

家計貯蓄率の動向*

堀江 康熙**

1. はじめに一目的、構成、要旨
2. 家計貯蓄率の現状と従来の議論
3. 貯蓄の再定式化と資産保有の影響
4. 目的別家計貯蓄率の推計
5. 家計貯蓄率の変動要因の再検討
6. 貯蓄決定理論の枠組み
7. 家計貯蓄の変動要因分析と今後の動向

1. はじめに一目的、構成、要旨

近年の部門別貯蓄・投資バランスをみると、法人企業部門および公共部門合計の投資超過幅が伸悩む一方、個人部門においては大幅な貯蓄超過の状態が続いており、この結果、国内部門全体としてはかなり大きな貯蓄超過の状況が続いている。このような国内部門の貯蓄超過は、事後的には経常収支の大幅黒字の持続と対応しており、経常収支の大幅黒字の原因を個人部門の大幅な貯蓄超過と結びつける考えも強い。

本稿はこのような貯蓄・投資バランスの現状を踏まえつつ、個人部門のうち大きな割合を占める勤労者世帯における高貯蓄率について、資産保有および所得構造の変化の影響を中心にその変動要因および今後の動向に関して分析を行ったものである。分析に際して家計の消費・

貯蓄行動に関しては基本的に次のように考えている。すなわち、家計においては、実物資産保有に伴う帰属サービスが一般の消費支出と同様に効用をもたらし、また金融貯蓄の保有も金利収入あるいは将来に対する不安の減殺といったかたちで実物資産と同様に効用を生み出す。こうして家計は一般の消費支出のほか実物資産や金融貯蓄の保有から得られる総効用の最大化を目指して行動する。

以下では、まず2. において、家計貯蓄率の推移とその特徴を概観した後、従来の家計貯蓄率の定義に基づいた分析では近年の動向を必ずしも十分解明出来ないことを示す。これを受けて3. では耐久消費財購入を貯蓄に含め、その保有から得られる帰属サービス額を所得に加算するかたちで家計貯蓄率自体を再定式化する。そして再定式化した家計貯蓄率の形態別、所得

* 本稿の作成過程において慶応大学 黒田昌裕 教授、東京大学石川経夫助教授より全般にわたる有益なコメントをいただいた。また、有賀健、奥野正寛、小尾恵一郎、斉藤光雄、篠原総一、中谷巖、樋口美雄の各先生からも有益なコメントをいただいた。

** 日本銀行金融研究所調査役。なお、計測等については日本銀行金融研究所永田百合が協力した。

階層別の諸特徴を検討する。次に4. では、金融貯蓄をその目的に応じて一般消費関係貯蓄、資産動機に基づく貯蓄（耐久消費財および住宅・土地購入関係）、予備的動機に基づく貯蓄の3つに分割し、その特徴を検討する。さらに5. では、貯蓄率の変動要因のうち、所得構造の変化を重要な要因として取り挙げ、検討を加える。そして6. では、帰属サービス額ないし資産残高を含めたかたちで家計の消費・貯蓄行動を定式化し、その枠組みの下で家計の効用指標関数を具体的に特定化する。7. では、その効用指標関数の計測結果をもとに各シフト・パラメーターが家計貯蓄にもたらす効果の方向およびその度合いについてチェックし、これを踏まえて今後の家計貯蓄率の動向を検討する。

本稿の分析結果から得られる主要な結論を予め要約すると、次の通りである。

- (1) 家計貯蓄に耐久消費財購入を加え、その保有より生ずる帰属サービス額を所得に加算するかたちで再定式化した貯蓄率を従来の定義による貯蓄率と比較すると、その水準は全般的により高いが、帰属サービス額の増大（57年の場合、可処分所得の約14%の水準）等を映じて近年の低下幅はより大きい。また、こうした再定式化を所得階層別に行うと、第一次石油危機当時みられた所得階層別貯蓄率の「逆転現象」はかなりの程度解消する。
- (2) 家計貯蓄のうちウエイトの大きい金融貯蓄を、一般消費関係貯蓄、耐久消費財関係貯蓄、住宅・土地関係貯蓄および予備的動機に基づく貯蓄（将来に対する不安への備え等）といった目的別に分割すると、住宅・土地関係貯蓄および予備的動機に基づく貯蓄のウエイトが大きく、耐久消費財関係貯蓄および一般消費関係貯蓄のウエイトは小さい。また、実物投資を貯蓄に加えて考えると、特に住宅・土地関係貯蓄のウエイトがかなり大きい。

