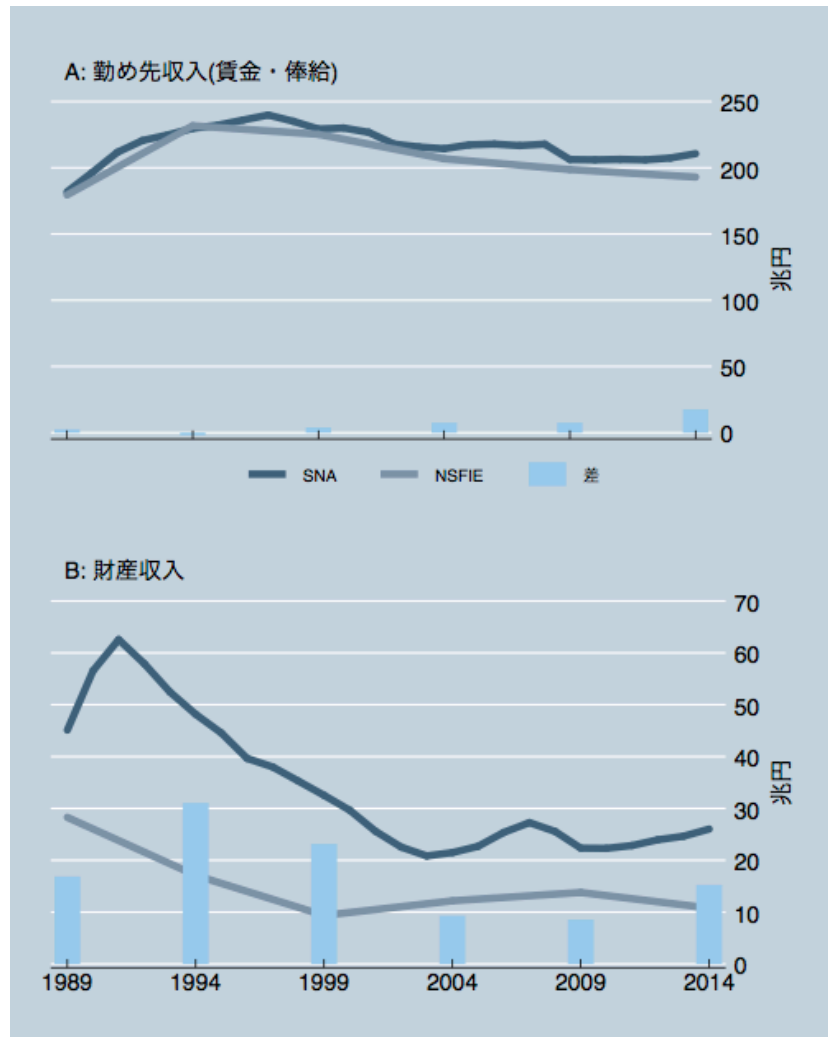
この財産所得の差は、バブル期およびその直後である 1999 年以前に大きな差を生んでいる。すでに見たように勤め先収入は 2004 年以降に差が拡大しており、財産収入と勤め先収入を合計すれば、おおむね一貫して 30 兆円程度の差がこの 2 つの所得の源泉で発生していることがわかる。帰属家賃収入の差 10 兆円も考慮すれば、これら 3 つの源泉で、可処分所得の差である 50 兆円のうち 40 兆円程度が発生していることになる。この差の原因をさらに追求し、推計方法の改善につなげることは今後の課題としたい。

SNA における勤め先収入と財産収入はここで構築されたデータの計数を大きく上回っていたのに対し、高齢世帯のメインの収入源である公的年金については両統計の乖離は少ない。両統計での公的年金受給額を示したのが、図 5 である。総額およびその推移を含めて、両統計はほぼ完全に一致している。家計調査や全国消費実態調査の家計簿での結果では、公的年金給付額が過少になっている可能性が指摘されていたが (Stephens and Unayama, 2011)、ここでは年間収入調査票の結果を用いているため、記入漏れの問題が解決したと考えられる。

さらに、図 6 では、世帯当たりの公的年金給付額を示している。比較のために無職世帯に限定しており、家計調査の無職世帯の公的年金受給額も載せている。さらに、公的年金の支給総額を公的年金受給者数で割った一人当たりの公的年金受給額も示している。無職世帯に限定すれば、年収・貯蓄等調査票を用いたここでの推計結果と家計簿を用いた家計調査の結果はほぼ一致している。また受給者一人当たりの受給額は、国民年金・厚生年金などを別々に受給している場合には制度ごとに把握されること、世帯ではなく個人ベースであることなどにより、直接の金額比較は困難である。しかし、系列的に見た年金額の推移は概ね全国消費実態調査・家計調査と整合的であり、ここでの推計結果が信頼できるものであるという見方を支持している。

ここまで見た勤め先収入・財産収入・公的年金は「グロス所得」の要素であるが、貯蓄率の計算

図 4: SNA と構築されたマイクロデータの比較：給与所得と財産収入



に用いられているのは税・社会保険料が控除された後の、可処分所得である。つまり、SNA とここでのデータの「可処分所得」の差 50 兆円は、源泉ごとの収入額の差だけでなく、原理的には税・社会保険料の差によっても発生しうる。そこで、両統計における直接税・社会保険料の動向を図 7 に示した。

直接税とは、おおむね所得税・地方税に相当し、SNA では所得・富等に課される経常税と呼ばれる。一方、社会保険料は、公的年金・健康保険・介護保険・雇用保険の保険料である。直接税については、1989 年のみマイクロデータから推計された額が SNA を大きく上回っているが、それ以外

