

米国を下回る貯蓄率が示す日本の問題

新基準では、日本の貯蓄率が 2002 年度以降一貫して米国を下回る。貯蓄率低下は、日本社会の高齢化の反映であり、その社会構造に応じた社会保障給付と財源確保の仕組みを構築する必要。

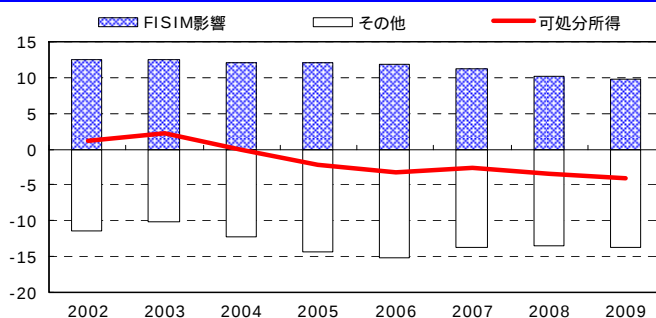
12 月 26 日に公表された 2010 年度確報には驚かされた。家計の貯蓄率が大幅に下方修正されていたためである。家計貯蓄率は 2009 年度が 5.5%から 2.6%へ 2.9%Pt 下方修正、ボトムは 2007 年度で変わらないが、その水準は 1.7%から 0.3%とほぼゼロまで引き下げられている。なお、最新 2010 年度の貯蓄率は 2009 年度から 0.1%Pt 低下して 2.5%である。

今回の下方改定では様々な概念変更が行われている。代表的なものとしては FISIM（金融仲介サービス）の導入がある。但し、詳細¹は省くが FISIM は両建てで所得と支出が増えるため、所得と支出の差額である貯蓄額に対しては中立となる。もちろん、貯蓄額が変わらない一方で家計貯蓄率²を算出する際の分母となる可処分所得は増加するため、貯蓄率は低下する。FISIM 導入によって可処分所得は 2009 年度について 10 兆円近く押し上げられ、それが貯蓄率の低下に寄与した。但し、FISIM 導入による貯蓄率低下の影響は、当社試算では、2009 年度について 0.2%Pt に過ぎない（FISIM の影響を除くと 2.8%）。

貯蓄率の大幅下方修正は、貯蓄額が大幅に減額、すなわち 2009 年度について 16.0 兆円から 7.6 兆円へ 8.4 兆円も下方修正されたのが主因と言える。その貯蓄額低下は、（FISIM の影響を除いたベースで）可処分所得が 13.7 兆円も下方修正される一方、消費支出は 5.6 兆円の下方修正にとどまったためである。内閣府によれば、所得の大幅下方修正は、雇用者数及び賃金水準の算定等に関して新たな基礎統計を取り込んだ結果とのことである。

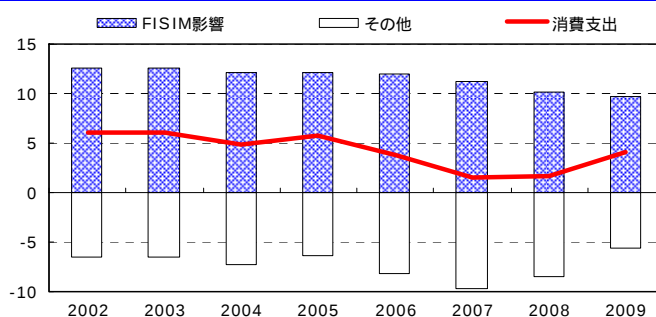
はっきりしているのは、日本の家計が、従来の認識よりも高い消費性向と低い貯蓄性向を有していたということである。つまり、高齢化など様々な要因

可処分所得の改定幅 (兆円)



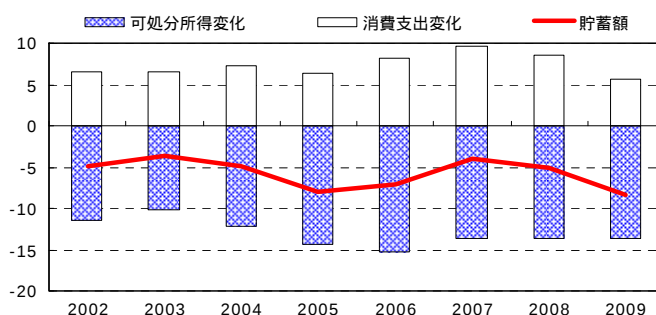
(出所) 日本内閣府

消費支出の改定幅 (兆円)



(出所) 日本内閣府

貯蓄額の改定幅 (兆円、除く FISIM 要因)



(出所) 日本内閣府

¹ 内閣府が FISIM については詳細な説明レポート「FISIM 導入による計数への影響について」を公表しているので参照されたい。

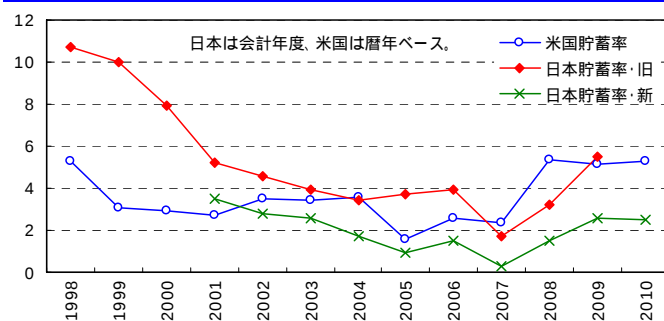
² 家計貯蓄率 = 家計貯蓄 / (家計可処分所得 + 年金基金年金準備金の変動)