(3) 日米の家計貯蓄率を比較する場合、耐久消費財購入および社会保障負担を貯蓄に含めたベースでみると、両国間の格差は大幅に縮小する。このことは、両国間の貯蓄率格差の最大の要因が、いわば生活様式の相違に基づくものとも考えられることを意味している。

- (4) 家計は、一般消費のほか、その保有する実物資産および金融資産から生ずるサービスをも考慮しつつ効用最大化行動を行っていると考えられ、従って消費および貯蓄は同時に決定される。そしてこの場合の消費および貯蓄行動を変化させる要因としては、所得構造の変化、すなわち非主稼得者としての妻の収入、臨時・賞与所得および年金支給額が大きい。
- (5) こうした考えをもとに家計貯蓄率の変動要因を分析すると、次のような特徴点を挙げる事が出来る。

- ① 近年の家計貯蓄率の低下には実物資産保有に伴う帰属サービスの増大から、同資産の取得を目指した貯蓄に対する選好が一頃に比べて減退していることが大きく響いている。しかし、共働き世帯においては同目的のための貯蓄性向が引続きかなり高く、そうした世帯の割合が今後とも高まっていくことを考慮すると、実物資産取得を目指した家計の行動は貯蓄率全体を引続き高どまりさせる方向に作用するとみられる。
- ② 臨時・賞与所得の増加は高所得層を中心に一応貯蓄増大効果を持つとみてよいように思われるが、所得階層別にみた効果の方向ないし度合いは一樣ではなく、その効果は今後減退方向を辿るとみられる。
- ③ 年金支給額の増加はそれと同額ないしそれ以上の貯蓄減少効果を持つ。今後財政再建等を背景に年金支給額の削減予想が強まるとともに、この面から家計貯蓄率を引下げる効果は減退するとみられる。

- ④ 以上、とくに所得構造要因の動向をもとに総合的に判断する限り、家計貯蓄率は今後とも高水準を持続する可能性が大きい。

2. 家計貯蓄率の現状と従来の議論

(1) 家計貯蓄率の推移とその特徴

まず、GNP統計によりマクロ的な総貯蓄率

$$\left(= \frac{\text{国内総資本形成} + \text{海外に対する債権の純増}}{\text{GNP}} \right)$$
 の推移をみると、第1次石油危機以降かなり低下し、昭和58年には30%と昭和30年代前半の水準となっている（ピークは昭和45年40%）。同時に法人企業部門および公共部門の資金過不足（マネー・フロー表ベース、対名目GNP比率）も大きく変化したが、個人部門については引続き大幅な資金余剰、即ち貯蓄超過傾向が続いている（第1図(1)）。こうした個人部門の状況を貯蓄・投資別にみると（GNP統計における家計部門計数の対可処分所得比率、個人企業のほか、宗教団体、私立学校等の対家計民間非営利団体を含む）、住宅投資等の伸悩みを背景に投資率がかかなり低下している一方、貯蓄率については近年低下しているとはいえ、金融貯蓄率（負債控除後）が概ね高水準横這い状態にあることを映じて低下幅は相対的に小さく、その水準は依然高い。従って個人部門の貯蓄超過率ないし貯蓄率が依然高いことを説明するには、高水準横這い状態にある金融貯蓄率および金融貯蓄と