図 5: SNA と構築されたマイクロデータの比較：公的年金給付

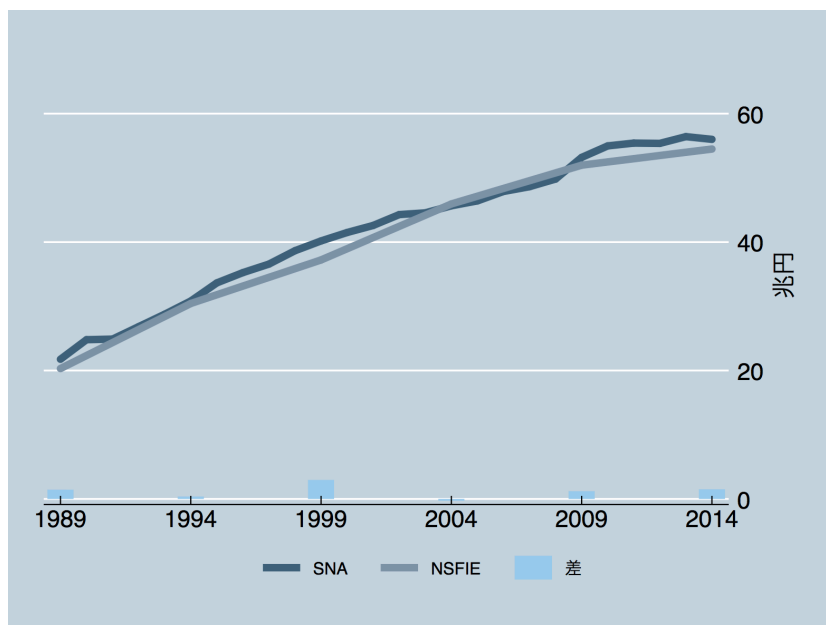


図 6: 世帯当たり・年金受給者一人当たりの年間受給額

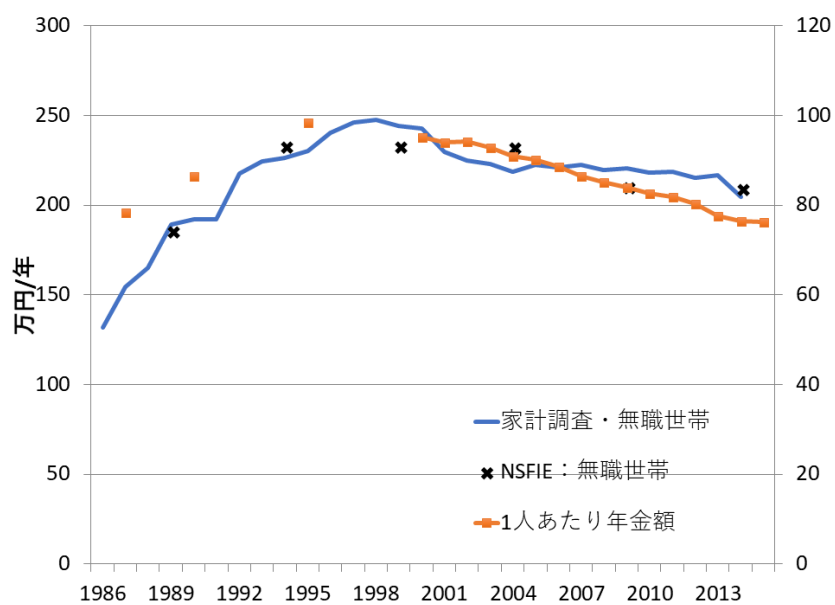
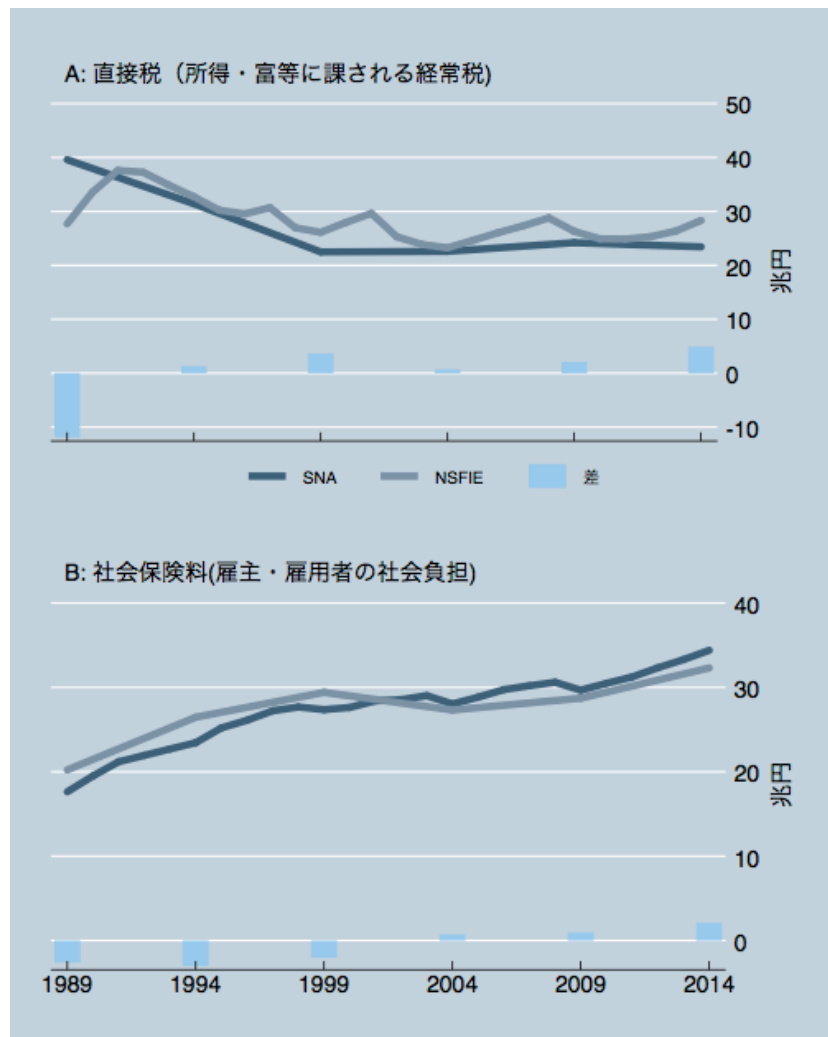


図 7: SNA と構築されたマイクロデータの比較：税・社会保障関係



の年の両統計の計数の違いは極めて小さい。社会保険料についても、水準・推移ともにマイクロデータの結果は SNA の計数をうまく捉えている。

ここで構築されたデータでの税・社会保険料は、世帯属性に基づき個別に推計したものである。その推計手法の妥当性については、大野ほか (2015) および多田・大野・宇南山 (2016) が、国民生活基礎調査を用いて家計の調査への回答値と推計値を比較することで検証され、確認されている。ここでもマクロとミクロの整合性が確認できたということは、あてはめ推計の妥当性が検証できたと言える。残された乖離の一部は、勤め先収入でのミクロ統計側がマクロ統計よりも少なくなっ

いることを反映していると考えられる。その意味では、勤め先収入の精度が改善すれば、解消できる差と考えられる。

3.2 家計調査との比較

ここまで見たように、ここで構築されたマイクロデータは SNA で把握されるマクロ経済の姿とかなり整合的な結果である。一方で、ここでのデータがどの程度既存の統計と比べて新たな情報をもたらしたかは明らかではない。そこで、マイクロレベルでの貯蓄率を把握する最も一般的な統計である家計調査と比較する。家計調査の公表データでは、自営業世帯等の可処分所得を調査していないため、全世帯平均での比較はできない。そこで、比較可能な勤労者世帯および無職世帯で貯蓄率を比較する^{*4}。

