

(調査研究報告書)

日本家計の貯蓄行動の変遷

—経済社会階層による行動差に注目して—

代表研究者 小原美紀 (大阪大学 大学院国際公共政策研究科 教授)

目次

1. 序章 一本稿で明らかにすること.....	2
2. 『消費生活に関するパネル調査』.....	5
2.1 調査の概要と変数の定義	5
2.2. 分析対象サンプルの特徴	6
3. 家計貯蓄額は減少しているのか、貯蓄率は低下しているのか	11
3.1 金融資産額の変遷	12
3.2 金融資産・年収比率の変遷	14
3.3 住宅資産額の変遷	15
3.4 平均貯蓄性向と限界貯蓄性向	18
4. なぜ家計貯蓄額・貯蓄率は減少していないのか	19
4.1 家計所得の変遷	19
4.2 家計の所得リスクの変遷	21
4.3 予備的貯蓄性向	22
5. 豊かな者ほど貯蓄するのか.....	25
5.1 豊かさと貯蓄性向の関係	25
5.2 貯蓄しないのか、貯蓄できないのか	30
5.3 政策的含意	32
6. 終章 一家計貯蓄に関する統計からわかること	33
参考文献.....	35
補表	36
補表 1.....	36

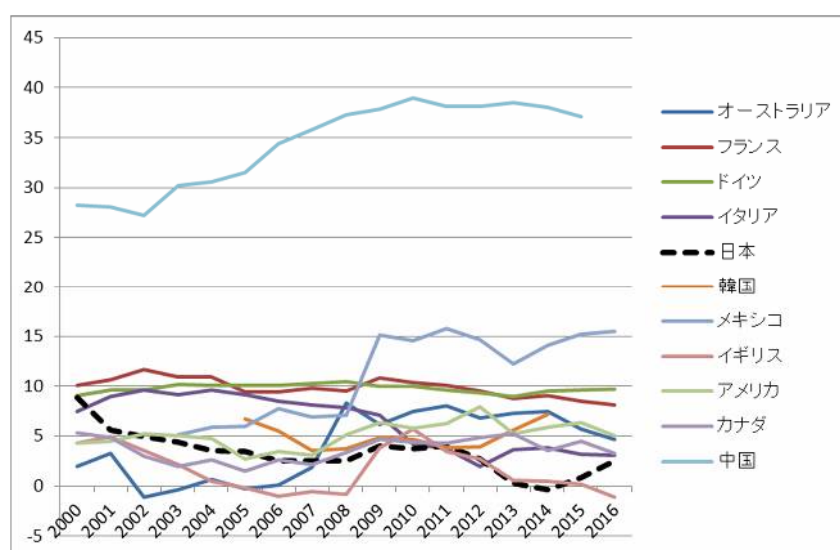
1. 序章 一本稿で明らかにすること

日本はかつて家計貯蓄率が高いことで知られていた。この高い貯蓄率は投資の原動力となり日本経済の成長を支えてきた。しかしながら、過去 25 年間で家計貯蓄額は大幅に減少したと言われる。図 1 は OECD (2018) による、国民経済計算に基づいた貯蓄割合（家計部門の貯蓄額を可処分所得で除したもの）を示す。国民経済計算によると、日本の貯蓄率は国際的にも低いことになる。さらに、図 2 で長期変遷をより詳細に見ると、1997 年以降、一部の期間を除いて低下を続けていることがわかる。国民経済計算に基づけば、家計部門の貯蓄割合は 90 年代後半以降、一部の好況期を除いて大幅な低下傾向にあると言える。

しかしながら、国民経済計算に基づいた貯蓄割合の動きから、家計の貯蓄行動の変化を読み取ることは難しい。家計の貯蓄行動を見ようと思えば、家計が自らの総所得や可処分所得に対してどれだけ貯蓄額を増やそう（あるいは減らそう）とするかが注目される。家計にとっての貯蓄額の変化を表す指標と、家計部門の「純貯蓄総額を可処分所得総額で割ったもの」は必ずしも一致しない。

実際、『家計調査』（総務省統計局）に基づけば、家計の貯蓄率は異なる傾向が観察される。図表 3 は二人以上世帯について、調査時点での家計の貯蓄現在高を年間収入で割った比率を示している。これによると、少なくとも二人以上世帯では、家計の貯蓄率は緩やかに高まっていることがわかる。

図表 1. OECD データが示す国民経済計算に基づいた家計の貯蓄割合



注. National Accounts at a Glance (OECD (2018)) より、主要国について、Household (net) savings / Total disposable income (%)を計算したもの。図表 2 と同じ定義。

図表 2. 国民経済計算による家計の貯蓄割合(%可処分所得)



注.『国民経済計算』(GDP統計;内閣府)より、家計部門について、貯蓄割合を「(純)貯蓄／((純)可処分所得＋年金受給権の変動調整(受取))」として計算(%)。

図表 3. 『家計調査』による家計の貯蓄割合(%年収)



注.『家計調査』(総務省統計局)より、二人以上世帯について、貯蓄現在高の年間収入に対する割合(%)を求めたもの。

家計の貯蓄率は本当に低下しているのだろうか。かりに、家計貯蓄率が低下しているとすれば、その要因には大きく二つが考えられる。一つ目は、社会全体に占める高齢者の増加である。多くの場合、引退世代の家計は所得が少なく、貯蓄を取り崩して生活することから、社会全体で高齢化が進めば、家計それぞれの貯蓄傾向は変わらなくても、日本全体の家計貯蓄率は低下する。

二つ目は、家計の貯蓄性向の低下である。貯蓄には、将来のための予備的な貯蓄と、将来に何らかの目的を達成するための貯蓄、そして稼得所得から消費しなかった残りの分の蓄積がある。将来に対する不安が小さくなれば予備的な貯蓄は減少するだろう。また、何らかの目的を達

成する必要性が少なくなれば目的のための貯蓄は減少するかもしれない。たとえば、将来不安が無くなれば予備的な貯蓄動機は減退するだろう。子供がいなければ子供の教育のための貯蓄は不要となる。たとえばまた、稼得所得が減っても必要消費が減らなければ、蓄積される貯蓄も減るだろう。そして、これら全てに関わるのが、家計が将来リスクをどれだけ回避したいと思うか（リスク回避度）や、将来のことをどれだけ割引くか（割引率、時間選好率）といった「貯蓄選好」「貯蓄態度」である。貯蓄できないのではなくて、貯蓄しないという選択をする者が増えれば、日本全体の家計貯蓄率は低下する。

高齢化が日本の家計の貯蓄率の低下につながっていることは間違いない。しかしながら、それ以外の要素が家計の貯蓄行動に与える影響については自明ではない。本当に日本の家計は貯蓄性向を大きく変えているのだろうか。日本の家計は貯蓄しなくなっているのだろうか。そうであるならば、あるいは、そうでないならばそれはなぜだろうか。本稿では、引退前世代の家計に着目し、その貯蓄行動が変化しているのかを、1995年～2015年までの長期家計データを用いて基本統計を整理することで明らかにする。

具体的な考察点は以下の4点である。夫婦が共存していて、妻が50代までの二人以上世帯について、

1. ライフサイクルで貯蓄行動はどのように変化するか
2. 家計の貯蓄額、貯蓄率、貯蓄性向は低下しているのか
3. 低下している（していない）とすればそれはなぜか
4. 「豊かな者ほど貯蓄する」のは本当か

を考察する。どの考察点も長らく研究されてきたテーマであるが、2010年代にまで拡張して統計を整理した研究は、筆者が知る限り存在していない。家計の豊かさと貯蓄性向の関係を、過去20年間の変化として追跡した研究も存在していない。また、本稿で使用する分析データは、同一個人を追跡したもので、ライフサイクルの消費行動がわかる。このようなデータは日本ではめずらしい。さらに、本稿では家計貯蓄に関する様々な指標を用いて、家計貯蓄の動向を包括的に議論する。分析により、近年の日本家計の貯蓄動向明らかになる。

このように、本稿では統計を整理することでインプリケーションを導出するため、使用データの特徴を掴んでおくことが重要となる。そこで、分析に入る前に、次章においてデータの定義と対象サンプルの特徴をまとめておこう。

2. 『消費生活に関するパネル調査』

2.1 調査の概要と変数の定義

分析には、旧公益財団法人家計経済研究所の『消費生活に関するパネル調査』を用いる。この調査は、1993年に24～34才の女性を対象として開始され、ほぼ5年毎に新たな対象者（24～29才）を加えることで新しい世代を含めながら、毎年継続して実施されてきた。調査対象は、有配偶者と単身者の女性である。本稿では、家計の貯蓄行動に注目するため有配偶女のデータを用いる。分析対象期間は1995年～2015年である。

調査では、家計全体および家計内の世帯員についてさまざまな経済行動について質問がなされている。本稿で最も重要な変数は「貯蓄」である。まず、「金融資産」として、調査時点で保有している「預貯金と有価証券の価値額の和」を作成する¹。これを各年の消費者物価（以下、物価と呼ぶ）で割引いた実質値を計算する。さらに、実物資産として「持ち家」であるかどうかを表す変数を作成する。さらに、持ち家である場合には、「家と土地の資産額」を計算する。回答される家と土地の現在価値額の和を、その年の物価で割り引く。

調査では、また、「お宅では、この9月にどのくらい支出、貯蓄（生命保険などの保険料の支払いを含む）、ローン返済をしましたか」と尋ねている。回答は「生活費その他の支出」「貯蓄」「ローン返済」について、それぞれ金額が記入されている。ゼロ円の場合はゼロと記入することになっており、ほぼすべての者が回答している項目である。これら3つを足したものが、家計にとって9月に使うことができた収入となるはずであり、これら3つの和に占める貯蓄額の割合を「月当たりの貯蓄配分割合」として求める。もちろん、この指標は月次の貯蓄割合を示すに過ぎない。ボーナスからの貯蓄が含まれないという意味で完全ではない。しかしながら、この「月当たり貯蓄割合」は回答数も多く統計データとして利用しやすい。以下では、日常的に発生する、（ローン支払いを含む）消費と貯蓄の配分傾向を捉える指標として、この「月当たり貯蓄割合」を使いたい。

調査では、さらに、予備的貯蓄目標額（「不時のときに備えるため」と「目的はないがあれば安心のため」のそれぞれの貯蓄目標額の合計額）

¹ 本来であれば、これらから、年あたりの「負債額」を引いた純資産額を求めるべきであるが、年間の負債額を計算するのに必要な情報に欠損値が多く、ここでは採用しなかった。今後の分析課題としたい。

を尋ねている。これを用いれば、家計がどれぐらい予備的な貯蓄をしようとしたか（実際にそれだけの予備的貯蓄が出来ているかどうかは不明である）がわかる。これらの額の年収に占める割合や、予備的貯蓄目標額の全貯蓄目標額に占める割合を求めることで、予備的貯蓄の大きさを計測する。

家計貯蓄を議論する際には、「所得」を捕捉することも重要である。この調査では、前年の1月～12月の1年間に得た収入を聞いている。調査年の9月に前年の収入状況が回答されることに注意して、他の調査項目と時点を一致させる。収入には勤め先の収入や事業収入だけでなく、財産収入や社会保障給付、親からの仕送りなども含まれる。夫婦とその他の世帯員、夫婦共通の収入の合計を世帯の年間総所得とする。ここから全世帯員が支払った税金と社会保険料の合計を引いた世帯可処分所得を計算する。所得についても、水準を比べる場合には、物価で割り引いた実質値を用いる。また、世帯内で規模の経済が働くことを考えて、世帯人数の平方根で割った等価尺度を求める。

なお、これら資産と所得のいずれについても、異常値の問題は避けられない。ここでは、これらの各変数について、確認の平均と標準偏差を求め、平均 $\pm 5 \times$ 標準偏差を超える値については分析から落とした。ただし、そのようなサンプルは大変稀であり、この作業により結果が変わるとは考えにくい。

2.2. 分析対象サンプルの特徴

分析対象サンプルは、夫婦共存している世帯で、妻が50代までの二人以上世帯である。注意が必要となるのは、この調査が同一個人を追いかけるパネル調査であることと、調査開始時（1993年）に24～34才という若い年齢層の女性を対象としていることである²。

1993年以降、5年おきに新しい若年層が追加されているため、サンプル全体が一様に高齢化していくことは回避されているが、とくに2000年までは30代までが多く、2000年以降は40代以降も入り、2015年には50代前半までが含まれるといった具合に、年ごとに捉える年齢層と年代層が異なる。すなわち、1995年からの変化を比較する時には、年齢効果と世代効果により結果が偏る可能性がある。

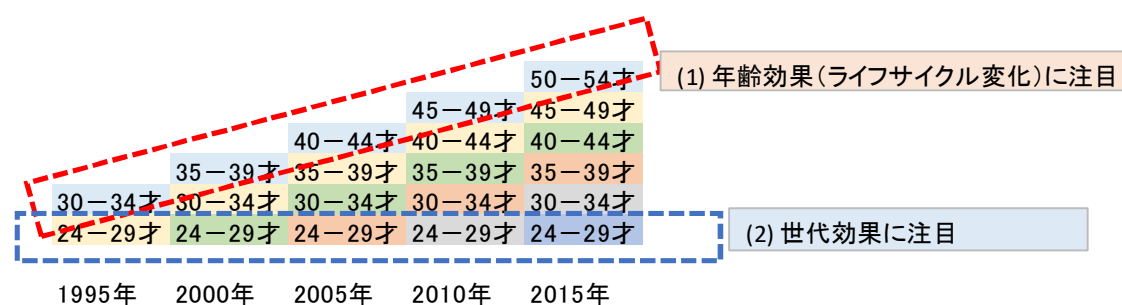
そこで、以下の分析では、必要に応じて、年齢や世代別に分けて統計

² 女性の年齢で言えば調査開始年で24～34才の妻が対象となるが、夫の年齢で言えば24～69才までとなっており、既婚サンプルで言えば、必ずしも世帯主（日本ではほとんどの世帯で夫が世帯主か、主に家計を担う者である）の年齢が若いわけではない。