実物投資との関係について分析していくことが必要となる。

もっとも、こうした個人部門の計数については、利用可能な内訳ないし期間がかかなり限定されていることに加えて、その中には勤労者世帯の他に行動原理を異にする個人企業や対家計民間非営利団体等が混在しており、これらを含めた全体を一つの消費・貯蓄単位として分析を行っていくことには問題がある。¹⁾従ってここでは、個人部門のうちのウエイトが圧倒的に大きく、消費・貯蓄行動を行う個人部門の代表である勤労者世帯（消費および貯蓄の内訳について詳細かつ長期の統計が利用可能な総務庁「家計調査報告」における勤労者世帯平均のベース）を中心に考えることとし、GNP統計や総務庁「貯蓄動向調査報告」はその補完材料とした。²⁾

「家計調査報告」における勤労者世帯の貯蓄率の推移をみると、GNPベース家計貯蓄率に比べて近年の低下幅は相対的に小さく、また引続き20%台を上回る高水準にある（第1図(2)）。もっともその形態別内訳については、金融貯蓄が概ね横這い圏内にある一方、実物投資が伸悩みといったパターン自体GNPベースの動向と大差はない。

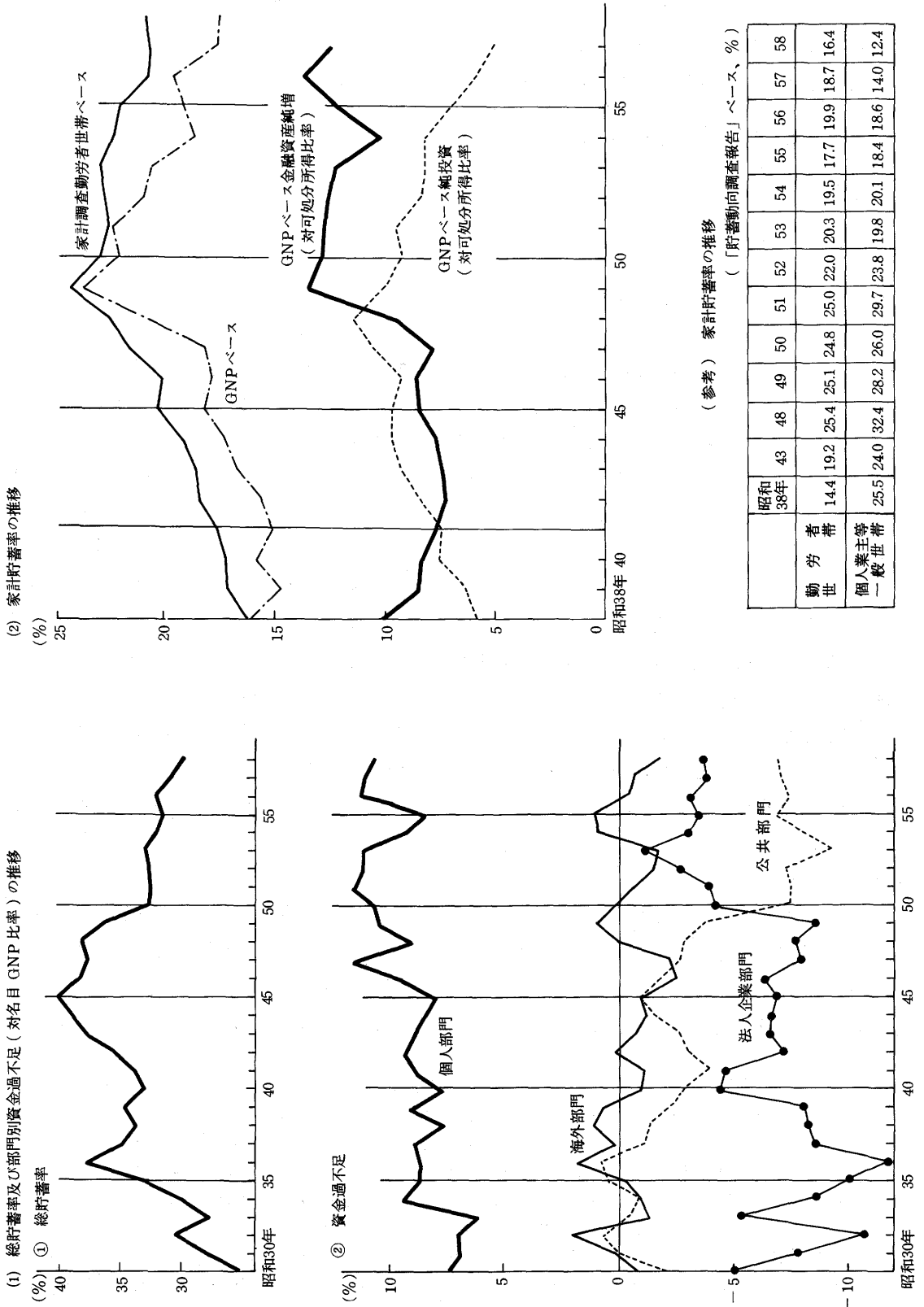
(2) 家計貯蓄率を巡る従来の議論の検討

このような近年の家計貯蓄率の動向を念頭に

1) GNPベースの家計貯蓄をもとに分析した近年の例は、石川経夫（1978）、新飯田宏（1981）、香西泰（1981）、Ishikawa & Ueda（1984）等がある。

2) 総務庁「国勢調査」（昭和55年）によると、有業総世帯数（単身世帯を除く）に占める勤労者世帯の割合は約7割である。なお同庁「貯蓄動向調査報告」には貯蓄のフローおよび金融資産・負債ストックの統計があるが、所得については税引前所得のみであり、また消費面の統計がないことが欠点である。この統計をもとに勤労者世帯および一般世帯（経営者、商人・職人、自由業者等）別の貯蓄率（税引前所得に対する比率）をみると、勤労者世帯は「家計調査報告」ベース同様依然高水準にある一方、一般世帯が近年大幅に低下しているのが目立つ（第1図（参考）参照）。