によって、従来の認識よりも、日本の貯蓄率低下は早いペースで進捗している。米国と比較すると、旧データ(2000年基準に基づく2009年度確報)では、住宅バブル崩壊や金融危機に伴う米国家計の貯蓄率上昇により2007年度及2008年度に逆転が生じた後、2009年度は再び日本が米国を上回っていた³。しかし、新基準(2005年基準に基づく2010年度確報)では2002年度以降、つまり、9年間に渡って、一貫して日本の貯蓄率が米国の貯蓄率を下回っている。

今回のGDP確報が示した低水準の貯蓄率は、日本社会の高齢化が大きく進んでいることを示すものである。これは、第一に、財政再建に向けた歩みを迅速に進めるべきことを指摘していると言える。現時点で部門別の投資貯蓄バランス(ISバランス)を見ると、企業と家計の貯蓄超過によって、一般政府の投資超過が賄われている。しかし、貯蓄率の低下は家計の高水準の貯蓄超過が持続的ではないことを示唆している。一般政府がいつまでも大幅な投資超過(財政赤字)を続けることが出来るわけではない。

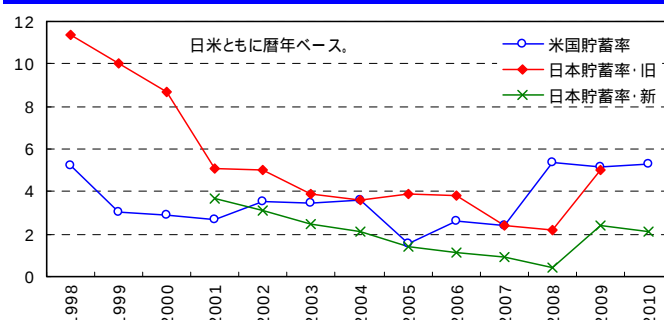
第二に、第一とも関連するが、大幅な財政赤字の主因になっている、社会保障給付と社会負担の間のギャップを埋める方策を早期に決定する必要があるを示唆している。高齢化に伴い社会保障給付の増加ペースが加速する一方、社会負担は横ばいに留まっているため、両者の差額は拡大している。差額は、当然に国費投入により賄われるのだが、デフレもあって税収が伸びない下で、その多くは国債に依存してしまっている。過度な国債依存は上述のように持続可能ではない。野田政権は、ギャップを主として消費税増税による財源確保で解消しようとしている。確かに増税は必要であろう。しかし、ギャップが既に巨額に及び、かつ高齢化に伴い更なる増加が避けられないことを考えれば、増税以上に社会保障給付抑制という視点も忘れてはならない。

日米貯蓄率の推移(%、日本年度)



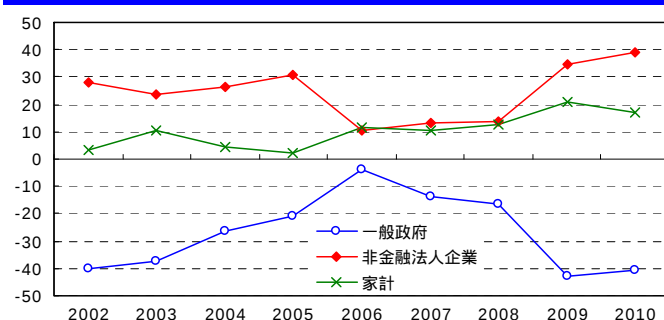
(出所) 日本内閣府、米国商務省

日米貯蓄率の推移(%、日本暦年)



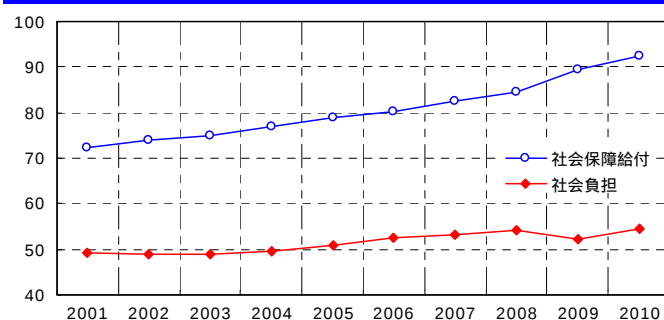
(出所) 日本内閣府、米国商務省

部門別の純貸出/純借入(兆円)



(出所) 日本内閣府

社会保障給付と負担(兆円)



(出所) 日本内閣府

³ 日本での議論を分かりやすくするために、米国は暦年、日本は年度で表記している。なお、日本を暦年ベースとして両者を統一してもグラフに示すように議論の要諦は変わらない。