を求めることで、結果を注意深く解釈する。図表 4 は分類の様子をまとめたものである。たとえば、図表 4 の(2)のように 29 歳以下に限定すれば、同じ年齢層での年比較が可能となる。年齢を統一させることで、世代差が浮き彫りになる。

しかしながら、この方法では年齢による差、すなわちライフサイクル上の変化を見ることができない。ライフサイクル上の変化はとくに貯蓄行動を考える場合に重要だろう。貯蓄行動はライフサイクルのどの時点にいるかで異なると考えられるからである。年齢とともに貯蓄行動がどのように変化するかを見るならば、生まれ年を限定して統計を示すべきである。たとえば、図表 4 の(1)のように 1961～64 年生まれに限定すれば、同じ世代での年比較が可能となる。生まれ年を統一させることで、年齢による特徴の差が浮き彫りになる。

図表 4. 分析対象サンプルの年齢構造



注. 同じ色のセルが同一世帯の経年の年齢移動を示す。

ここで、『消費生活に関するパネル調査』の対象サンプルの特性をつかむために、調査の中間年にあたる 2002 年を例として取り上げ、同年の代表的な大標本調査『家計調査年報（貯蓄・負債編）』（以下、『家計調査年報』）や、『全国消費実態調査（世帯分布編）』と比較してみた。結果を図表 5 に示している。ここでは、サンプル属性の特異性を見るために、『消費パネル調査』が基本とする年齢層に限定した場合や、全世帯と勤労者世帯に分けた場合の統計を示している。

図表 5 の左側と右側を比較すると、『消費パネル調査』の居住地域の分布は大標本調査と同じであることがわかる。勤労者世帯の世帯主の勤め先規模については、『消費パネル調査』では『家計調査年報』が示す世帯よりも官公庁の割合が少ないが、それ以外の分布は似ている。世帯主の年齢の分布をみると、『家計調査年報』では 50 代、40 代、30 代の多い順となっているのに対し、『消費パネル調査』では 30 代の家計は 5 割前後で最も多く、40 代の家計も加えると、全サンプルの 9 割以

上を占める。これは調査対象とする女性の年齢が 1993 年において 24～34 才だったことによる。

そのため、全体的にみれば、家計の貯蓄現在高の平均値(876.6 万円)は日本全体の分布より低く、負債現在高の平均値はそれより高い。しかしながら 30 代、40 代に限定すると、年齢階級別の貯蓄(負債)現在高は、両調査で類似している。年間収入や消費支出についても 30 代、40 代で見れば『消費パネル調査』の分布は『全国消費実態調査』の分布と大きく変わらない。このように、『消費パネル調査』の結果を使うことで、世帯主が 30 代、40 代の代表的な日本家計の貯蓄行動を捉えることができると考えられる。なお、所得、消費、貯蓄について分析対象サンプルを大規模標本調査と比較した詳細については、補表 1 に掲載している。

図表 5. 分析対象サンプルと大規模サンプルとの比較

『消費生活に関するパネル調査』2002年

居住地方	全世帯	勤労者世帯
北海道	4.1%	4.2%
東北	7.9%	7.5%
関東	32.0%	32.5%
北陸	5.6%	6.3%
東海	13.4%	13.0%
近畿	16.9%	16.9%
中国	6.4%	6.6%
四国	3.9%	3.4%
九州	9.9%	10.0%

世帯主の年齢

	全世帯	勤労者世帯
30歳未満	3.9%	4.4%
30-39歳	49.6%	50.6%
40-49歳	43.2%	42.4%
50-59歳	3.3%	2.6%

各種世帯属性

	勤労者世帯
世帯主の年齢	38.9歳
夫婦の年間収入	667.9万円
貯蓄現在高	876.6万円
負債現在高	960.7万円
持ち家率	71.3%

世帯主の勤め先規模

	勤労者世帯
30人未満	23.8%
30-99人	16.8%
100-499人	19.3%
500-999人	8.3%
1000人以上	20.3%
官公庁	11.5%

『家計調査年報』2002年

《貯蓄・負債編》統計表(二人以上の世帯)

居住地方	全世帯	勤労者世帯
北海道	4.8%	4.7%
東北	7.7%	7.5%
関東	34.1%	34.6%
北陸	4.6%	4.7%
東海	11.8%	12.5%
近畿	15.6%	15.2%
中国	6.3%	6.4%
四国	3.6%	3.3%
九州	11.6%	11.2%

世帯主の年齢

	全世帯	勤労者世帯
30歳未満	5.7%	6.7%
30-39歳	24.7%	27.5%
40-49歳	30.4%	31.0%
50-59歳	39.1%	34.8%

各種世帯属性

	勤労者世帯
世帯主の年齢	53.8歳
夫婦の年間収入	683万円
貯蓄現在高	1688万円
負債現在高	537万円
持ち家率	76.9%

世帯主の勤め先規模

	勤労者世帯
30人未満	24.6%
30-99人	16.2%
100-499人	16.5%
500-999人	4.5%
1000人以上	19.3%
官公庁	18.9%

我々の分析対象は、日本全体で見ればどの所得階層に入るのだろうか。図表 6 は、『家計調査』（総務省統計局）が毎年示す、二人以上世帯の世帯年収別所得階層の分岐点を基準にして、分析対象サンプルがどの所得分位に入るかを示したものである。もし分析対象サンプルが、日本全体の所得分布と同じであれば、ちょうど 20% ずつに分かれるはずであるが、本稿の分析対象サンプルはそうになっていない。たとえば、1995 年と 2000 年は第 1 分位と第 5 分位が少ない。すなわち、我々の分析対象データは、日本全体で言えば中間層にあたるグループを捉えていると言える。2005 年以降は、第 3、4、5 分位が多い。特に第 4、5 分位にあたる上位層が年々増えていく。

第 1 分位と第 5 分位が少ない理由の一つは、分析対象に単身未婚者、高齢世帯、一人親世帯が含まれていないことだろう。加えて、この調査は家計内の行動を詳細に尋ねており、回答の機会費用は低くない。夫婦ともに労働時間が長いと考えられる上位層、或いは下位層では回答の機会費用が高いと考えられ、回答しない可能性が高い。

調査年を経るにつれて所得上位層が増える理由は、このパネル調査の特徴である、初期時点が若くて高齢化していくことにあるだろう。通常、所得は年齢とともに上昇してゆく。とくに引退前にこれらは高い値をとる。よって、調査サンプルの最年長世代が 60 代を迎える 2015 年にかけて、第 5 分位の割合が大きく増加してしまう。この調査は、また、1993 年に 24-34 才の女性をターゲットにして始められたため、1995 年時点では夫も比較的若い。サンプルの加齢に伴い 2015 年にかけて所得上位階層が増えてしまう。

図表 6 のパネル B は 50 才未満にサンプルを限定したケースを、パネル C は 35 歳未満にサンプルを限定したケースを示している。予想通り、第 5 分位だけが大きく増えていく傾向は、年齢を限定すれば弱くなる。以下の分析では、必要に応じて、各年の年齢を区切った（世代を統一させた）統計も見えてゆく。

図表 6. 分析対象サンプルの日本全体における所得分位

		今回の分析対象世帯の所得分位				
		1995年	2000年	2005年	2010年	2015年
家計調査	第一分位	13.82%	10.71%	8.95%	6.74%	3.91%
	第二分位	24.91%	23.28%	15.76%	12.69%	9.99%
	第三分位	26.03%	25.47%	23.25%	23.16%	21.37%
	第四分位	20.05%	21.93%	25.00%	27.51%	28.24%
	第五分位	15.19%	18.61%	27.04%	29.90%	36.49%

パネルB. 50歳未満に限定するケース(26,634サンプル)

		今回の分析対象世帯の所得分位				
家計調査		1995年	2000年	2005年	2010年	2015年
	第一分位	13.91%	10.69%	8.97%	7.02%	4.15%
	第二分位	24.69%	23.39%	16.27%	14.04%	10.62%
	第三分位	26.19%	25.61%	24.09%	24.84%	25.27%
	第四分位	19.92%	21.90%	24.61%	29.05%	31.50%
	第五分位	15.29%	18.41%	26.07%	25.05%	28.45%

パネルC. 35歳未満に限定するケース(9,706サンプル)

		今回の分析対象世帯の所得分位				
家計調査		1995年	2000年	2005年	2010年	2015年
	第一分位	16.36%	14.19%	13.02%	11.50%	7.86%
	第二分位	29.67%	34.19%	27.30%	22.30%	15.72%
	第三分位	25.00%	26.45%	31.11%	27.53%	31.88%
	第四分位	15.65%	15.48%	16.19%	26.48%	27.07%
	第五分位	13.32%	9.68%	12.38%	12.20%	17.47%

分析対象が日本の所得階層のどの位置を占めているのかがわかったところで、これらの階層別に、その階層を占めるサンプル世帯の特徴を整理しておこう。図表7は、5年おきに、階層ごとの世帯特徴の統計を示したものである。予想通りであるが、階層が高いグループで夫あるいは妻の年齢は高く、学歴も高い（夫の最終学歴が高卒以下である割合が低い）。ただし、世帯人数や子供の数については階層の高さとの関係があるわけではない。例えば、所得階層の最下位層と最上位層で子供の数は多い。妻が無業である割合は所得階層が低い方で低く、フルタイム労働者である割合は所得階層が高い方で高い。そして、これらの傾向が、1995年から2015年にかけて大きく変化している様子は観察されない。

図表7. 所得階層と家計の特徴

	夫年齢	妻年齢	夫高卒割合	世帯人員数	子供数	妻専業主婦	妻フルタイム
1995年							
全体	34.453	31.458	0.085	4.391	1.676	0.548	0.181
階層							
1	33.000	30.369	0.198	4.324	1.748	0.766	0.037
2	33.370	31.035	0.120	4.115	1.670	0.610	0.108
3	34.675	31.560	0.077	4.134	1.656	0.545	0.120
4	35.696	32.006	0.019	4.553	1.652	0.441	0.279
5	35.533	32.246	0.025	5.131	1.689	0.393	0.430
2000年							
全体	43.228	41.047	0.070	3.812	1.731	0.336	0.202
階層							
1	41.022	38.422	0.222	3.622	1.600	0.622	0.067
2	40.965	38.922	0.078	3.574	1.591	0.478	0.043
3	40.610	38.463	0.081	3.772	1.675	0.390	0.107
4	41.594	39.400	0.071	3.886	1.751	0.314	0.211
5	46.881	44.698	0.043	3.864	1.800	0.252	0.309

2005年							
全体	37.372	34.652	0.085	4.429	1.792	0.482	0.178
階層							
1	36.320	33.728	0.252	4.408	1.845	0.641	0.073
2	35.536	33.442	0.121	4.232	1.750	0.580	0.077
3	37.163	34.212	0.061	4.306	1.816	0.522	0.113
4	38.502	35.398	0.033	4.455	1.773	0.412	0.194
5	39.229	36.419	0.039	4.827	1.804	0.296	0.455
2010年							
全体	40.991	38.780	0.079	3.993	1.736	0.404	0.159
階層							
1	38.553	36.250	0.184	3.803	1.592	0.579	0.027
2	37.203	35.462	0.147	3.783	1.622	0.531	0.007
3	38.966	36.812	0.077	3.843	1.693	0.433	0.104
4	40.610	38.713	0.058	4.090	1.742	0.387	0.155
5	45.068	42.344	0.047	4.151	1.843	0.303	0.298
2015年							
全体	43.228	41.047	0.070	3.812	1.731	0.336	0.197
階層							
1	41.022	38.422	0.222	3.622	1.600	0.622	0.067
2	40.965	38.922	0.078	3.574	1.591	0.478	0.043
3	40.610	38.463	0.081	3.772	1.675	0.390	0.107
4	41.594	39.400	0.071	3.886	1.751	0.314	0.201
5	46.881	44.698	0.043	3.864	1.800	0.252	0.302

注．この表における「階層」とは、『家計調査』が示す、世帯年収に基づいた所得 5 分位を表す。図表 6 の左欄で示す「家計調査の第一～第五分位」のことである。

なお、この表では年齢をコントロールしていないため、解釈には注意が必要である。たとえば、日本の場合、出産を経験する年齢層の女性の労働力率は低いというライフサイクル上の就業率の変化と同時に、近年若い世代でより就業率が高いという就業率の世代差が存在する。表は、この両者が識別されないため、背後で何が起きているかについては言及することはできない。世代効果と年効果の識別については、後の主要分析では十分に考慮したい。

3. 家計貯蓄額は減少しているのか、貯蓄率は低下しているのか

前節で定義された変数を用いて家計貯蓄の変遷を見てみよう。はじめに流動資産として金融資産額（調査時点の残高）、続いて住宅資産の保有状況、年収額との比率で見た貯蓄割合、月当たりの貯蓄性向についてまとめる。なお、前節で説明した通り、これら資産・貯蓄額について

は物価で割り引いた実質化を行っている。

3.1 金融資産額の変遷

はじめに、調査時点での金融資産残高（預貯金と有価証券価値額）の動向を確認する。図表 8 のパネル A は、各年の平均値の推移を示したものである。いくつかの時点で観察される減少は、景気が悪化した時期や、若年サンプルが追加された時期（1993 年以降、ほぼ 5 年毎に若い年齢層を調査対象に追加している）と一致する。それ以外では、期間を通して資産蓄積は上昇している。ただし、この上昇傾向は、相対的に年齢の高い者がサンプルに増えていくことにより生じている可能性も否めない。先に述べた通り、生まれ年を限定することで傾向を確認する必要がある。