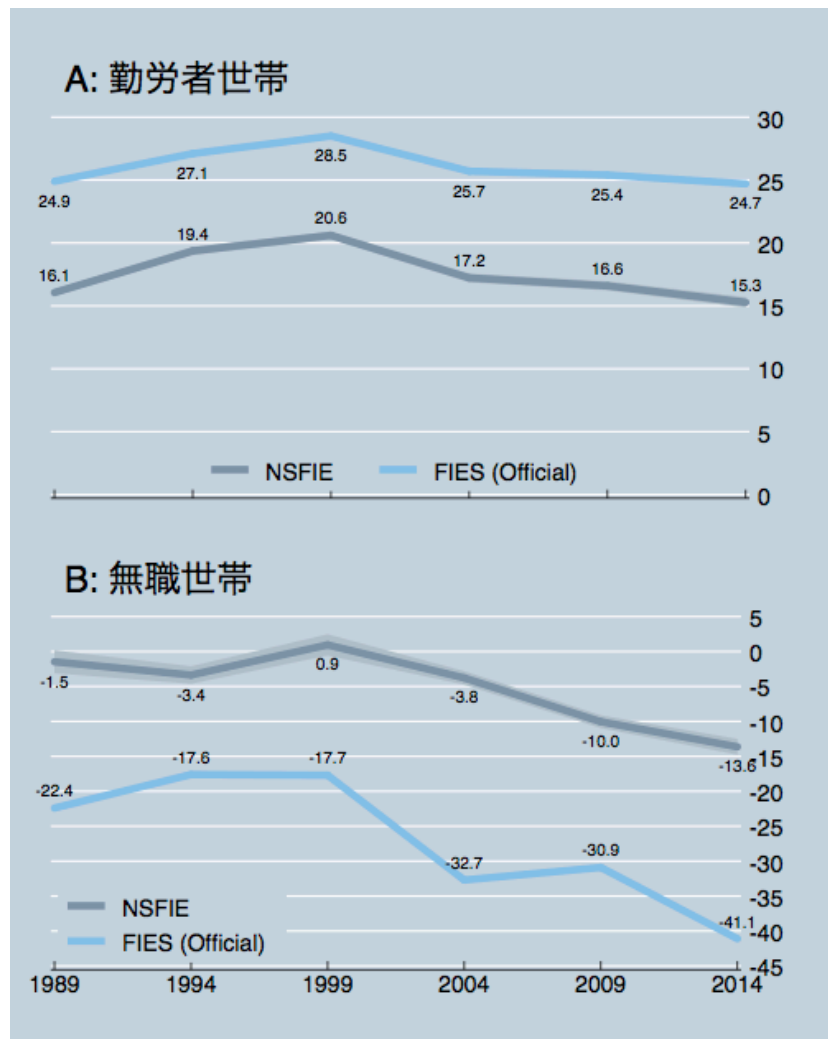
図 8 は、世帯主の職業が勤労者および無職である世帯の貯蓄率の推移を示している。興味深いのは、家計調査とここで構築されたデータの関係は世帯主の職業によって異なっている。勤労者世帯においては、家計調査が 25% 前後で推移しているのに対し、ここでのデータは 15-20% となっている。一方、無職世帯については、ここでのデータが 1989 年に 0% を少し下回る水準だったが現在では -10% 以下にまで低下しているのに対し、家計調査はもともと -20% であり現在では -40% にまでなっている。

ここでのデータが家計調査の公式の結果と異なる要因の一つは、消費支出における耐久財などの高額消費の過少性が補正されたことである。宇南山 (2015) で示されたように、自動車購入や住宅の修繕など的高額支出品目に対する支出は、家計簿を用いた調査では過少に申告される傾向がある。ここでは、家計消費状況調査を用いて、その過少性を補正しており、消費水準が高くなり貯蓄率は低下したと考えられる。

一方、無職世帯についても消費の過少性は補正されているが、可処分所得の補正がより大きく影

^{*4} ホリオカ・新見 (2017) は、家計の貯蓄行動の分析に、家計調査の結果を利用している。

図 8: 家計調査の結果との比較



響していると考えられる。消費の補正は、自動車の購入、住宅リフォーム、大学の授業料などの品目で大きな影響を与えるが、高齢者世帯ではこうした品目の支出はそれほど多くないため影響は小さい。それに対し、宇南山 (2011) で指摘されていた財産所得の過少性を資産保有の情報を用いて補正したことは、金融資産を多く持つ高齢者世帯が多い無職世帯では大きなインパクトとなった。また、家計調査では「資産の取り崩し」として認識される企業年金等の受け取りが可処分所得に含まれるなど定義の違いも存在している。これらの補正の効果が大きく出て、貯蓄率は大幅に上方にシフトしたと考えられる。

結局、ここで構築されたデータはマクロ統計と整合的なだけでなく、家計調査というこれまで個別の家計貯蓄率を把握する際に主として用いられてきた統計とは大きく異なる結果を示している。その意味で、ここで構築したデータは日本の貯蓄行動に対して新たな知見をもたらすものである。貯蓄率をミクロ的に把握する経常的な調査として家計調査の役割は依然として大きい、貯蓄率に関しては公式統計のままではその動向を正しく把握できないのである。

4 コーホート別の貯蓄率とその変動要因

4.1 高齢化と貯蓄率の変化

1989 年以降の 20 年程度で高齢者層の貯蓄率が大きく低下したという指摘は、宇南山・大野 (2017a, 2017b) の最大の発見である。ここで構築されたデータでも、この発見は確認できる。構築されたデータを用いた貯蓄率の年齢別のプロファイルは図 9 に示されているが、いくつかのエラーの修正などにもよらず宇南山・大野 (2017a, 2017b) の結果をおおむね再現している。1989 年から 2014 年の全国消費実態調査のどの調査時点でも、世帯主年齢が 55 歳くらいまではほぼ横ばいであり 60 歳以降で半ばでピークとなり、その後は低下している。

時点間で比較してみると、年齢別の貯蓄プロファイルはある程度類似しているが、特に 60 歳以降の貯蓄率の水準には大きな違いが見られる。高齢者層の貯蓄率は最近になるほど低くなっており、本稿で追加された 2014 年調査では 70 歳以降では貯蓄率はマイナスの水準まで低下している。一方で、2004 年調査まで、貯蓄率の落ち込み幅は小さく 70 歳以降でも 10% 程度の貯蓄率を保っていた。

高齢者世帯の貯蓄率がそれほど低くない (資産の取り崩しをほとんど行っていない) ことは、先行研究でしばしば指摘されているが (例えば、Alessi et al. 1999, De Nardi et al. 2016)、日本においては家計調査の無職世帯に注目してライフサイクル仮説の当てはまりが高いことが指摘されて