ここから判断する限り、GNPベース家計貯蓄率の近年における低下は主として一般世帯における低下が響いているとみられる。しかし一般世帯については「家計調査報告」においても所得面の統計がない等の制約が大きいので、本稿では分析の対象外とした。一般世帯についての統計の整備およびそれを使用した分析は今後の課題である。

第1図 家計貯蓄率の動向



置きつつ、ここで家計貯蓄率の変動要因、とくにわが国の家計貯蓄率（あるいはより広義の個人貯蓄率）水準が高い理由として従来主張されてきた要因を整理・検討してみよう。わが国における高貯蓄率の要因を解明する努力は既に昭和30年代後半より行われてきている（代表的な例としては、篠原三代平（1961、1964）、小宮隆太郎（1963）、金森久雄（1967））。ここでは高度成長時代を中心に挙げられてきた高貯蓄率の要因のうち、主要なものを整理してみる（各議論を整理・検討した例としては、溝口敏行（1973）、金森久雄（1984）がある）。

- ① 高い成長率……高度成長に伴う家計の予想以上の所得の増加が、消費に至るタイム・ラグのために貯蓄の増大に寄与している（そうした所得増加が、支給ボーナスの増大によってもたらされるといった見解を含む、篠原三代平（1961）、小宮隆太郎（1963）、金森久雄（1967）、高橋亀吉（1975））。
- ② 社会保障制度の不備……社会保障制度の遅れが老後や病気に備えた貯蓄の増大をもたらす（篠原三代平（1964）、金森久男（1967）、このほか、同制度の支出内容の偏りといった側面から捉えた例として、溝口敏行（1973）がある）。
- ③ 住宅ストックに対する選好……住宅ストックの相対的な不足が、純金融資産蓄積のかたちで金融貯蓄の増大をもたらす（篠原三代平（1964、1982）、溝口敏行（1973）、なおミクロデータをもとに分析した例として井原哲夫（1976）がある）。
- ④ ライフ・サイクル仮説……就業期間中に貯蓄を行い、退職後はそのストックの取崩して生活すると仮定すれば、諸外国に比べた場合の日本の年齢構造の相対的な若さが高い貯蓄