パネル B は、妻の年齢に基づき、1959 年～64 年生まれから、5 才刻みで 1985～89 年生まれまで生まれ年のグループ別に分けて、金融資産残高の年変化を図示したものである。線別に経年変化を追いかければ、5 才刻みの生まれ年グループで世代を固定した、ライフサイクルの資産蓄積、すなわち、加齢とともに金融資産の蓄積がされていく様子を確認できる。図表 4 で示した(1)の部分である。さらに、この傾きを各線で比較すれば、世代別にライフサイクル上の蓄積が異なる様子を確認できる。一方、縦軸をある値に固定して横に各線を眺めれば、同じ年齢グループで年齢を固定した、世代による蓄積額の差、すなわち、世代により蓄積量が異なる様子を確認できる。図表 4 で示した(2)の部分である。

はじめに、パネル B で、各線の始点（調査対象としてサンプルに入った時点であり、1959～64 年生まれを除き 24～28 才の時点を目指す）での金融資産額の水準を確認しよう。始点における貯蓄水準は、世代ごとに大きく違わない。夫婦が共存している二人以上世帯で見れば、資産蓄積額は 1959 年生まれから 1989 年生まれまで大きく変わっていないようである。

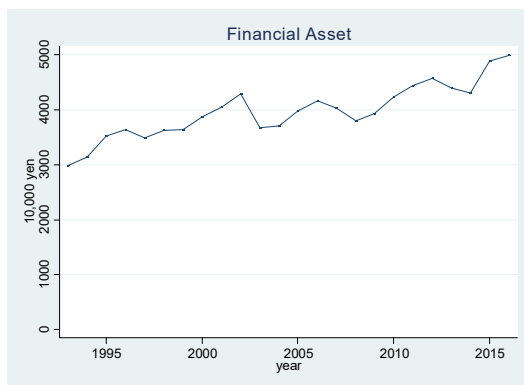
つぎに、ライフサイクルの資産蓄積の様子を確認すると、どの世代についても、加齢とともに資産蓄積が進んでいることがわかる。ただし、その蓄積のスピードは世代によって異なる。蓄積スピードが同じであれば、各線の傾きは等しくなるはずだが、そうになっていない。蓄積のスピードが速いのは、1975～79 年生まれ（2015 年時点で 36～40 才）の層である。分析対象期間が短いため明確なことは言えないが、1985～89 年生まれの層での傾きも若干大きい。

ところで、資産額は分散が大きく、平均値は異常値の影響を受けやす

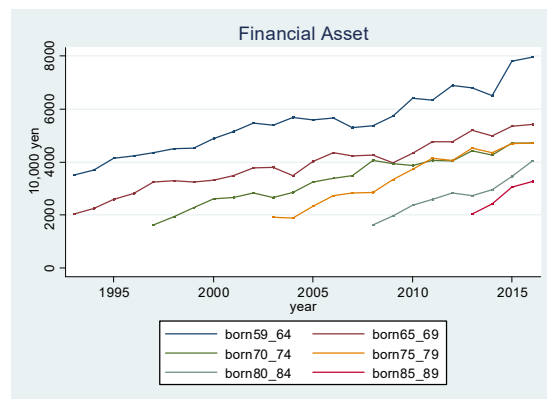
い。通常資産分布は右に歪んでいるため、平均値は中央値よりも大きく計測されてしまう。そこで、パネル C と D に、中央値の変化も示した。図からわかる通り、パネル A と B で示した平均値と比べて、中央値で見れば、貯蓄水準だけでなくその変化分も値はずっと小さくなる。ただし、傾向は平均で見た場合とさほど変わらない。すなわち、1995 年から 2015 年にかけて資産額は上昇傾向にあり、どの世代でも上昇傾向は確認される。また、1975～1979 年生まれと、1985～89 年生まれの世代では資産蓄積のスピードが速い。

図表 8. 金融資産残高

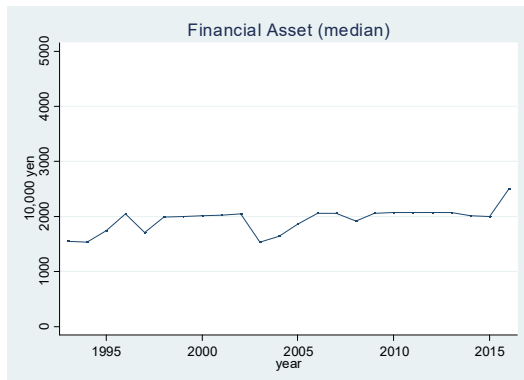
パネル A. 全サンプルでの平均値



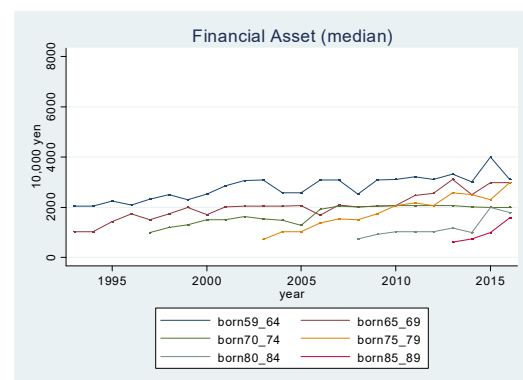
パネル B. 生まれ年別の平均値



パネル C. 全サンプルでの中央値



パネル D. 生まれ年別の中央値



1975～1979 年生まれと、1985～89 年生まれの世代に共通の特徴は何だろうか。彼らの学卒期にあたる 20 才前後は、1995～99 年、2005～2009 年であり、アジアの金融危機、リーマンショックの時期と重なる。実は多くの研究で、学卒時、すなわち初職就職時に偶然にも不況を迎えた世代は、異なる価値観を持つようになることが指摘されている。一つの可能性として、これらの世代は初職就職時に不況であったこと

で、より将来に対する不安を持ち、予備的な行動をとりやすいことが考えられる。もちろん、それらの世代は不況期に就業を開始したために生涯所得が低く資産が蓄積できない可能性もあるが、予備的な貯蓄意欲が高ければ、将来消費のために現在消費を過度に抑制して貯蓄を増やそうとするかもしれない。これについては、後で再度確認したい。

なお、パネル B から 1959～1964 年生まれの 2008 年以降、すなわち、1959～64 年生まれの 44～49 才以降でも傾きは大きく、蓄積スピードが速いと言える。ただし、これは、一般的な日本企業の賃金カーブの特徴として所得が大きく増加する時期と一致しているからかもしれない。1965～1969 年生まれでも、2012 年以降（すなわち 43～47 才以降）でも傾きが大きい。40 代以降は所得がそれまでよりも大きく上昇することにより、資産蓄積が進むのかもしれない。残念ながら、その他の世代では 2015 年までに 40 代になっていないため確認できない。この点については、後にライフサイクルの所得変動を見る際に確認する。

3.2 金融資産・年収比率の変遷

前節の最後で見た通り、資産額は通常、所得が高い時に高くなる。そこで、所得の高さ分を割り引いた資産蓄積額として、金融資産／年収比率を求めてみよう。図表 9 に結果を示す。パネル A で全体の傾向を見ると、全体的な上昇傾向といくつかの年で貯蓄が減少する時点がある・これは、図表 8 で見たように年収の比率をとらない場合と同じである。しかしながら、年収比で見ると、2002 年から 2009 年までの間、貯蓄額は増加していない。後で見る通り、この間、所得は緩やかに上昇している。すなわち、所得が上昇していた時期に、所得の増加ほどには貯蓄額が増えていなかったと言える。

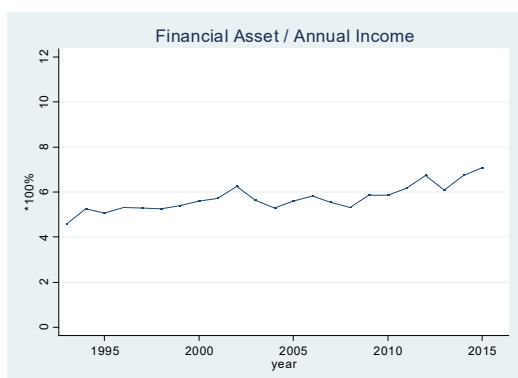
さらにパネル B を見ると、年収比で見た金融資産蓄積のスピードが速い世代は、1959～1964 年生まれ、1975～79 年生まれ、1985～89 年生まれである。図表 8 で見た世代での蓄積の速さがここでも確認される。

このように、少なくとも夫婦がともに存在する二人以上世帯について 50 代までは、日本の家計が保有する金融資産額は減少傾向にはない。これは、1 章で簡単にまとめた『家計調査』が示す結果と同じである。

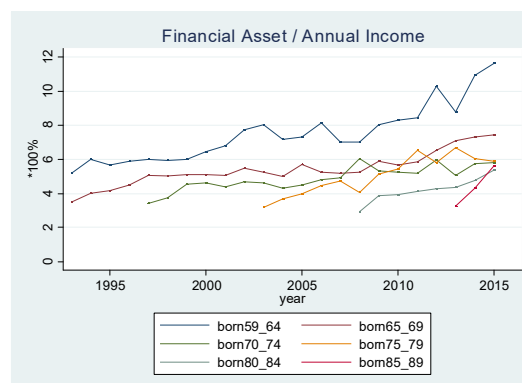
図表 9. 金融資産／年収比率

パネル A. 全サンプルでの平均値

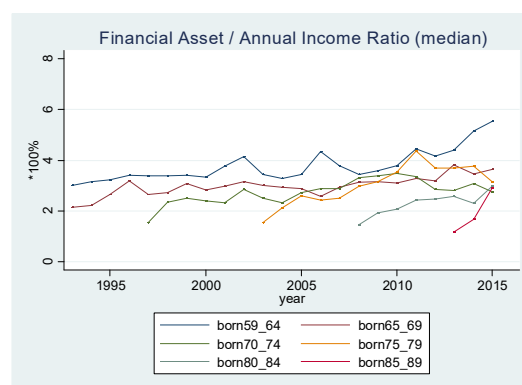
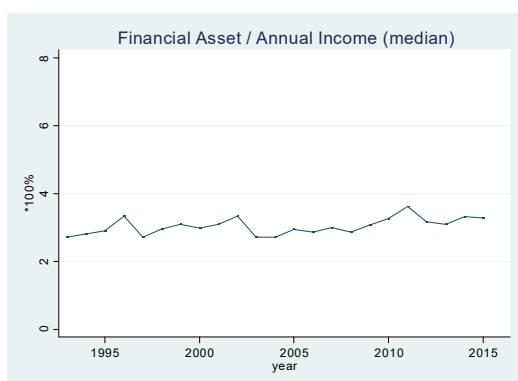
パネル B. 生まれ年別の平均値



パネル C.全サンプルでの中央値



パネル D.生まれ年別の中央値



この節の最後に、統計を見る際の注意事項を述べてきたい。これ以降もこの節と同様の統計を確認するが、ここでの議論は平均値や中央値を追いかけているだけであり、厳密な分析は今後行われるべき課題として残される。ただし、貯蓄に関する指標については、多少定義を変えたとしても結果は大きく変わらないことを確認している。図表 8, 9 について言えば、金融資産残高を預貯金額残高にしても（有価証券額を除いても）、上記で見られた蓄積傾向は同じである。

3.3 住宅資産額の変遷

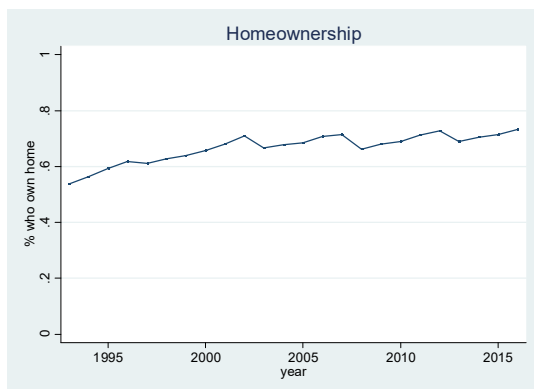
住宅資産の保有状況はどのように変化しているだろうか。図表 10 のパネル A は持ち家率を示したものである。金融資産と同様に、景気や若年サンプルの追加による減少はあるものの、期間を通じて上昇傾向にある。

パネル B でライフサイクルでの蓄積の様子を見ると、加齢とともに持ち家率は高まるが、その高まり方は 40 代前半までが大きく、40 代半

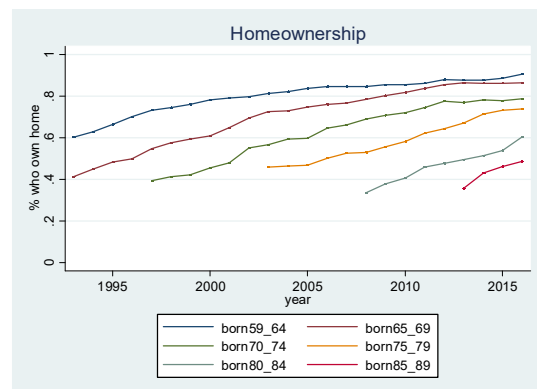
ばごろまでには 80%の世帯が住宅資産を保有している。そして、この様子は、世代では大きく変わらない。たとえば、40 代前半となる時点まで各ラインの傾きはほぼ同じである³。僅かではあるが、第 5 世代（1980～84 年生まれ）と第 6 世代（1985～89 年生まれ）において、調査対象となった開始時点、よって 20 代半ばから後半での持ち家率が低い。しかしながら、その後の保有状況は以前の世代と変わらない。近年、若年世代が近年家を保有しない傾向にあることが指摘されることもあるようだが、少なくとも夫婦が共存している 50 代までの二人以上世帯について、持ち家率が低下している様子は確認されない。