きた (Horioka, 2010; 菅・ホリオカ, 2010; ホリオカ・新見, 2017)。しかし、ここでの結果は無職世帯においても貯蓄率のマイナスの程度は大きくなく、日本においても先進国と同様に単純なライフサイクル仮説とは一致しない結果が見出されている。

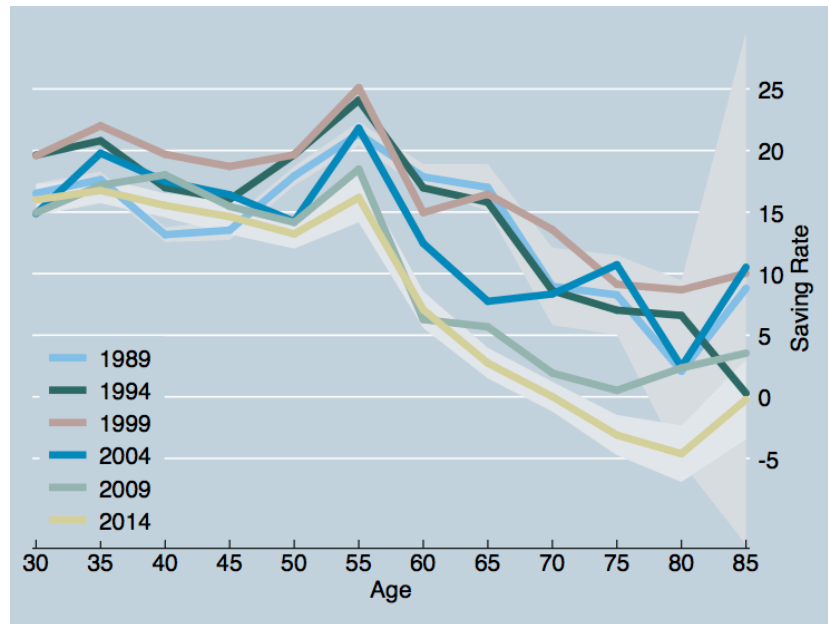
宇南山・大野 (2017a; 2017b) では、この貯蓄率の年齢別プロファイルの推移と各年齢の人口構成割合を入れ替えることで、人口構成割合の変化が平均の貯蓄率にもたらした効果を計測した。その方法は、2009 年の貯蓄率の年齢別プロファイルを所与として、1989 年と 2009 年の高齢者の人口比率を使って人口構成調整済みの貯蓄率を計測するものである。その結果は、実際の貯蓄率の低下幅 6.5 パーセントポイントに対し、年齢別貯蓄プロファイルを固定した貯蓄率は 2.3 パーセントポイントの低下幅であり、高齢化は貯蓄率低下の大部分を説明できないと結論づけている。宇南山・大野 (2017b) では、さらに高齢者層の職業別の分布を考慮して、高齢無職世帯の増加が貯蓄率低下にあたえた影響も評価した。

つまり、マクロの貯蓄率の低下の原因は、高齢化ではなく図 9 に示される高齢者層での貯蓄率そのものの低下である。宇南山・大野 (2017a, 2017b) ではその原因について十分な考察がされていなかったが、マクロの貯蓄率の低下の原因を明らかにするためには高齢者の貯蓄率低下の原因の解明は不可欠な課題である。

4.2 コーホート別貯蓄率の差とその分解

本稿では、なぜ高齢者の貯蓄率が低下したのかをさらに分析する。しかし、高齢者の貯蓄行動の変化とiiつつ、全国消費実態調査は繰り返しクロスセクションであり、同じ年齢階級の時系列的な貯蓄率の変化を家計の意思決定の変化とみなすことはできない。そこで、データを生年コーホート別に観察して、擬似パネルデータとして分析する。日本は国際的な人口移動が限られるため、生年コーホートを同一個人で構成される集団の行動として追跡することができ、パネルデータのよう

図 9: 年齢階級別の貯蓄率の変化



に扱うことができることが知られている^{*5}。

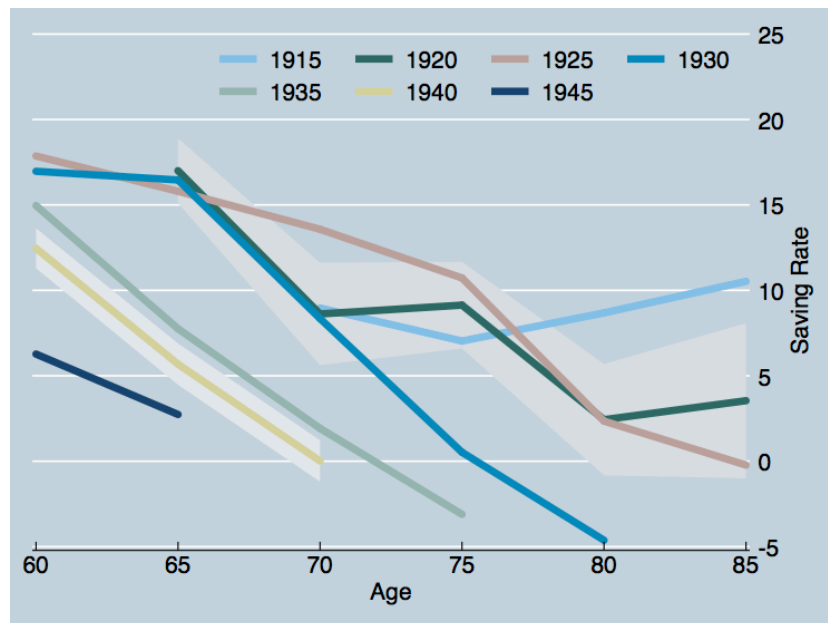
図 10 は、1915-1919 年生まれの世代から 1945-1949 年生まれの世代までのコーホート別の貯蓄率として推移を示したものである。全国消費実態調査そのものが 5 年ごとの調査であるため、生年も 5 年刻みでコーホートを作成している。この図によれば、まず第 1 に、年齢による効果を見ると、どの世代・どの時点でも 60 歳以降は緩やかに貯蓄率を低下させている。

高齢者であっても貯蓄率が正になること自体は、ライフサイクル仮説と矛盾するものではない。たとえば、戦後の日本では平均余命が急速に延びており、予想外に長い老後を賄うために資産の積み増しをすることが考えられる。また、所得自体は就業をしなくなるという意味での「引退」をすれば減少し、企業年金なども有期のものも存在することから、貯蓄率が低下することも自然である。

一方で、貯蓄率のレベルを世代別に比較すると、貯蓄率の水準は若い世代（後で生まれた世代）ほど低いことが分かる。特に、1925-29 年に生まれた世代を境に大きな断絶が観察されている。た