をもたらす（篠原三代平（1961）、但し同（1982）においてはこの仮説は否定されている）。

- ⑤ 所得格差の存在……いわゆる二重構造の影響による所得分配の不平等の存在が分配の平準化した国よりも貯蓄率を高める（篠原三代平（1961））。
- ⑥ 伝統的な儉約の美德……日本の高貯蓄率が戦前からの傾向であることから、勤儉貯蓄を尊ぶ日本古来の道徳的習慣が貯蓄率の高い原因であるとする（金森久雄（1967））。なお高橋亀吉（1975）も、節約→貯蓄の国民的風習の早くからの普及および貯蓄機関の発達を背景とした金融機関への預貯金の風習の浸透をひとつの背景として強調している）。
- ⑦ 高い個人企業の貯蓄率……個人貯蓄率のベースでみた場合には、個人企業の高い貯蓄率が個人部門全体の貯蓄率を上げる方向に作用する（篠原三代平（1961）、小宮隆太郎（1963））。もっとも、近年、個人企業の貯蓄率は大幅に低下している（第1図（参考）参照）ほか、個人企業の所得シェアが低下しているため、個人企業要因はむしろ個人貯蓄率全体を引下げる方向に作用している。³⁾

以上のようなわが国における高貯蓄率の要因として主張されてきた見解のうち、⑤の所得格差の存在の影響については、既に小宮隆太郎（1963）および金森久雄（1967）が批判しているように、日本の所得不平等度は欧米諸国に比べてかなり小さいといった統計的事実等から判断すると、日本の高貯蓄率現象の説明とはなり得ないことは明白である。⑥の伝統的な儉約の美德については、こうした影響があることは事実であろう。また、その背景に竹内宏（1983）の指摘するように国家に対する信頼感ないしは生活の安定感が強く、物価上昇によって貯蓄が

3) この点については既に小宮隆太郎（1963）によって指摘されている。

一時的に目減りしてもまもなくやむ、といった期待が存在することは見逃せない。しかしながら、そうした伝統的な「美德」が相対的に強いとみられる高年齢層において貯蓄率がかなり高いといった現象は従来から生じていたのであり、高度成長期入り後それが特に強く作用して貯蓄率が上昇しているとはみられない。また、こうした儉約の習慣がより強かったともみられる明治・大正時代の貯蓄率は現在に比べるとかなり低いという事実もある。こうした儉約の「美德」ないしは習慣の影響についてはそれを直ちに否定することは出来ないが、本稿では社会経済学的な側面の強い「美德」要因については昭和30年代後半から50年代に関しては大きな変化がない（貯蓄率に対する影響は一樣）として考えていくこととする。なお、⑦の高い個人企業の貯蓄率については、本稿の検討対象が勤労者世帯であることから、一応考慮の外として扱うこととする。

従って高い家計貯蓄率の原因としては、①～④、すなわち高度成長（高いボーナス比率）の影響、社会保障制度の影響、住宅ストックの不足等のインパクト、およびライフ・サイクル仮説が考えられよう。しかし、これらの要因についても、高度成長期のように所得が急増している時期にも、近年のように低成長の下でも貯蓄率は依然として高く、また、住宅事情がかなり改善され社会保障制度も欧米並みに充実したにもかかわらず、貯蓄率は依然として高いことをどのように説明するかといった問題がある。こうした問題を考察するに当たっては、家計貯蓄の目的そのものについて再検討し、とくに金融貯蓄と実物投資との関係を明らかにするとともに、従来、家計貯蓄として定義されてきた概念

自体についても再検討していくことが必要であるように思われる。このような考えに立って、以下ではまず勤労者世帯における貯蓄の定義自体について再検討を行う。

3. 貯蓄の再定式化と資産保有の影響

(1) 家計貯蓄の再定式化

家計に関して一般に「貯蓄」という用語を使用する場合、「可処分所得－消費支出」として定義される貯蓄（以下「貯蓄Ⅰ」と表示）のうち、ウエイトの大きい金融貯蓄を指すことが多い。例えば総務庁「貯蓄動向調査報告」においては、負債増加控除前の金融貯蓄を「貯蓄」の名称で扱い、これに実物投資を加え負債増加を控除したベース（貯蓄Ⅰに当る）については「総貯蓄」と呼んでいる。また、同庁「家計調査報告」では預貯金および保険の純増額を「貯蓄純増」とし、これに更に有価証券の純購入額を加えた額を「金融資産純増」と定義、貯蓄Ⅰに対応する項目については「黒字」の名称で扱っている。このように諸統計等における「貯蓄」は概して狭い概念のことが多いが、以下では貯蓄概念の基本として貯蓄Ⅰ、即ち金融貯蓄（負債控除後）および実物投資の合計額で示される貯蓄を中心に考えることとする。