図表 10. 持ち家率

パネルA. 全サンプルでの平均値



パネル B. 生まれ年別の平均値



注. 住宅が夫婦どちらか、あるいは、共同の名義となっている場合に「持ち家」とした。この図表には、各年各世代の持ち家比率を表している。

保有資産としての住宅の価値額はどう変化しているだろうか。図表 11 のパネル A と B は、持ち家である場合に計算した、土地と住宅の資産価値額の、持ち家世帯での平均値を、年別及び世代別に示したものである。これまで同様実質値化している。パネル C と D は中央値の変化を示したものである。

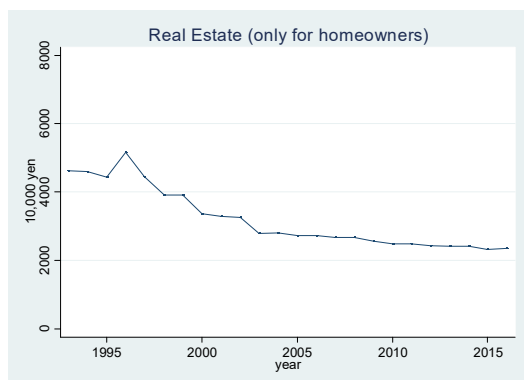
パネル A と B を見ると、土地・住宅資産価値額の平均値は、1990 年代から 2000 年代にかけて低下し、2000 年代半ば以降はほぼ一定となっている。1959～64 年生まれのみ若干資産額は高いが、それ以降の世代ではほぼ同じである。住宅を保有している世帯で見れば、その価値額は 90 年代以降下落しており、世代によって資産価値額に差はないと言

³ 1959 年～64 年生まれの最年長世代のみ、調査対象としてサンプルに入った年齢が異なる（1993 年時点で 29～34 才）ので、他の世代の開始時点の貯蓄水準と単純には比較できないことに注意されたい。

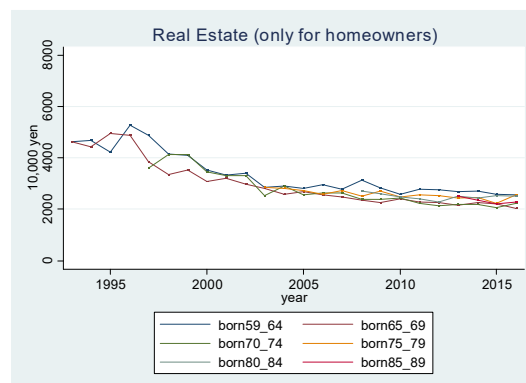
える。パネル C と D で中央値を見れば、下落程度は小さい。2002 年以降は下落もしていない。世代別に差はほとんどないが、詳細を見ると、やはり、1975～79 年生まれの世代の住宅資産額が、他世代よりも僅かながら高いようである。

図表 10. 住宅・土地価値額

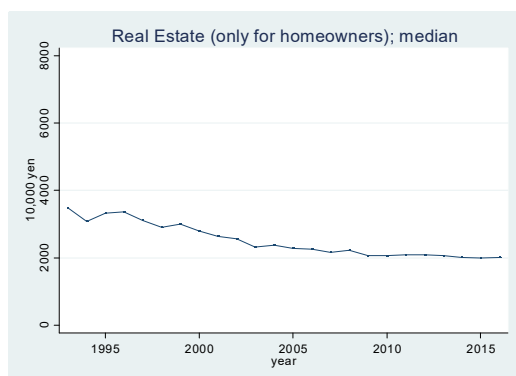
パネル A. 全サンプルでの平均値



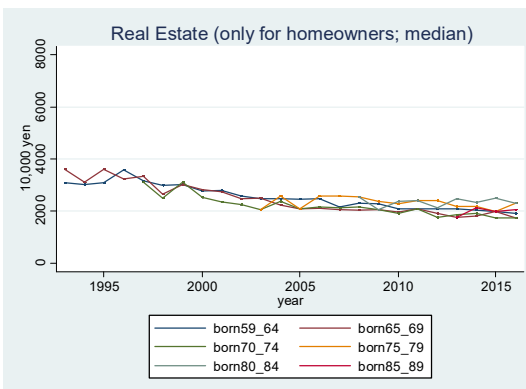
パネル B. 生まれ年別の平均値



パネル C. 全サンプルでの中央値



パネル D. 生まれ年別の中央値



注. 持ち家である世帯についてのみ、住宅と土地の価値額の合計額を求めた。これらは回答者による自己申告評価額である。年毎の物価で割引いている。

このように、住宅や土地といった不動産資産額は 1990 年代に比べれば、その後の水準は低いと言える。ただし、2000 年代半ば以降に大きく下落する様子は見られない。前節の金融資産額の動向と合わせて考えると、2000 年以降は、不動産資産に代わって金融資産として資産を積み上げる家計が増えたのかもしれない。いずれにせよ、金融資産で見ても、住宅資産で見ても、90 年代以降、家計の資産額が大きく低下を続けている様子は確認されない。

3.4 平均貯蓄性向と限界貯蓄性向

家計の貯蓄性向についても触れておこう。家計の貯蓄性向を表す指標には、平均貯蓄性向と限界貯蓄性向の二つがある。平均貯蓄性向は、所得のうちいくらを貯蓄に回すかを表すものであり、限界貯蓄性向は、所得が1単位増加した時に貯蓄は何単位増加するかを表す指標である。

これらを計算するためには、フローの貯蓄変化額が必要となる。本来ならば、年あたりの貯蓄の積み増し分を使用すべきであるが、この積み増し分を正確に計算できなかった（ネット資産の計算に必要な情報に欠損値が多くサンプル数が非常に小さくなってしまう）。そこで、ここでは、2.1節で説明した「月当たりの貯蓄配分割合」（月当たりの貯蓄積み増し分）を用いることにした。

限界貯蓄性向を計算するために、この「貯蓄配分割合」を年収に回帰する。ただし、分析対象グループの年齢層が年毎に大きく異なるため、そして、これまでの議論からも貯蓄の様子は年齢や世代によって異なることが示唆されてきたため、生まれ年による5歳刻みの世代ダミー変数を説明変数に含める。また、世代ごとに限界貯蓄性向が異なる様子を捉える。推定モデルは、

$$\Delta \text{Save}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Inc om}_i + \gamma_2 \text{Cohor } 2_i + \cdots + \gamma_6 \text{Cohor } 6_i \\ + \delta_2 \text{Inc om} \times \text{Cohor } 2 + \cdots + \delta_6 \text{Inc om} \times \text{Cohor } 6 + u_i$$

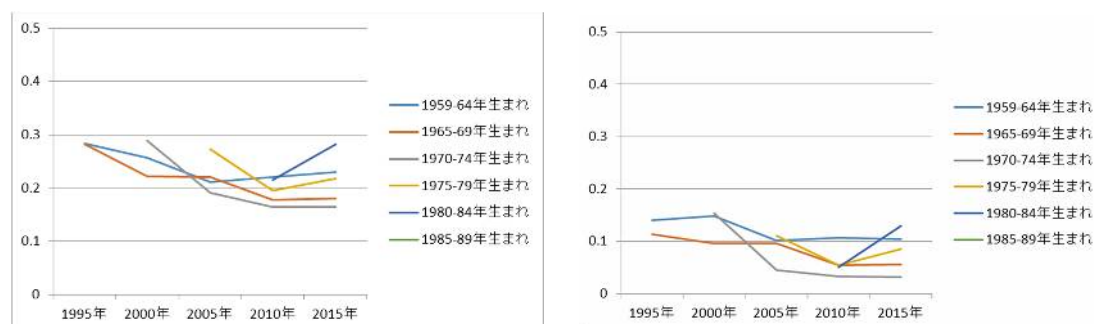
と書かれる。限界貯蓄性向は、年収の係数 $\hat{\beta}_1$ として得られる。誤差 u_i はホワイトノイズであり、古典的な線形回帰モデルの仮定を満たしているとし、年ごとに最小二乗法により推定する。年ごとに推定するため、世代は年齢を捉えることにもなる。このため、年齢項はモデルには入れない。なお、5歳刻みのダミー変数ではなく、一歳刻みの年齢（やその2乗項）を入れることも考えられるが、そうしたとしても、以下で示す結果のインプリケーションは全く変わらない。限界貯蓄性向は、第一世代（1959-64年生まれ）から順に第六世代（1985-89年生まれ）まで、 $\hat{\beta}_1$ 、 $\hat{\beta}_2 + \delta_2$ 、 $\hat{\beta}_3 + \delta_3$ 、 $\hat{\beta}_4 + \delta_4$ 、 $\hat{\beta}_5 + \delta_5$ 、 $\hat{\beta}_6 + \delta_6$ として求められる。

図表12はこの結果を表している。多くの世代グループで、2000年代半ばから後半にかけて平均・限界貯蓄性向は低下し、2010年にかけて若干上昇しているように見える。

しかしながら、この「月当たり貯蓄割合」の減少を、日本家計における貯蓄性向の低下と捉えるのは早計である。ここでの「月当たり貯蓄割

合」は、月収に関する貯蓄動向を示すものに過ぎない。日本の家計を考えればボーナス時に貯蓄を積み増すことが多いと考えられる。月毎に定期的に貯蓄する行動はなくても、年ベースで見れば貯蓄性向を下げてはいないかもしれない。前節までに示した統計を考えれば、年ベースで見れば貯蓄性向は低下していない可能性も高い。この点については、今後の分析結果に結論を委ねたい。

図表 12. 「月当たり貯蓄配分割合」による平均および限界貯蓄性向
 パネル A. 世代別の平均貯蓄性向 パネル B. 世代別の限界貯蓄性向



注. 「月当たりの貯蓄配分割合」で計算したもの。年ベースで見た時よりも、貯蓄性向は低くなる(年の貯蓄動向よりも控えめに捕捉している)と予想される。

4. なぜ家計貯蓄率は減少していないのか

前章では、少なくとも夫婦ともに存在する 50 代までの二人以上世帯において、日本の家計貯蓄率は 1995 年から 2015 年にかけて増加していること、あるいは、少なくとも減少はしていないことがわかった。また、家計の貯蓄率やその貯蓄性向は若い世代でも大きくは変化していないことも明らかになった。社会経済の不安定性が増していると言われる中、家計の貯蓄率が大きく減少していないのはなぜだろうか。

4.1 家計所得の変遷

はじめに確認すべき統計は、家計が受け取る収入の変化である。前章でも簡単に触れた通り、所得の多寡により貯蓄水準は異なり得る。このことは、かりに所得が高い世帯と低い世帯で貯蓄性向に差が無いとしても起こり得る。なぜなら、貯蓄には計画的な動機ではなく、所得から消費を除いた残額（予期せざる部分）が存在するからである。

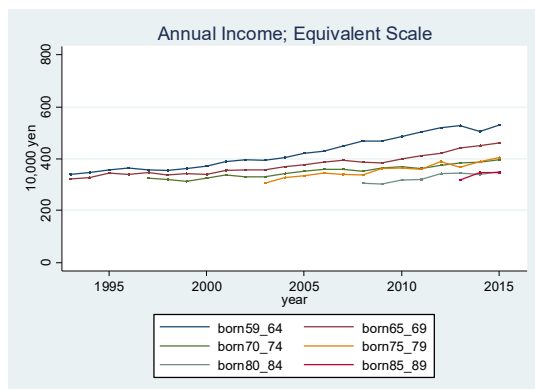
図表 13 は、分析対象期間について、世帯の年間収入（各年の消費者

物価で割引き、世帯人員数の平方根で割り引いた等価値)の変化を示したものである。前章までで繰り返し見てきた通り、我々の分析対象は対象期間中に捕捉する年齢対象が異なるため、全体の平均値を見ているだけでは傾向を読み誤る可能性がある。ここでは、世代別の変化の図のみを掲載している。パネル A には課税前の年間総所得を、パネル B には課税後の年間可処分総所得を示す。

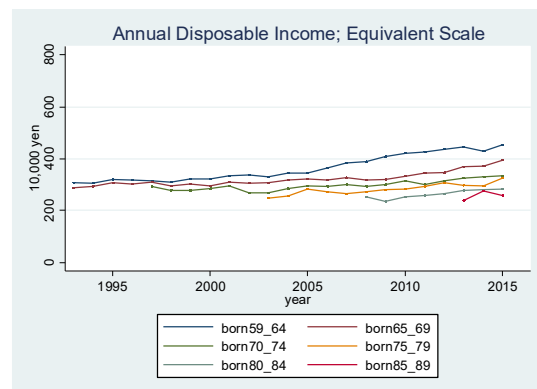
この図によれば、課税前、課税後のどちらの所得で見ても、1959 年～64 年生まれの世代から若い世代になるにつれて、各世代にとっての調査初期時点、すなわち各世代について 20 代半ば～後半の時点での所得が少しずつ低下していること、つまり各線で示される同一世代のライフサイクルの所得変化を表すラインの、始点の所得水準が下がってきていることがわかる。加えて、所得の上昇程度は若年世代になるにつれて、少しずつ緩やかになっていること、つまり各ラインの傾きが水平になっていることがわかる。

図表 13. 世帯の年間所得

パネル A. 課税前総収入



パネル B. 世帯の可処分所得



注. 全世帯員の年間所得の合計値を世帯人員数の平方根で割ったもの(各年の物価水準で割り引いている)。

前章でわかったことは、貯蓄の積み上げ程度は世代でほとんど変わらないか、1975～79 年生まれと 1985～89 年生まれで蓄積程度が大きいということであった。これらの結果を合わせて考えると、ライフサイクル所得や、ライフサイクルの初期段階での所得は、世代を通じて若干減少傾向にあるが、貯蓄の積み増し程度は、これに対応して変化しているわけではない。所得が増えれば貯蓄は増えやすいはずであるが、1990 年代後半から 2010 年代までの家計貯蓄の様子を見ると、所得が低くなっても、日本の家計貯蓄率は減少していない。近年の所得水準の変化が