^{*5} 繰り返しクロスセクションデータと擬似パネルデータについては、たとえば Deaton (1985) などを参照。

図 10: コーホート別・年齢別貯蓄率の推移



例えば、1925-1929 年生世代と 1940-44 年生世代が比較可能な 65 歳時点および 70 歳時点と比較すると、1925-1929 年生世代の方が 10% 以上貯蓄率が高い。この傾向は 1930 年以降生世代で特に顕著であり、平行に低下していることから、時点固有の差とみなすより世代による差と考えられる。

この世代ごとの差に基づき平均の貯蓄率の推移を考えると、高齢者層での貯蓄率の低下は、より貯蓄率の低い世代が増えたことによって発生したのである。すなわち、同じ年齢であっても調査年が最近になるほど後で生まれた世代の割合が高まるため、「高齢者の平均的な貯蓄率」が低下したと言える。この貯蓄率の年齢別プロファイルそのものの下方シフトによって、高齢者が資産を取り崩すようになる（貯蓄率がマイナスになる）年齢が徐々に若くなっている。1925-1929 年生世代では 85 歳まで明確に正であった貯蓄率が、1940-44 年生世代では、70 歳でほぼゼロになっている。その意味で、日本の貯蓄率の動向は、より単純なライフサイクル仮説の予想に近いものとなってきたのである。

貯蓄率は消費と可処分所得の比率で決まることから、この貯蓄率のレベルの差は、可処分所得と消費それぞれの差に分解できる。貯蓄率が低いということは、可処分所得が少ないか、消費が多いことを意味するからである。この分解をするために、生年世代別の可処分所得・消費を示したものが図 11 のパネル A および B である。ただし、ここで示されている可処分所得・消費ともに消費者物価指数で実質化されている。

パネル A によれば、生年世代間で可処分所得の年齢別推移には大きな差があることが分かる。どの世代でも 60 歳から 80 歳にかけて可処分所得は大きく低下しているが、その所得水準そのものは後で生まれた世代ほど低くなっている。たとえば、1925-1929 年生まれの子孫の 70 歳時点での所得が約 400 万円であるのに対し、15 歳年下になる 1940-1944 年生まれの子孫は 350 万円に満たない水準であり、10-15% 程度低い水準となっている。一方、パネル B によれば、消費についても可処分所得同様に 60 歳から 80 歳にかけて低下する傾向は確認できるが、いったん年齢をコントロールすれば消費水準の世代間の差は小さい。また、水準の差が小さいだけでなく、後から生まれた世代ほど低いという一貫した傾向は見られない。

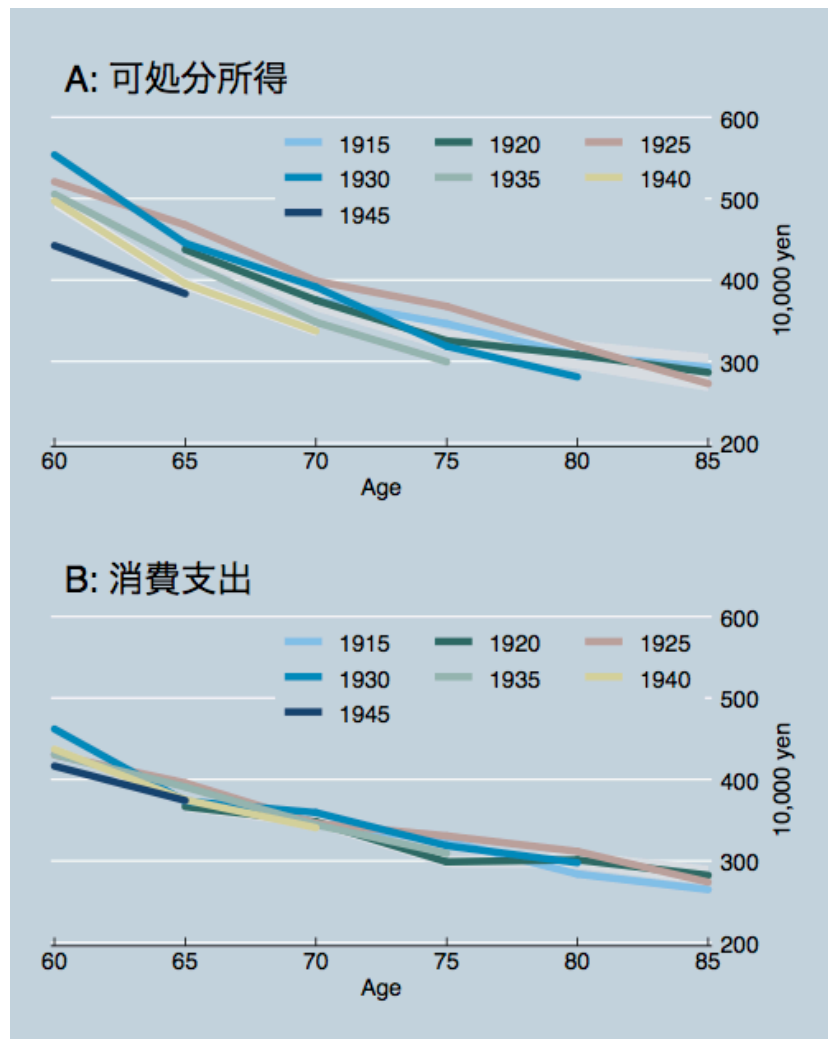
この 2 つのパネルから、図 10 で観察された、後から生まれた世代ほど、高齢者層になった際に貯蓄率が低いという傾向は、可処分所得の水準の低下がもたらしたことが分かる。インパクトとしても、可処分所得が 10% 低いことが概ね 10% 低い貯蓄率に直結していることが確認できる。

4.3 コーホート別の可処分所得の差と公的年金

ここでは、可処分所得の生年世代別の差が、どのような所得の源泉で発生したかを確認する。図 12 は、源泉別に世代別の所得差を分解したものである。所得の源泉は、勤め先収入・公的年金・財産収入・その他に分類されており、消費者物価指数で実質化している。世帯全体の所得を分類したものであり、各項目は世帯合計であり世帯主だけでなく同居の家族の収入も含まれている。

パネル A の勤め先収入については、60 歳以降の引退世代に注目しているため、年齢とともに急

図 11: コーホート別・年齢別可処分所得・消費の推移



激に減少していることがわかる。生年世代別に見ると、特に 70 歳前後で最大で 30 万円程度の差が発生している。ただし、必ずしも後から生まれた世代ほど水準が低いという方向性は見られず、年齢別にも序列は変化している。これは世帯主の勤め先収入と、世帯主以外の勤め先収入の合計であるために観察される傾向である*6。定年延長などの社会情勢の変化によって、高齢者になっても勤め先収入を得るケースが増加しており、特に近年では世帯主の勤め先収入は後から生まれた世代ほど高い。それに対し、世帯主以外の勤め先収入の多くは同居の子供の勤め先収入であり、核家族化