貯蓄という概念を考える場合、一つの問題は貯蓄（投資）と消費の区別自体必ずしも明確なものではないということである。例えば住宅投資に関しては、時間の経過に伴う住宅の減価分を消費と考えることもできる。また、サービス⁴⁾および非耐久消費財については通常そのdurabilityが短く、その全額が購入時点で消費される（従って効用が発生する）と考えられるが、半耐久消費財および耐久消費財については

4) サービスのうちでも例えば教育費については高学歴化が高賃金に結びつく可能性が大きいといった側面を重視すれば、一般の消費とは異なり投資（貯蓄）としての性格を有しているとも考えられる（後掲注6参照）。

durability の度合いおよび単位当り購入金額の多寡を別とすれば耐用期間に応じて分割したかたちで消費される（保有ないし使用に伴って効用が発生する）点は住宅と同様である。このような考え方によれば、実物投資をも含めた家計の支出項目はそれぞれの使用（耐用）期間ないしは durability に応じて、期間の長い順に住宅等、耐久消費財（自動車、家電製品等）、半耐久消費財（被服、履物、台所用品等）、非耐久消費財（食料品等）、サービス（教育費を含む）といった spectrum を構成しているといえる。そしてこうした観点から考えると、貯蓄の本来の意味が可処分所得から durability を持たない消費支出を差し引いた、「durability を持つ商品の購入および金融貯蓄」を示すことになる。高貯蓄率が持続した結果、家計において各種の資産が蓄積され、その保有ないし使用に伴う効用の増大が逆に貯蓄意欲自体に影響するといったメカニズムを考える場合にも、従来のように実物投資を住宅投資に限定することなく、投資および貯蓄を再定義して分析することは有用であろう。

本稿では、このような考えの下に、住宅・土地⁵⁾購入のほか、従来消費として分類されている項目のうち、耐久消費財購入を実物投資に加えるかたちで貯蓄Ⅰ自体の定義変更を行う

（貯蓄Ⅰ＋耐久消費財購入を貯蓄Ⅱとし、以下特に断わらない限り貯蓄Ⅱを使用）。一方、durability を持つとみられる消費項目のうち、半耐久消費財や教育費⁶⁾等についてはデータ面の制約等もあるため従来同様消費として扱う。

なお、こうした住宅・土地および耐久消費財といった実物資産に関しては、その保有期間中に一定のサービスを生み出すと考えられ、そうしたサービスは帰属計算⁷⁾（Imputation）によって帰属サービスとして算出され、所得の上乗せ要因となる。⁸⁾即ち帰属計算は、「財貨・サービスの提供ないし享受に際して実際には市場でその対価の受払いが行われなかったにもかかわらず、それがあたかも行われたかのようにみなして擬制的取引計算を行うこと」（「国民経済計算年報」、昭和59年版、p.429）を指しており、こうした帰属計算の対象範囲を拡大して加算していった場合の所得は、N N W（Net National Welfare）のような指標に近づいていくと考えられよう。帰属計算においては、当該実物資産の減価償却負担および機会費用としてその元本相当額を市場運用した場合の金利収入が基準となると考えられる。