貯蓄額や貯蓄率の変化を説明しているわけではない。

なお、3.1 節の最後で見た通り、1959～64 年の第一世代では、2008 年以降に貯蓄の累積程度が高まっていた。それは、ちょうどこの世代が 40 代半ば以降にあたるため、所得の増加程度が高くなっているのではないかと予想された。図表 13 をみると、確かにこの世代の 2005 年以降の所得の高まりは大きい。予想通り、第一世代については、40 代以降、所得の高まりにより資産蓄積が進んだようである。

4.2 家計の所得リスクの変遷

資産蓄積には、予備的な貯蓄動機に基づく部分も存在する。家計が自ら将来のために貯蓄する計画的な貯蓄である。この予測／計画された貯蓄には、さらに 2 つのタイプが存在する。不測の事態に対する予備的な貯蓄と、予定する消費目的を達成するための貯蓄である。たとえば、失業時に備えて貯蓄するのが前者であり、子供の教育のために貯蓄するのが後者である。

予備的貯蓄動機に影響するのは、家計が直面している不確実性の変化か、不確実性に対して家計が頂く回避傾向の変化のどちらか（或いはどちらも）である。たとえば、不確実性が高まれば、家計は予備的貯蓄を増やそうとする。また、たとえば、リスクを回避する傾向が強まれば、やはり予備的貯蓄を増やそうとする。

予備的動機の存在を確かめるために、まず、家計が直面する不確実性が増加しているかを確認したい。家計が直面する不確実性を捉える指標には様々なものがあるが、雇用に関する不確実性を捉えるものとしてよく使われる所得変動を見る。図 14 は、各家計の過去 5 年間の世帯年間総所得（課税前のもので、図表 10 のパネル A で見たもの）の対数分散値を示している。

これによると、どの世代でも共通の長期的な傾向として、所得分散は 1990 年代後半から 2009 年にかけて低下する。とくに、2005 年以降 2009 年までの低下程度は大きい。2009 年以降は緩やかに上昇している。パネル B でみても、世代によって差はあるが、どの世代でも 1990 年代半ばから 2010 年代半ばにかけて分散が大きく上昇しているわけではない。

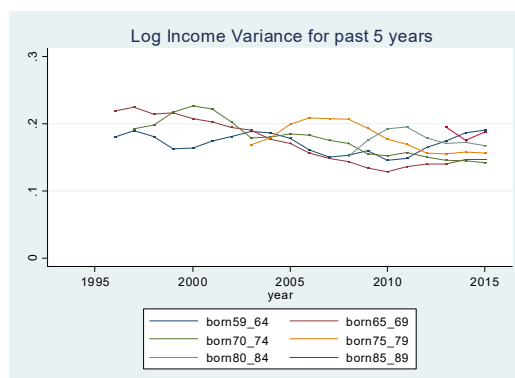
このように、所得分散は、2000 年代を通じて拡大傾向にあるわけではない。むしろ、少なくとも 2010 年までは不確実性は減少しているようである。この結果は、49 才以下にサンプルを限定しても確認される。将来の不確実性が低下しているのであれば、予備的貯蓄動機は高まら

ない。言い換えれば、前章で見た、貯蓄率や貯蓄額が年を通じて増加する様子の決定的な原因が、不確実性の増加による予備的貯蓄動機の高まりにあるとは考えにくい。

ただし、世代別に詳細をみると、1970～74 年生まれ、1975～79 年生まれ、1985～89 年生まれでは、所得が大きく上昇するとは思えない若年時点でも分散が大きく高まっている。1975～79 年生まれ、1985～89 年生まれは、ちょうど前章で見た、貯蓄の累積スピードが大きい世代であり、初職就職頃に不況による所得減少を経験していた可能性のある世代であった。所得リスクが大きいために、将来に備えて予備的に貯蓄をしようとする割合が高いのかもしれない。小原・王（2007）は、本稿と同じデータを用いて、2000 年から 2005 年の貯蓄率の増加は、所得リスクの増加によって説明できること、このことはとくに生涯所得が低い世帯で見られることを示している。なお、この結果の一部は補表 2 にまとめられている。

この節をまとめると、所得リスクの変化はそれだけでは家計貯蓄の変化を説明する理由にはならないものの、リスクが高いことは資産蓄積を促す要素となり得る。たとえば、1970～74 年生まれでは所得分散は大きかったが、この世代において若年期に貯蓄程度が大きい様子は見られない。

図表 14. 各家計の過去 5 年の所得分散の平均値



4.3 予備的貯蓄性向

予備的な貯蓄動機が高まるのは、将来の不確実性が大きい時だけではない。不確実性の大きさは不変であっても、リスクを回避しようとするならば予備的な貯蓄動機は強くなる。

そこで、予備的な貯蓄動向がわかる統計を整理してみる。図表 15 のパネル A は、家計が答える予備的貯蓄目標額（「不時のときに備えるた

め」と「目的はないがあれば安心のため」のそれぞれの貯蓄目標額の合計額）の年収に占める割合を、パネル B は、貯蓄目標額の全貯蓄目標額に占める割合を示している⁴。

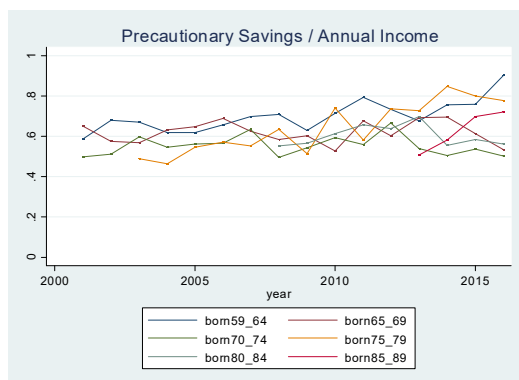
パネル A では、予備的貯蓄動機は分析期間を通じて強まっていることがわかる。とくに 2009 年以降の変化が大きい。2009 年頃はリーマンショックによる景気の悪化や、東日本大震災が起こった。家計が予備的な動機を高める契機となったとしても不思議ではない。この傾向は、2000 年代後半以降の、貯蓄の増加傾向と一致している。

パネル B は、家計が期待する貯蓄目標のうちどれぐらいを予備的な動機によるものが占めているかを表すものであり、パネル A よりも明確に予備的動機の強さを表していると考えられる。この図によると、2009 年以前であっても 1975～79 年生まれの予備的貯蓄性向が高い。この世代が将来に備えた貯蓄動機を高く持っていることで貯蓄スピードが高いことが、ここでも指摘される。

図表 15. 予備的貯蓄動機の強さ

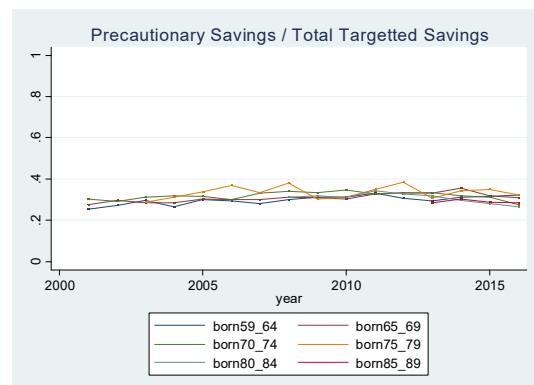
パネル A.

予備的貯蓄目標額(対年収)



パネル B.

予備的貯蓄目標額(対全貯蓄目標額)



これまでの結果と合わせて解釈すると、所得の不確実性自体は高まっているが、将来のリスク発生時の損失を回避したいという家計の予備的貯蓄選好が高まっているために、貯蓄額や貯蓄率が下がっていないと言える。

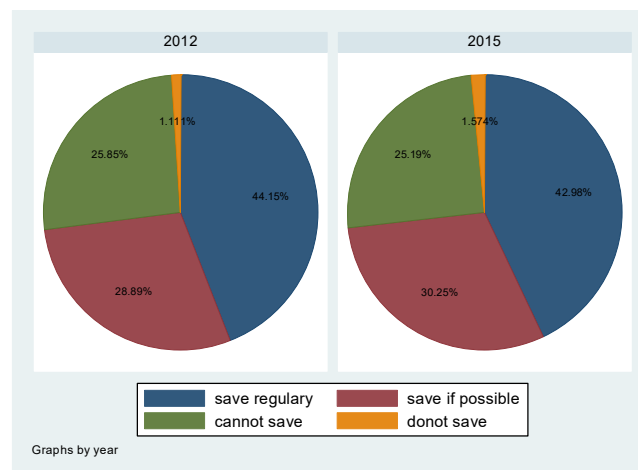
この点について、別の調査回答を使って確認しよう。次の図は、「お宅では、収入から一定の額を貯蓄するようにしていますか」と尋ねた回答をまとめたものである。回答は以下の中から最も近いものとして一つが選ばれる：「定期的に貯蓄するようにしている」「必要経費を払った

⁴ 定義の詳細については 2.1 節を参照。

後に余ったお金は貯蓄に回している」「貯蓄することができない」「特に貯蓄しようとは思わない」である。残念ながら、この質問は 2012 年調査から開始されたため、2010 年以前からの変化を比較することはできない。

図表 16 より、貯蓄性向は少なくとも 2012 年と 2015 年では大きく変わっていないと言える。約 40%の家計が「定期的に貯蓄している」と回答し、約 30%の家計が「余ったお金は貯蓄に回す」と回答している。さらに、25%強の家計が「貯蓄できない」とし、2%弱の者が「貯蓄しようとは思わない」と回答している。

図表 16. 貯蓄意識



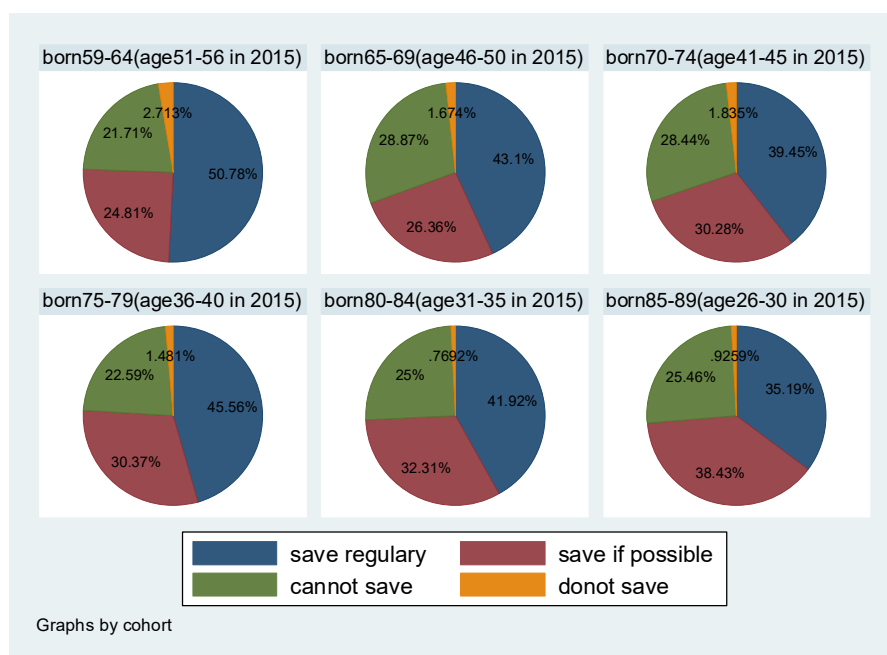
注.各年の全分析対象世帯について、「お宅では、収入から一定の額を貯蓄するようにしていますか」と尋ねた回答。青色部分は「定期的に貯蓄するようにしている」割合を、赤色部分は「必要経費を払った後に余れば貯蓄に回している」割合を、緑色部分は「貯蓄することができない」割合を、黄色部分は「特に貯蓄しようとは思わない」部分を表す。サンプル数は、2012 年が 1350 家計、2015 年が 1461 家計。

これを世代別かつ年齢別に見たのが図 17 である。先の図から 2015 年と 2012 年で傾向は変わっていなかったため、2015 年に限定して示した。2015 年に限定して世代別で見ているため、年齢別に見ることもなる。各図の中に、生まれ年と 2015 年時点の年齢を示した。

図表 17 から、最年長世代である 1959～64 年生まれ（2015 年時点で 51～56 才）では、約半数が「定期的に貯蓄をしている」のに対して、若い世代（もしくは年齢が若くなる）になるにつれてこの傾向は弱まるのがわかる。代わりに増えるのは「余ったお金は貯蓄に回す」で、最年少世代である 1985～89 年生まれ（2015 年時点で 26～30 才）では、定期的に貯蓄している割合を上回る。

注目すべきは、「貯蓄をしたくてもできない」者と「貯蓄しようとしていない」者の存在である。前者は、どの世代においても 20% 以上、後者はどの世代においても 1~2% 存在している。どちらも貯蓄率を減少させる貯蓄意識である。図表 17 では、どの世代にも同程度これらの者が存在しているようである。しかしながら、後に議論する通り、家計の豊かさによって両者の割合が異なる。詳細については、次章で豊かさと貯蓄の関係を見る際にもう一度議論する。

図表 17. 貯蓄意識(2015 年、世代別)



注. 左上から右上、左下から右下にむかって、順に、1959~64 年生まれ(2015 年時点で 51~56 才)、1965~69 年生まれ(46~50 才)、1970~74 年生まれ(41~45 才)、1975~79 年生まれ(36~40 才)、1980~84 年生まれ(31~35 才)、1985~89 年生まれ(26~30 才)での貯蓄意識を表す。