*6 世帯主と世帯主以外の勤め先収入の結果については、著者へのリクエストに応じて公開する。

が進む後から生まれた世代ほど少ない。この二つの効果が打ち消し合うため、合計の勤め先収入全体の世代差が見えにくくなっている。逆に言えば、勤め先収入には一定の世代差があるが、後から生まれた世代ほど所得が低いという傾向を説明する力はほとんどないのである。

パネル B の公的年金については、どの世代も 60 歳から 65 歳にかけて支給額は増加するがそれ以後は安定するという傾向が見られる。一方で、生年世代別には単調ではない水準差が存在している。すなわち、1929 年以前生まれの世代については後から生まれた世代ほど年金の給付水準は高く、1930 年以降生まれの世代では後から生まれた世代ほど給付水準は低くなっている。この水準の動向は、年金制度の変遷に対応していると考えられる。

1929 年以前生まれでは公的年金の水準が後に生まれた世代ほど高いのは、厚生年金加入者の割合の急激な増加が原因である。労働力調査によれば、就業者のうち自営業者の割合は 1950 年代には 20% を超えていたが、2006 年には 10% を割っている。就業形態が自営業から勤労世帯に移行したため、報酬比例部分のある厚生年金の受給者の割合が高まり平均的には年金水準が上昇したのである。1925-1929 年生まれの世代で勤労者であれば、1954 年の現行の厚生年金の発足時点で 30 歳以下であり、引退までの加入期間も長くなり、高い年金水準を享受できたと考えられる。

こうした年金の充実に対し、基礎年金制度が導入された 1985 年以降は、高齢化対策としてさまざまな給付水準の抑制策が導入されている。賃金スライド制度の数次にわたる改正と廃止、厚生年金の定額部分・報酬比例部分の支給開始年齢の引き上げ、さらに 1999 年改正では 5% の給付水準の引き下げなどが行われてきた。これらの影響で年金は最近になるほど給付水準は下がっている。パネル B の結果でも、1930 年以降生まれの世代では、継続的な年金水準の下方シフトが観察される。たとえば 65 歳時点の年金水準を比較すれば「団塊の世代」を含む 1945-1949 年生まれ世代の年金水準は、1925-1929 年生まれの世代よりも 50 万円以上低い。これは、世代別の可処分所得の差の大部分を説明するインパクトの大きさである。

すでに図 6 で見たように、ここで計測された平均の公的年金給付は他の情報源とも整合的な結果

を示しており、信頼できる。時系列で見て 1999 年前後を境に平均的な年金受給額が減少トレンドで、2014 年ごろにはピーク時よりも約 20% もの年金額の低下が観察されていることは、ここでの結果と整合的である。

高齢者の貯蓄率低下の主要な原因が公的年金給付額であるという見方は、ホリオカ・新見 (2017) と一致している。彼らは、家計調査の家計簿のデータにおける金融資産の純増減を観察し、時系列的に資産の取り崩しが拡大してきたことを指摘している。さらに、その拡大の大部分が公的年金を含む「社会保障給付費」でもたらされていることを示していた。ここでは、より幅広くフローの貯蓄全体の減少が公的年金給付の減少によってもたらされていることを示している。

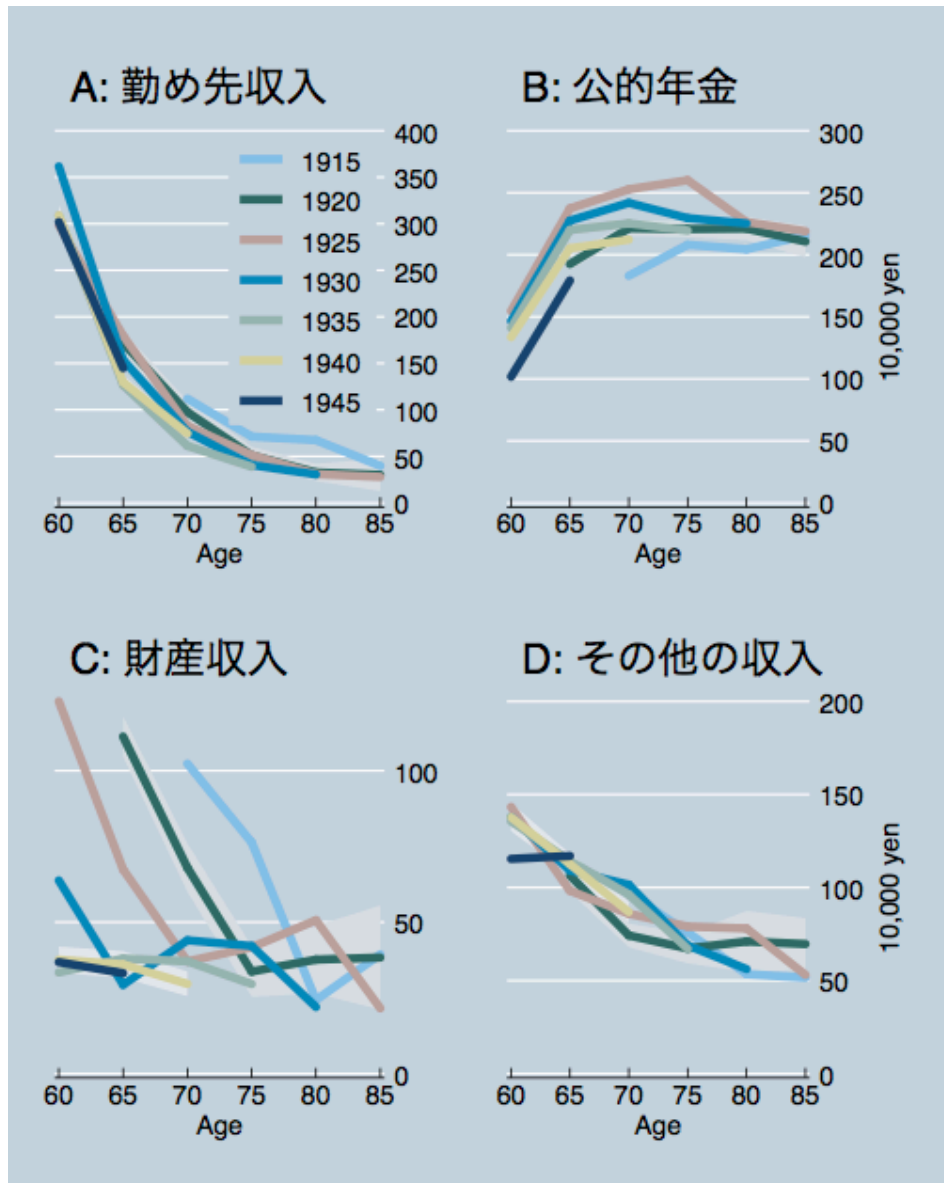
公的年金が 1925-1929 年生まれ世代を頂点とする山型になっているのに対し、相対的に年金の少ない 1915-1924 年生まれ世代の貯蓄率が 1930 年以降生まれ世代の貯蓄率より高くなっていることを説明しているのが、パネル C の財産収入である。財産収入とは、保有する金融資産からの利子・配当収入、不動産からの賃料収入が該当する。利子・配当収入については、保有する金融資産残高に市場金利をかけることで推計をしているのに対し、賃料収入は年収・貯蓄等調査票に記入された「家賃・地代の年間収入」を用いている。