5. 豊かな者ほど貯蓄するのか

5.1 豊かさと貯蓄性向の関係

所得の高さと貯蓄の多さの関係については、「所得が高くなるほど、より多く貯蓄する傾向にある」と言われる⁵。ここで言う「貯蓄する」

⁵ “The richer saves more”という関係は、多くの国で成立が確認されている。これは 3.4 節でも観察されていた。平均貯蓄性向が限界貯蓄性向よりも大き

とは、過去から積み立てられた貯蓄額ではなく、貯蓄の積み増し分のことを指す。すなわち、所得が高いほど貯蓄性向が高いことになる。

前章でも触れた通り、『消費生活に関するパネル調査』では、ストックの貯蓄額（残高）ではなく、フローの貯蓄積み増し分に関しては、世帯の「貯蓄動向」を尋ねた質問がある。これは、調査直前の1か月（9月）において、収入から「消費」「貯蓄」「その他」にどれだけ配分しているかを尋ねたものであった。これまでの貯蓄残高にかかわらず、貯蓄に回す額が回答されており、フローの貯蓄増加分に最も近い。これら3つの合計のうち「貯蓄」に配分していると回答した割合を、家計の貯蓄性向を捉えていると考え、「月当たりの貯蓄配分割合」と呼んだ⁶。

この「月当たり貯蓄割合」と「家計の豊かさ」の関係を見たのが図表18である。横軸には年の可処分所得（万円）を、縦軸には「月当たり貯蓄配分割合」（ $\times 100\%$ ）をとっている。年毎に、各家計における両者の値をプロットし、両者の間に存在する関係をカーネル推定量(Kernel-weighted local polynomial smoothing)を使って、非線形の当てはめ線として描いた。線の周りに描かれている灰色部分は95%信頼区間を示す。

図表18によると、可処分所得が高まるにつれて、貯蓄配分割合は高くなるようである。いわゆる「所得が高くなるほど、より多く貯蓄しようとする」傾向である。ここでは、横軸に世帯の年間可処分所得を考えているが、総所得や月収にしても傾向は変わらない。また、等価所得を用いても、豊かな家計ほどより貯蓄しようとする傾向は大きく変わらない。

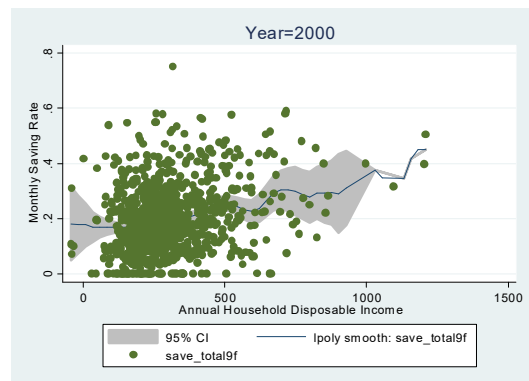
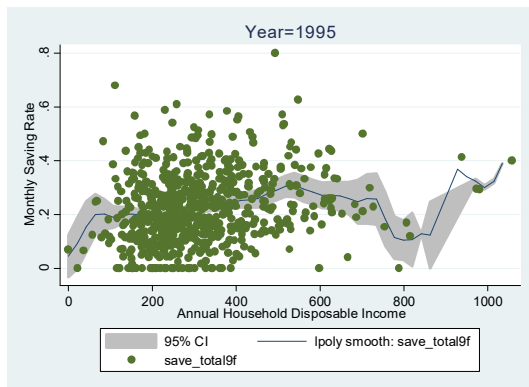
図表 18. 月当たり貯蓄配分割合

パネル A. 1995 年

パネル B. 2000 年

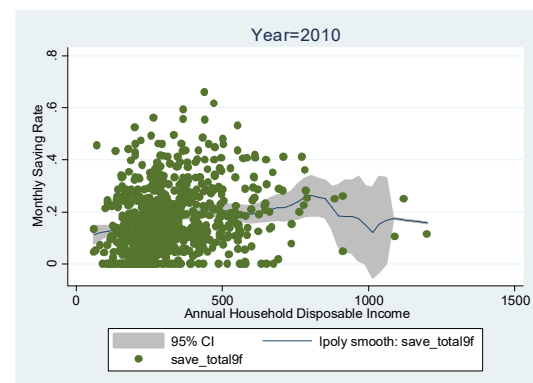
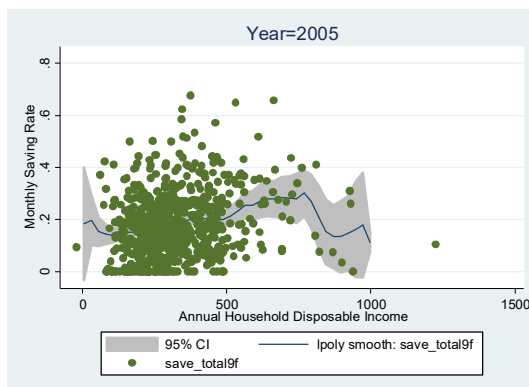
いことは、貯蓄関数が豊かさ（たとえば年収）について単調増加となっていること、すなわち所得の1単位の増加に対して貯蓄を増加させる割合は所得と共に高まっていくことを示唆していた。

⁶ この貯蓄配分割合は、あくまでも1か月のものであり、年間貯蓄とは異なる。貯蓄は毎月ではなくてボーナスが支給される月に行われる場合も多いため、家計の貯蓄を概観するには十分とは言えないことには注意が必要である。

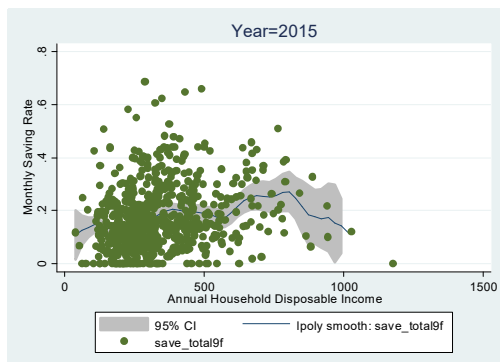


パネル C. 2005 年

パネル D. 2010 年



パネル E. 2015 年



注．縦軸は、「月当たり貯蓄配分割合」を示す。これは、「先月の収入のうち、どれぐらいを「消費」「貯蓄」「その他」に回しましたか」に対する回答を使って、3つの合計金額のうち「貯蓄」に配分した割合を求めたものである。図の横軸には年間可処分所得をとっているが、年間総収入や月収にしても同じ形状が描かれる。灰色部分は95%信頼区間を指す(可処分所得が極めて高い世帯では、可処分所得と貯蓄割合の間の関係にばらつきが大きいことを表している)。

この図はさらに、もう一つの興味深い傾向を示している。2000年代を通じてこの関係が大きく崩れているようには見えないことである。

1995 年から 2015 年にかけて、月当たり貯蓄割合は減少している（縦軸で測っている貯蓄割合が、経年で下の方に集まるようになっていく）⁷、所得の高まりとともにこの貯蓄割合が高まる様子は変化していない。高所得者では推定値が不安定になる（95%の信頼区間で見ると推定値の幅が広がってしまう）ので、高所得者層、例えば図表 18 で可処分所得が 800 万円を超えるグループは考慮に入れないとすると、両者の関係を表す線の傾きは大きく変化していないと言える。

図表 18 では、分析対象世帯での所得と貯蓄割合の関係を見たが、2 章で説明した通り、今回の分析対象サンプルにはとくに低所得世帯が含まれていない。分析対象サンプルの中で見た豊かさではなく、日本全体で見た豊かさと貯蓄配分の関係に近い統計を見てみたい。2 章で紹介したように、分析対象サンプルについて、年間収入の情報に基づけば、『家計調査』が日本全体について示す所得分位の、どの位置にいる世帯かを識別できる。そこで、家計調査が示す所得分位により世帯をグループ分けし、各グループにおける「月当たり貯蓄配分割合」を計算した。

図表 19 はその結果を示す。今回調査データでは、年によりサンプルの年齢構成が変化してしまうため、世代別に平均値を示した（年を固定しているため年齢階級別に捉えられていることにもなる）。図によると、いずれの年についても、そしてどの世代（年齢）においても、所得階層が高いほど貯蓄配分割合は上昇する。年別に見ると、月当たりの所得を貯蓄に配分する割合は、全体的に低下傾向にある（棒グラフの長けは短くなっている）ものの、所得が高い世帯ほどより貯蓄を行うという傾向は崩れていない。

さらに、年齢を固定して世代別にみよう。たとえば 26～30 才で見ると、各パネルの最右列に掲載されているグループ（1995 年時点の 1965～69 年生まれ、2000 年時点の 1970～74 年生まれ、2005 年時点の 1975～79 年生まれ、2010 年時点の 1980～84 年生まれ、2015 年時点の 1985～89 年生まれ）を比較することになる。この比較からわかるように、若い世代ほど、どの所得階層でも月当たりの貯蓄配分は低いが、最下位層から最上位層の貯蓄配分の開きには、経年で大きな変化はない。

これらに加えて、1975～79 年、85～89 年生まれの世代で、貯蓄傾向が強い様子が前章同様ここでも示されている。この両世代では、年齢が若い段階、たとえば 1975～79 年生まれは 26～30 才となる 2005 年の段階、1985～89 年生まれは 26～30 才となる 2015 年の段階で、最下位

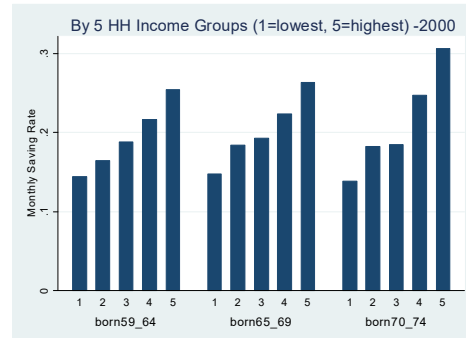
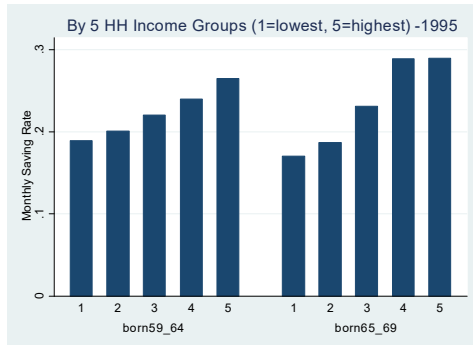
⁷ 3.4 節の貯蓄性向の議論で見た通り、2000 年代、2010 年代を通じて、月当たり貯蓄割合で見た貯蓄性向は低下している。

層以外のグループでの貯蓄割合が高い⁸。

図表 19. 年収階層(1=最下位、5=最上位)と月当たり貯蓄配分割合

パネル A. 1995 年

パネル B. 2000 年

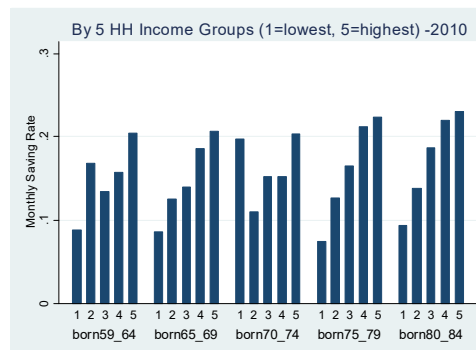
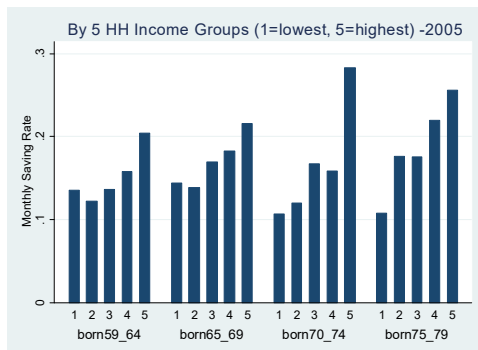


パネル A 注. 左から、59-64 年生まれ (31-36 才)、65-69 年生まれ (26-30 才)のグループを指す。

パネル B 注. 左から、59-64 年生まれ (36-41 才)、65-69 年生まれ (31-35 才)、70-74 年生まれ (26-30 才)。

パネル C. 2005 年

/

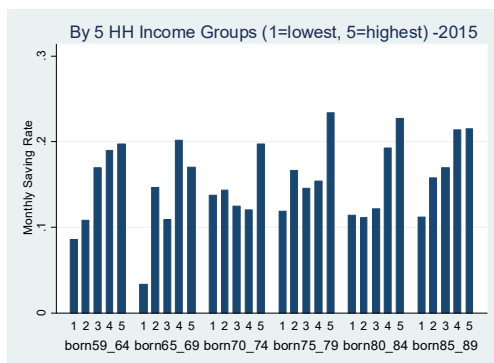


パネル C 注. 左から、59-64 年生まれ (41-46 才)、65-69 年生まれ (36-40 才)、70-74 年生まれ (31-35 才)、75-79 年生まれ (26-30 才)。

パネル D 注. 左から、59-64 年生まれ (46-51 才)、65-69 年生まれ (41-45 才)、70-74 年生まれ (36-40 才)、75-79 年生まれ (31-35 才)、80-84 年生まれ (26-30 才)。

パネル E. 2015 年

⁸ 繰り返しになるが、ここでの指標は、月当たりの貯蓄配分をみたものに過ぎない。この点については今後の分析課題としたい。



パネル E 注.