財産収入は、図 4 パネル B でも見たように、構築されたデータにおいても過少に推計されている可能性はある。しかし、ゼロ金利政策が実施される前の 1989 年・1994 年時点では多く、それ以降は極めて低い水準であるという傾向は変わらないと考えられる。日本では、退職金制度により 55 歳から 65 歳にかけて急激に金融資産残高が増加する^{*7}。1929 年以前生まれであれば、バブル期の金利が高い時点で退職金を得ることができ、生涯で受け取れる金利・配当収入も大きかったと考えられる。それに対し、1930 年以降生まれの世代はまとまった金融資産を得た時点ですでにゼロ金利政策が実施されたため、ほとんど金利収入を得ていない。

パネル D のその他の収入では大きな世代差は観察されないことから、高齢期の所得が後から生

^{*7} 日本の退職金の計測については、Stephens and Unayama (2012) を参照。

図 12: コーホート別・源泉別の所得の推移



まれた世代ほど低いことは、少子高齢化が進むことで賦課方式を採用する公的年金の支給額が減ったことと、ゼロ金利政策による利子・配当収入の減少によって説明される。

5 まとめと考察

本稿では、宇南山・大野 (2017a; 2017b) を最新のデータまでアップデートした。構築されたデータは、マクロの貯蓄率の動向をおおむね正確に捕捉しているだけでなく、個別の収支項目においてもマクロ統計とほぼ整合的であった。今回のアップデートされたデータでも、宇南山・大野 (2017a; 2017b) で指摘されていた、日本の貯蓄率の低下は「貯蓄率の低い高齢者の割合が増加したこと」によるものではなく「高齢者の貯蓄率が低下したこと」によるものであるという事実は確認された。

また、時系列的な高齢者層での貯蓄率の低下の要因を考察するために、生年コーホート別にデータを観察した。その結果、より後に生まれた世代ほど年齢をコントロールした貯蓄率が低いことがわかった。これは、年齢としての高齢者の貯蓄率が時系列的に低下したのは、後から生まれた世代の増加によって発生していることを意味している。さらに、こうした生年世代間の差は、消費ではなく、可処分所得によって発生していた。言い換えれば、後から生まれた世代ほど高齢期の所得が低いことが、貯蓄率低下の原因であった。

その所得の落ち込みは、公的年金受給額の減少と財産収入の減少によって説明できた。1930 年以降生まれに注目すれば、あとで生まれた世代ほど年金の受給額は少なかった。これは、1985 年から断続的に続く年金の給付水準の引き下げの結果である。一方、財産収入は、世代差ではなく時点による差が大きかった。バブル末期から 1994 年調査までは金利も高く十分な利子・配当所得が得られたが、2000 年以降は財産所得はほとんど発生していない。この時点による差を世代で見れば、バブル崩壊以前に定年退職を迎え一定の金融資産を保有していた世代（先に生まれた世代）ほど多くの財産収入を得ていたことになる。つまり、公的年金給付も財産所得も後から生まれた世代ほど低かったのである。

高齢期の所得環境が世代によって異なるにもかかわらず、上の図 12 パネル B で見たように、世

代別の消費の年齢プロファイルには大きな違いはなかった。ライフサイクル仮説を前提とし、公的年金や退職後の財産収入は生涯所得の一部に過ぎないことを考慮すれば、消費の世代間の差が認識できないほど小さいことは自然な結果である。ライフサイクルにおける一定期間、所得が一定程度減少しても、生涯所得への影響はいわば「2次のオーダー」となる。簡単に言えば、高齢期の所得の落ち込みは一時的な所得ショックとみなせて、消費水準にはそれほど影響を与えないのである。

また、若年層については、社会保険料は引き上げられてきたが、可処分所得との比率で見ればその変化は大きくなかった。もちろん社会保険料が不変でも、現在の公的年金の給付水準の引き下げは将来の期待年金受給額を引き下げるため、生涯所得を低下させる。しかし、高齢者と同様、年金給付額の低下の消費への影響は小さく、可処分所得の低下とも打ち消し合うため貯蓄率には大きな影響を与えなかったと考えられる。

結局、恒常所得（生涯所得をならした平均所得）と高齢期の所得の比率が、かつては高かったが現在では低くなったことが高齢者の貯蓄率の低下の原因とみなすことができる。高い現役時代と引退後の所得の比率（所得代替率）を支えていたのは、公的年金制度であり、蓄積された金融資産に対する高い金利配当収入であった。ゼロ金利で金利・配当収入がほぼゼロとなり、年金水準が切り下げられた現状では、若年期に貯蓄し高齢期に資産を取り崩すという基本的なライフサイクル仮説の貯蓄パターンが観察しやすくなる。

ただし、この年金給付水準の引き下げは、高齢化の一つの結果であることには注意が必要である。日本では、年金の財政方式として賦課方式が採用されており、人口が成長していれば「人口ボーナス」が発生し、社会保険料を一定として多くの給付が可能である。一方で、少子高齢化が進めば「人口オーナス」が発生し、年金水準の引き下げが不可避となる。これは、所得代替率の低下をもたらし、公的年金の「所得保障機能」（引退後も所得を維持させる機能）を低下させる。その結果、自助による消費の平準化がより必要となり、高齢期の貯蓄率を低下させるのである。その意味では、今後、マクロ経済スライドが本格的に適用され年金水準の引き下げがさらに加速すれば、