左から、59-64 年生まれ(51-56 才)、65-69 年生まれ(46-50 才)、70-74 年生まれ(41-45 才)、75-79 年生まれ(36-40 才)、80-84 年生まれ(31-35 才)、85-89 年生まれ(26-30 才)。

5.2 貯蓄しないのか、貯蓄できないのか

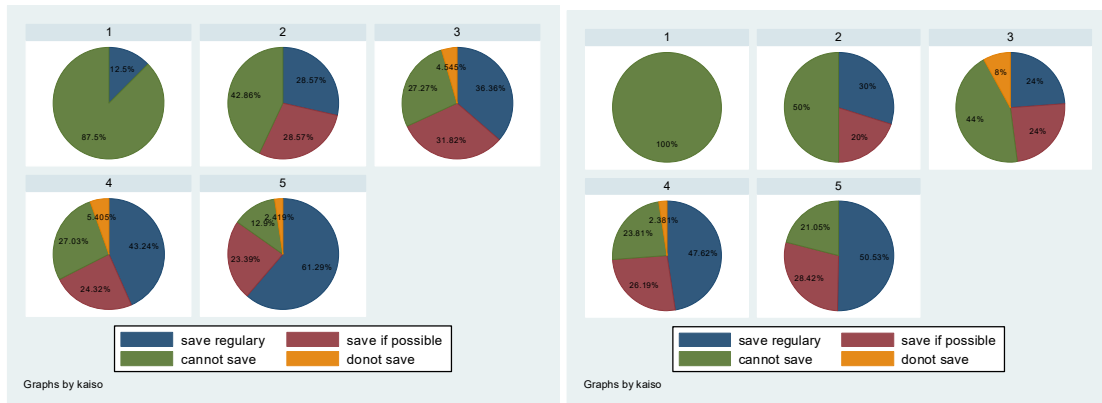
以上より、「豊かな者がより貯蓄する」という傾向が近年でも日本家計で確認されることがわかった。それでは、低所得階層の家計はなぜ貯蓄しないのだろうか。そもそも、彼らは貯蓄しないのだろうか、それとも貯蓄できないのだろうか。ここでは、4 章で見た「貯蓄意識」のデータを階層別に見ることで傾向を確認する。

図表 20 は、所得階層別に、「定期的に貯蓄するようにしている」(青色部分)、「余ったお金は貯蓄に回している」(赤色部分)、「貯蓄することができない」(緑色部分)、「特に貯蓄しようとは思わない」(黄色部分)を整理したものである。これによると、どの世代においても、低所得階層グループから高所得階層グループにかけて貯蓄できない家計が減り、可能な限り貯蓄する家計や、定期的に貯蓄している家計が増えていく。この傾向は世代間で大きく異ならない。たとえば、最上位所得層を見ると、2015 年時点で 35 歳未満にあたる第 5、6 世代においても、定期的に貯蓄する者の割合は、46~50 才にあたる第 2 世代とほぼ同じであり、51 才以上の第 1 世代とも大きく変わらない。上から二番目の所得階層でも、定期的に貯蓄する者と可能な限り貯蓄する者の合計割合は、やはり世代間で大きく変わらない。このように、とくに所得階層の上位層では、世代間で貯蓄意識は大きく変わっていないようである。

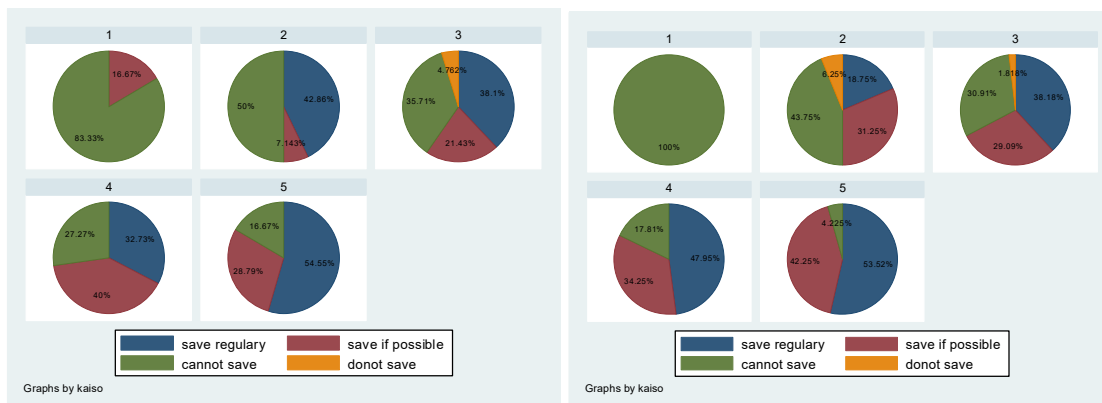
これに対して、最下位所得階層の貯蓄意識は異なる傾向を示している。1979 年生まれ以前の世代では、「貯蓄しようと思わない」という回答は、第 3 階級以上の所得の高い層で見られていたのに対して、1980 年生まれ以降の世代では、最下位層で「貯蓄しようと思わない」層が 8~9% も存在している。この「貯蓄しようと思わない」者を確認できるのが最下位層だけであることも強調されよう。最下位層で貯蓄率が低い背景には、「貯蓄できない」者と「貯蓄しようとしなない」者の両者が存在していると言える。

図表 20. 所得階層別に見た貯蓄意識(1=世帯年間総所得で見た最下位層, 5=最上位層)、2015 年

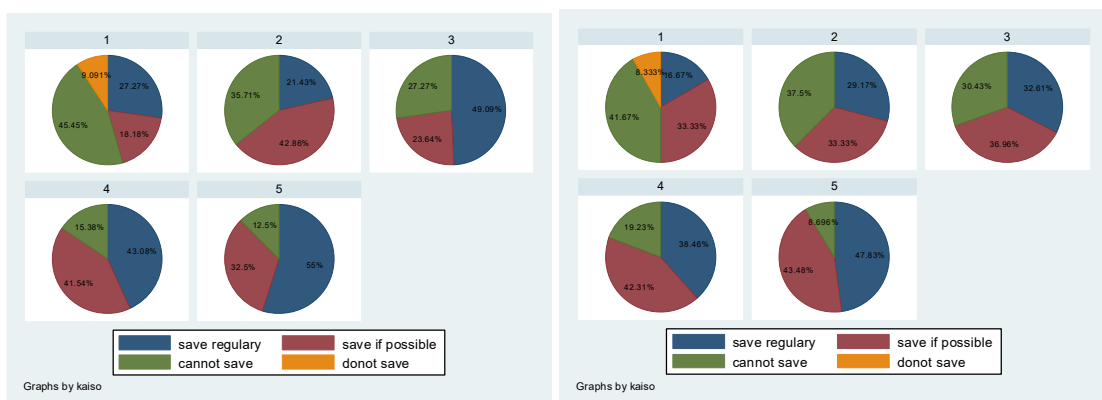
A. 59-64 生まれ(2015 年に 51-56 才) B. 65-69 生まれ(2015 年に 46-50 才)



C. 70-74 生まれ(2015 年に 41-45 才) D. 75-79 生まれ(2015 年に 36-40 才)



E. 80-84 生まれ(2015 年に 31-35 才) F. 85-89 生まれ(2015 年に 26-30 才)



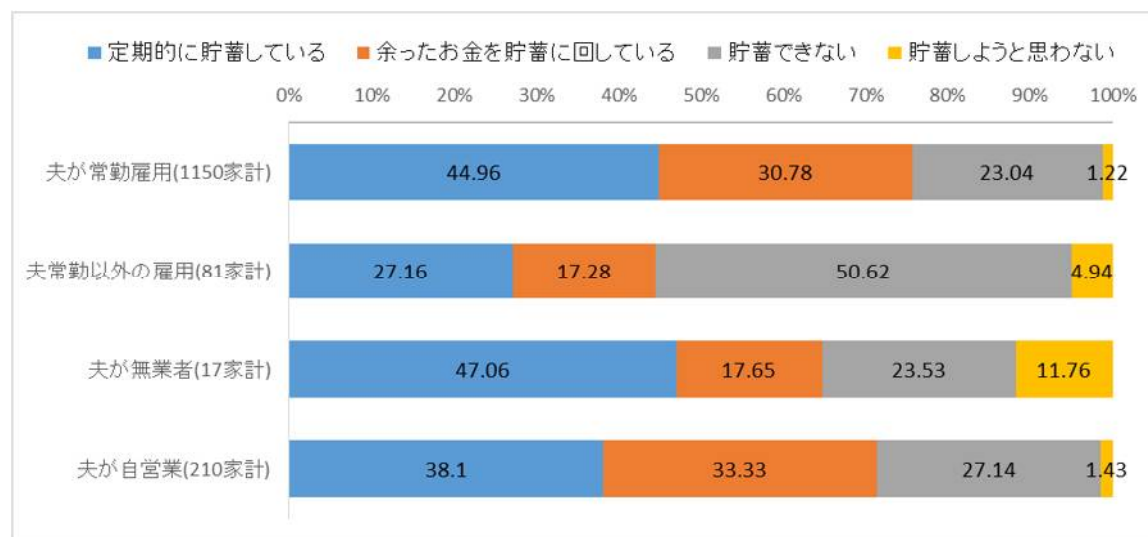
注. 「お宅では、収入から一定の額を貯蓄するようにしていますか」と尋ねられた時の回答。回答は「定期的に貯蓄するようにしている」(青色部分)、「余ったお金は貯蓄に回している」(赤色部分)、「貯蓄することができない」(緑色部分)、「特に貯蓄しようとは思わない」(黄色部分)から選ばれる。

前節では、「貧しい者で貯蓄性向が低い」という関係が 1990 年代から 2010 年代にかけて崩れていないことを確認したが、その背景は 1990 年代と近年では異なるようである。近年の若年世代には、「貯蓄ができない」者だけでなく、「貯蓄しようと思わない」者が混在している。

5.3 政策的含意

図表 20 で用いた「貯蓄意識」については他にも興味深い統計がある。図表 21 は、夫の働き方別に「貯蓄意識」を見たものである。これによると、夫が常勤以外の労働者では、他と比べて「貯蓄できない」割合が高い。ところが同時に、「貯蓄しようと思わない」割合も高い。日本では多くの場合、主な家計の担い手は夫である。家計の担い手が常勤以外である場合には、予備的に貯蓄したいけれどもできない家計と、予備的な貯蓄をしようと思わない家計という大きく異なる二つのタイプが存在していると言える⁹。彼らが将来の不確実性の低い者であれば、貯蓄しないことは合理的な行動ともいえる。しかしながら、家計の主な担い手が常勤以外の労働者である場合、通常、所得や雇用は不安定だと考えられる。それにもかかわらず、「貯蓄しようと思わない」と回答する者が多いことは注目に値するだろう。

図表 21. 夫の働き方別「貯蓄意識」(2015 年)



この様子は、先に見た「低所得者層」での特徴と重なる。近年、若年層では「貯蓄をしようと思わない」という層が他の世代よりも多かった。

⁹ 小原（2018）に詳しく述べられている。

彼らも将来の不確実性は大きいにもかかわらず、貯蓄しようとしなのかもしれない。

もちろん、貯蓄は多ければ良いというものではない。過剰貯蓄が行われれば、現時点での個人の厚生は低下してしまう。しかしながら、行動特性として、先のことを考えない者（考えられない者）が増えたために貯蓄され難くなっているのであれば、彼らの経済厚生は現在のみならず将来も低い、すなわち長期的に見て低い可能性がある。というのも、予備的な貯蓄は、将来所得ロスが発生した時の自己保険として機能するはずだからである。低所得階層で、将来のことを考えないために、必要程度の予備的な貯蓄がなされないのであれば、将来所得ショックが発生した時には、家計は大きな所得ロスに直面してしまう。

誰にでも起こり得る事態に対しても必要なリスクヘッジができない層が増えているのであれば、強制貯蓄のしくみが必要かもしれない。強制的に貯蓄させることで、個人の厚生ロスを小さくできる可能性がある。ショックが発生した後に、本人が予備的な行動を行わなかったことを後悔することを防ぐこともできる。

6. 終章 一家計貯蓄に関する統計からわかること

本稿では、日本の家計貯蓄率について、1995年から2015年までの動向をまとめてきた。分析には、同一家計を長期間にわたって追跡したパネルデータを用いた。これにより、夫婦が共存している二人以上世帯において、ライフサイクルの貯蓄変化をまとめながら、全体の貯蓄動向の変遷について統計を整理してきた。

具体的に考察した仮説は、日本において、夫婦が共存している二人以上世帯について、(1) 家計貯蓄は年齢と共にどのように変わるか、すなわち、ライフサイクル上で家計貯蓄はどう変化するか、(2) 家計貯蓄の様子は1995年から2015年にかけて変わってきているのか、とくに、家計貯蓄は減少しているのか、(3) 家計貯蓄の様子が変化しているのであればそれはなぜか、していないのであればそれはなぜか。(4) 「豊かな者ほど貯蓄する」という関係は今でも続いているのか、の4点であった。

これらの仮説の考察は、古くから行われてきたものである。ただし、本稿では、金融資産だけでなく住宅資産、貯蓄意識といった、家計貯蓄に関する統計データを包括的に整理していることが新しかった。また、ライフサイクルでの家計貯蓄の様子を捉えていること、1990年代半ば

から 2015 年までという長期間の変遷を捉えていることも貢献であった。

分析にあたってはいくつかの点に気を付けた。まず、使用した調査データは年によって捕捉する年齢階級が異なる。具体的には、1990 年代は 40 代前半までの妻が多く、200 年代以降 20 代～50 代までのサンプルがそろそろ。これは、このパネル調査が 1993 年に若年女性を対象に開始されたためである。これを無視して年別に統計をまとめると、経年の変遷ではなく年代の差を捉えてしまう可能性があった。そのため、世代別や年齢別に統計データを示すよう心掛けた。つぎに、アンケート調査の特徴として、高齢者世帯や片親世帯が含まれていないことから、とくに低所得世帯を捕捉できていなかった。そのため、日本全体の特徴を捉えているのではなく、あくまで夫婦が共存している二人以上世帯、中でも中間層にあたる世帯の特徴を捉えていることに注意した。また、豊かさや貯蓄の関係を分析するときには、分析対象サンプル内での相対的な豊かさではなく、日本全体での所得階層の位置を捉えることを試みた。

得られた結果をまとめると、第一に、夫婦が共存している二人以上世帯では、少なくとも分析対象となった 50 代までは、年齢と共に貯蓄額や貯蓄率は増えていくことがわかった。第二に、このライフサイクルの貯蓄傾向は世代を通じて大きくは変化していないこと、すなわち家計の貯蓄額が大きく減少したり貯蓄率が大きく低下している様子は確認されないことがわかった。このことは、金融資産額や住宅保有率、住宅・土地資産額、さらに、年収に対する貯蓄額比率で見ても確認された。

ただし、いくつかの世代では、所得が低いと考えられる若年期から、資産の蓄積スピードが速いことも示された。今後の詳細な分析結果が待たれるところであるが、貯蓄スピードが速い世代は、学卒時に不況に直面していたと考えられる世代である可能性が指摘された。

第三の結果として、家計が貯蓄率を減らしていない理由には、予備的な貯蓄動機が強まっていることが挙げられた。2000 年代以降、経済状況が良いことで稼得所得が高くなったからではない。また、所得の不確実性もこの時期に高まってはいない。すなわち、稼得所得が減少したとか不確実性自体が拡大しているわけではなく、不確実性を回避しようとする態度が変わることで予備的貯蓄動機が強まっていると考えられた。

注意すべきは、この予備的貯蓄の高まりは、低所得階層では必ずしも見られないことで、次の第四の結果にも関係する。第四の結果は、「豊かな家計ほど貯蓄する」という関係が、1990 年代から 2015 年まで続

いているということであった。言い換えれば、貧しい家計ほど貯蓄をしない。さらに、貯蓄意識に関するデータの詳細を眺めると、貧しい家計には貯蓄ができない家計も多いが、貯蓄しようとししない家計も多いことが、とくに若年層において確認された。

このように、日本では 2000 年以降も、少なくとも二人以上の夫婦世帯における家計貯蓄率は減少していない。その背景には予備的貯蓄動機が高まっていることが考えられた。一方で、若年で所得階層の低い家計ではこれとは逆の特性を持つ世帯が存在していた。すなわち、貯蓄できないのではなく、貯蓄しようとしていないと回答する割合が高かった。これらにより、貧しい家計ほど貯蓄率が低く、貯蓄の積み増しも少ないという関係が、1990 年代と同様に 2010 年代でも続いている。

貯蓄は多ければ良いというものではない。過剰貯蓄、よって過少消費は家計の経済厚生を下げることになる。しかしながら、貯蓄はショックが発生した時の自己保険として機能する。必要なリスクヘッジがされなければ、長期的に見た時の経済厚生も悪化してしまう。貯蓄に対する考え方が変化していて必要な貯蓄がなされないのであれば、将来の厚生ロスを防ぐためにも、強制貯蓄のしくみが必要だろう。収入の一部をデフォルトとして自らの将来のために貯蓄させるしくみは、年金や健康保険、雇用保険だけでなく、より身近な生活補てんのためにも必要なのかもしれない。

参考文献

OECD (2018), *National Accounts at a Glance (Database)*, doi: 10.1787/cfc6f499-en (accessed on 29 June, 2018)

小原美紀・王梅欣 (2007) 「1990 年代における日本の予備的貯蓄の実態」未定稿.

小原美紀 (2018) 「夫婦の雇用形態と経済厚生」『季刊個人金融』、近刊.

補表

補表 1. 『消費生活に関するパネル調査』の分布(2002 年サンプルを例に比較)

『消費生活に関するパネル調査』2002年

	世帯主年齢階層別世帯貯蓄現在高の分布			
	全世帯		勤労者世帯	
	30－39歳(48.8%)	40－49歳(43.9%)	30－39歳(49.5%)	40－49歳(42.8%)
100万未満	10.6%	7.4%	9.2%	6.5%
100－300万	18.3%	12.9%	18.7%	15.7%
300－600万	29.2%	17.3%	30.3%	17.5%
600－1000万	19.9%	21.4%	18.3%	20.7%
1000－1400万	13.0%	13.7%	14.7%	11.5%
1400－2000万	5.0%	11.8%	4.4%	13.8%
2000－3000万	2.7%	9.2%	2.8%	9.7%
3000－4000万	0.7%	3.3%	0.8%	1.8%
4000万以上	0.7%	3.0%	0.8%	2.8%
平均値(万円)	798	1,129	719	1,095
サンプル数	301	271	251	217

注：貯蓄現在高＝預貯金＋有価証券＋積立タイプ保険

	世帯主年齢階層別世帯負債現在高の分布			
	全世帯		勤労者世帯	
	30－39歳(50.0%)	40－49歳(42.6)	30－39歳(51.1%)	40－49歳(41.9%)
50万未満	43.3%	42.0%	41.9%	41.6%
50－150万	6.7%	2.7%	6.9%	2.8%
150－300万	6.0%	7.2%	5.5%	6.2%
300－450万	2.7%	2.7%	3.0%	2.5%
450－750万	3.8%	4.7%	4.1%	3.9%
750－1050万	3.8%	4.1%	3.2%	3.9%
1050－1500万	3.3%	7.4%	2.8%	7.6%
1500－2400万	12.1%	15.6%	12.9%	16.9%
2400－3000万	9.2%	6.3%	9.9%	6.7%
3000万以上	9.0%	7.2%	9.7%	7.9%
平均値(万円)	939	936	985	988
サンプル数	520	443	434	356

注：負債現在高＝住宅ローン＋その他のローン

『家計調査年報』2002年

《貯蓄・負債編》統計表(二人以上の世帯)

	世帯主年齢階層別世帯貯蓄現在高の分布			
	全世帯		勤労者世帯	
	30－39歳(24.7%)	40－49歳(30.4%)	30－39歳(27.5%)	40－49歳(31.0%)
100万未満	13.0%	8.0%	12.0%	7.3%
100－300万	22.7%	11.7%	22.2%	11.5%
300－600万	22.6%	18.3%	23.2%	18.6%
600－1000万	19.1%	22.3%	19.7%	22.9%
1000－1400万	10.2%	13.6%	10.7%	13.8%
1400－2000万	6.7%	11.2%	6.9%	11.6%
2000－3000万	3.3%	8.2%	3.3%	8.1%
3000－4000万	1.2%	3.8%	1.2%	3.5%
4000万以上	1.3%	3.0%	1.0%	2.7%
平均値(万円)	726	1,129	719	1,108
総数(抽出率調整)	15526	19089	24330	27474

	世帯主年齢階層別世帯負債現在高の分布			
	全世帯		勤労者世帯	
	30－39歳(24.7%)	40－49歳(30.4)	30－39歳(27.5%)	40－49歳(31.0%)
50万未満	53.6%	44.1%	53.7%	44.6%
50－150万	6.8%	4.9%	6.7%	4.9%
150－300万	5.1%	5.1%	4.9%	4.8%
300－450万	1.6%	2.8%	1.5%	2.6%
450－750万	2.3%	5.2%	2.0%	5.3%
750－1050万	2.8%	5.1%	3.0%	5.3%
1050－1500万	4.6%	8.1%	4.7%	7.8%
1500－2400万	11.1%	11.9%	11.6%	12.4%
2400－3000万	5.3%	6.1%	5.6%	6.5%
3000万以上	6.6%	6.7%	6.3%	5.8%
平均値(万円)	736	876	727	845
総数(抽出率調整)	15526	19090	24333	27474

(補表1のつづき)

『消費生活に関するパネル調査』2004年

	世帯主年齢階層別夫婦年間収入の分布			
	全世帯		勤労者世帯	
	30－39歳(42.9%)	40－49歳(39.9%)	30－39歳(44.1%)	40－49歳(38.7%)
200万未満	2.0%	3.3%	1.4%	1.4%
200－300万	3.2%	3.7%	2.1%	3.2%
300－400万	14.5%	6.5%	13.5%	6.2%
400－500万	21.6%	12.0%	21.3%	13.0%
500－600万	17.6%	13.7%	19.0%	14.6%
600－800万	24.8%	26.1%	27.0%	26.5%
800-1000万	10.5%	16.5%	11.1%	16.5%
1000－1500万	4.2%	15.4%	3.6%	15.9%
1500万以上	1.4%	2.8%	0.9%	2.7%
サンプル数	495	460	422	370

注：年間収入＝勤め先＋営業＋内職＋公的年金・恩給＋農林業＋利子などその他の収入

	世帯主年齢階層別9月世帯消費支出の分布			
	全世帯		勤労者世帯	
	30－39歳(43.3%)	40－49歳(38.8%)	30－39歳(44.6%)	40－49歳(37.2%)
10万未満	6.0%	1.6%	5.8%	1.0%
10－20万	37.7%	23.4%	37.7%	24.0%
20－30万	39.7%	37.0%	40.7%	38.1%
30－40万	12.5%	24.2%	11.7%	23.0%
40－50万	3.1%	8.5%	3.0%	9.0%
50－60万	0.9%	2.2%	0.9%	1.8%
60万以上	0.2%	3.0%	0.2%	3.1%
サンプル数	552	495	469	391

『全国消費実態調査 世帯分布編』2004

	世帯主年齢階層別世帯年間収入の分布			
	全世帯		勤労者世帯	
	30－39歳(24.4%)	40－49歳(32.2%)	30－39歳(27.0%)	40－49歳(32.8%)
200万未満	2.4%	1.7%	1.9%	1.2%
200－300万	4.2%	2.8%	3.6%	2.3%
300－400万	11.9%	5.7%	11.2%	4.8%
400－500万	19.0%	9.4%	19.0%	8.8%
500－600万	20.4%	12.5%	21.1%	12.2%
600－800万	25.7%	27.9%	26.7%	29.2%
800-1000万	10.0%	19.8%	10.3%	21.0%
1000－1500万	5.8%	16.5%	5.9%	17.3%
1500万以上	0.6%	3.7%	0.4%	3.3%
総数(抽出率調整)	15509	20440	23902	29063

	世帯主年齢階層別月間世帯消費支出の分布			
	全世帯		勤労者世帯	
	30－39歳(24.4%)	40－49歳(32.2%)	30－39歳(27.0%)	40－49歳(32.8%)
10万未満	1.4%	1.0%	1.1%	0.7%
10－20万	24.0%	14.4%	23.1%	13.2%
20－30万	42.8%	31.4%	43.5%	31.3%
30－40万	21.2%	26.3%	21.7%	27.2%
40－50万	6.3%	13.2%	6.2%	14.1%
50－60万	2.0%	6.3%	2.0%	6.2%
60万以上	2.4%	7.4%	2.4%	7.4%
総数(抽出率調整)	15511	20439	23905	29062

補表 2. 貯蓄率(＝年間貯蓄額／恒常所得)の説明要因

説明変数	1997-2000年		2001-2005年	
	変量効果モデル	固定効果モデル	変量効果モデル	固定効果モデル
1年前の貯蓄残高	-0.012 *** (0.002)	-0.076 *** (0.004)	-0.017 *** (0.001)	-0.050 *** (0.002)
消費分散	0.001 (0.004)	0.005 (0.014)	0.014 ** (0.006)	0.022 *** (0.008)
消費分散×恒常所得	0.001 (0.002)	-0.0001 (0.006)	-0.005 (0.003)	-0.010 ** (0.004)
過去3年に非自発的失業経験ダミー×消費分散	-0.004 (0.013)	-0.017 (0.041)	-0.011 (0.008)	-0.002 (0.010)
初就職した年の全国完全失業率(男)	0.002 (0.003)		0.001 (0.003)	
GDP 実質成長率/100	-0.048 (0.044)	-0.211 (0.294)	-0.004 (0.088)	-0.151 (0.146)
夫婦の平均年齢	-0.004 (0.005)	-0.002 (0.013)	0.002 (0.004)	-0.001 (0.006)
夫婦の平均年齢の2乗/10	0.001 (0.001)	0.002 (0.002)	-0.0001 (0.0005)	0.001 (0.001)
世帯主の学歴(年数換算)	0.001 (0.001)		0.0005 (0.001)	
配偶者の学歴(年数換算)	0.001 (0.001)		0.002 * (0.001)	
子供の数	-0.001 (0.001)	-0.003 (0.007)	-0.003 ** (0.001)	0.004 (0.005)
政令指定都市ダミー	-0.001 (0.003)	0.023 (0.018)	-0.001 (0.004)	-0.003 (0.009)
市ダミー	0.001 (0.002)	0.005 (0.013)	-0.003 (0.003)	-0.004 (0.006)
世帯主の勤め先規模	0.0004 (0.001)	-0.001 (0.002)	0.001 (0.001)	-0.001 (0.002)
借入制約ダミー	-0.005 (0.003)	0.002 (0.005)	-0.001 (0.004)	0.005 (0.004)
定数項	0.032 (0.090)	-0.091 (0.331)	-0.082 (0.067)	-0.014 (0.111)
観測数	743	743	1322	1322
標本数	373	373	488	488
決定係数	---	0.549	---	0.384
LM統計量(帰無仮説: OLSの仮定をみたま)	32.15 ***		0.55	
F統計量(帰無仮説: 個別効果はない)		2.03 ***		2.60 ***
Wu-Hausman統計量(帰無仮説: 変量効果モデルの仮定が正しい)	384.84[11]***		331.37[12]***	

***, **, * はそれぞれ有意水準1%, 5%, 10%で有意である。

説明変数の()内は標準誤差を示す。

注. 小原・王(2007)より抜粋。本稿で用いているデータと同じ『消費生活に関するパネル調査』を用いて分析している。被説明変数は、貯蓄率(＝年間貯蓄額／恒常所得)である。ここでは単純なパネル推定を行っているが、誤差項の系列相関を考慮した分析でも結果は大きく変わらない。