貯蓄率を引き下げる要因となると予想できる。

宇南山・大野 (2017a, 2017b) では、高齢者の割合が高まることを通じて直接的に貯蓄率が低下する効果を計測し、マクロ貯蓄率の低下は高齢化によってもたらされたものではないと結論づけていた。それに対し、本稿では、年金水準の低下によって高齢者の貯蓄率そのものが低下したことがマクロ的な貯蓄率の低下をもたらしていることを示した。賦課方式の年金制度を前提とすれば、公的年金の給付水準の低下は高齢化の結果ということもできる。その意味で、高齢化は、直接・間接に日本の貯蓄率の低下させていたことになり、高齢者の割合の増加だけを高齢化の影響とみなしていた宇南山・大野 (2017a, 2017b) は、高齢化の影響を過小評価していたと言える。

ただし、ここで観察された消費・貯蓄行動が本当にライフサイクル仮説と整合的であるのかの検証は必要である。高齢期の可処分所得の世代間差にもかかわらず、消費に差がほとんどないことは、世代間で生涯所得に差がないことを意味する。ここで観察している世代差は、ほぼ戦前・戦後生まれの差である。日本の高度成長やバブル経済を考慮すれば、世代間での生涯所得に差がないという結果は修正が必要だろう。

また、所得環境以外の世代差についても考察をする必要がある。日本では戦後平均寿命は急速に伸びており、一方で定年退職年齢も徐々に遅くなっている。計画すべき生涯の期間や現役期の長さを、どのように認識していたかは明示的に分析する必要がある。ライフサイクル仮説とここで構築された家計の貯蓄行動の整合性の確認は、今後の課題である。

参考文献

荒井晴仁 (2005) 「国民経済計算における持ち家の帰属家賃推計について」 ESRI Discussion Paper Series No.141

岩本康志・尾崎哲・前川裕貴 (1995) 「『家計調査』と『国民経済計算』における家計貯蓄率 動向の乖離について (1)：概念の相違と標本の偏りの問題の検討」『フィナンシャル・レビュー』第 35

号, pp.51-82

岩本康志・尾崎哲・前川裕貴 (1996) 「『家計調査』と『国民経済計算』における家計貯蓄率 動向の乖離について (2) : ミクロデータとマクロデータの整合性」『フィナンシャル・レビュー』第 37 号, pp.82-112

植田和男・大野正智 (1993) 「家計貯蓄率動向の謎 : 世帯調査と国民経済計算との乖離について」『金融研究 (日本銀行金融研究所)』第 12 巻第 2 号, pp.127-147

宇南山卓 (2009) 「SNA と家計調査における貯蓄率の乖離 -日本の貯蓄率低下の要因」RIETI Discussion Paper Series 10-J-003

宇南山卓 (2011) 「家計調査の課題と改善に向けて」『統計と日本経済』第 1 巻第 1 号, pp.3-28

宇南山卓 (2015) 「消費関連統計の比較」『フィナンシャル・レビュー』第 122 号, pp.59-79

宇南山卓・大野太郎 (2017a) 「日本の世帯属性別貯蓄率の動向について」RIETI Discussion Paper 17-J-035.

宇南山卓・大野太郎 (2017b) 「貯蓄率の低下は高齢化が原因か？」『経済研究』第 68 巻 3 号 pp. 222-236.

宇南山卓・米田泰隆 (2018) 「日本のミクロとマクロにおける家計貯蓄率の乖離」『フィナンシャル・レビュー』(近刊)

大野太郎・中澤正彦・菊田和晃・山本学 (2015) 「家計の税・社会保険料の比較」『フィナンシャル・レビュー』第 122 号, pp.50-58

佐野晋平・多田隼士・山本学 (2015) 「世帯調査の方法と調査世帯の性質-世帯構成、年収、学歴に関する比較-」『フィナンシャル・レビュー』第 122 号, pp.4-24

多田隼士・三好向洋 (2015) 「家計収入の把握」『フィナンシャル・レビュー』第 122 号, pp.25-39

多田隼士・大野太郎・宇南山卓 (2016) 「マイクロ・データを用いた社会保険料の推計とその妥当性の検証」PRI Discussion Paper Series No.16A-02

- 中村洋一 (1999) 『SNA 統計入門』 日本経済新聞社
- ホリオカ, チャールズ・ユウジ (2009) 「日本の貯蓄率：高齢化の影響」, 樋口美雄・財務省財務総合政策研究所 (編) 『日本経済の構造変化と景気回復』 第4章, 日本評論社
- ホリオカ チャールズ・ユウジ・新見陽子 (2017) 「日本の高齢者世帯の貯蓄行動に関する実証分析」 『経済分析』 第196号 (特別編集号), 第1章.
- 村岸慶應 (1993) 「SNA と家計調査の貯蓄率の比較」 『季刊国民経済計算』 第99号, pp.18-79
- 米田泰隆 (2017) 「日本のミクロとマクロにおける家計貯蓄率の乖離—「家計調査」と「国民経済計算 (SNA)」の分析を通して」 2017年度一橋大学大学院経済学研究科修士論文
- 菅万理・ホリオカ、チャールズ ユウジ (2010) 「貯蓄・資産」、大内尉義・秋山弘子編 『新老年学』 (第3版)、東京大学出版会、pp. 1731-1740.
- Alessie, R., A. Lusardi, and A. Kapteyn (1999) "Saving After Retirement: Evidence from Three Different Surveys," *Labour Economics*, vol. 6(2), pp. 277-310.
- De Nardi, M., E. French, and J. B. Jones (2016), "Savings After Retirement: A Survey," *Annual Review of Economics*, vol. 8, pp. 177-204.
- Deaton, Angus. (1985) "Panel Data from Time Series of Cross-Sections," *Journal of Econometrics*, vol. 30, pp. 109-126.
- Fujiwara, Hiroyuki and Yasutaka Ogawa (2017) "Estimating Compensation of Employees Based on Taxation Data," *Japanese Economic Review*, (Forthcoming) Available at <https://doi.org/10.1111/jere.12158>.
- Horioka, C. Y. (1991) "The Determinants of Japan's Saving Rate: The Impact of the Age Structure of the Population and Other Factors," *Economic Studies Quarterly (Japanese Economic Review)*, vol. 42(3), pp. 237-253.
- Horioka, C. Y. (1997) "A Cointegration Analysis of the Impact of the Age Structure of the

Population on the Household Saving Rate in Japan,” *Review of Economics and Statistics*, vol. 79(3), pp. 511-516.

Horioka, C. Y.(2010), “The(Dis)saving Behavior of the Aged in Japan,” *Japan and the World Economy*, vol. 22(3), pp. 151-158.

Melvin Stephens Jr. and Takashi Unayama (2011) ”The Consumption Response to Seasonal Income: Evidence from Japanese Public Pension Benefits,” *American Economic Journal: Applied Economics*, vol. 3, pp. 86-118.

Melvin Stephens, Jr. and Takashi Unayama (2012) ”The Impact of Retirement on Household Consumption in Japan,” *Journal of Japanese and International Economies*, vol. 26, pp. 62-83.