このような考えの下に個人貯蓄率を再定義すると次式のとおりである。なお、「家計調査報告」等においては住宅・土地に関する帰属計算が行

-
- 5) 土地の購入は1国全体では相殺され、マクロのベースでは貯蓄とはならないが、個々の勤労者世帯にとっては貯蓄であり、その保有ないし使用に伴ってサービスが発生すると考えられる。
- 6) 教育支出は投資としての側面をもつと同時に、当該個人ないし家庭のいわば趣味的な、消費一般と共通の側面を有していることも否定出来ない。投資の対象を極端に拡大すると、いわゆる単純再生産に必要な水準を超えた支出は全て何らかのかたちで投資としての側面を持つとみることも出来るが、不動産や耐久消費財といった実物資産と比較すると、人的資産に関しては投入した金額とその結果として得られる収益ないし所得との間の関係の安定性はかなり劣ることも予想される。本稿では、こうした人的投資に関する問題を将来の課題とし、物的投資のみに対象を限定している。
- 7) 帰属計算の代表例としては帰属家賃や自家消費が挙げられ、これらは持家・借家比率の変化や生産物の自家消費割合の変化によって国民生産物の総額が変動する恣意性を防ぐために行われ、またその価値は市場価格によって容易に客観的に計算が可能である（「国民経済計算年報」による）。
- 8) 既に M. Friedman (1957) は、耐久消費財の帰属サービスを含めるかたちで所得を定義している。半耐久消費財等についても考慮した主張として、近年では例えば Katz (1983) がある。

われていないため、これについてもあわせて実施している。

修正前の貯蓄率：

$$s_1 = \frac{Y_d - C}{Y_d} = \frac{S}{Y_d} \dots\dots\dots (1)$$

修正後の貯蓄率：

$$s_2 = \frac{(Y_d + IHKS + CDKS) - ((C - CD) + IHKS + CDKS)}{Y_d + IHKS + CDKS}$$

$$= \frac{S + CD}{(Y_d + IHKS + CDKS)} \dots\dots\dots (2)$$

Y_d ：可処分所得

S ：貯蓄 I

$CDKS$ ：耐久消費財保有より生ずる帰属サービス

C ：従来の定義の消費支出（耐久消費財購入を含む）

$IHKS$ ：住宅・土地保有より生ずる帰属サービス

CD ：耐久消費財購入額

即ち、新しく定義した貯蓄率 s_2 は、貯蓄として従来ベースの貯蓄 $I (= S)$ に耐久消費財購入額 (CD) を加える一方、「所得」には従来ベースの可処分所得 (Y_d) に住宅・土地および耐久消費財の保有に伴い発生する帰属サービス額 ($IHKS$ および $CDKS$) を加算し、この両者の比率として算出される。

以下では新しいベースの家計貯蓄率 ((2)式) について、まず資産ストックおよび帰属サービス額を具体的に推計・算出し、次にこうして得

られる新貯蓄率の特徴点をみていくこととした。

(2) 資産保有額および帰属サービス額の推計

まず勤労者世帯平均および所得階層別に、住宅、土地、耐久消費財の保有残高およびそこから得られる帰属サービス額を推計してみよう。実物資産残高は、恒久棚卸法 (Perpetual Inventory Method, L. Christensen and D. Jorgenson (1969)) により(3)式のように定式化出来る。

$$K_t = (1 - \delta) \cdot K_{t-1} + I_t \dots\dots\dots (3)$$

K_t ： t 年末の資産残高（実質）

δ ：償却率（土地の場合は $\delta = 0$ ）

I_t ： t 年中の総投資（実質）

なお、金融資産残高、負債残高についても土地と同様、(3)式において $\delta = 0$ として算出することが出来る。

一方、帰属サービス ($c_t \cdot K_t$) については、①単位当り実物資産より得られる帰属サービスの価額 (c_t) と、②家計の保有する実物資産ストック (K_t) との積として算出される。

具体的な計算に際しては、まず実物資産については「昭和45年国富調査」における昭和45年末の残高を基準とし、「家計調査報告」の計数を積上げて算出した。但し、同調査の計数のうち財産純購入（住宅・土地投資）および負債純増額については、「貯蓄動向調査報告」⁹⁾の計数に比べて明らかに小さく不自然であるため、これらの項目については「貯蓄動向調査報告」をもとに補正して使用した。¹⁰⁾ また、償却率

9) サンプル数6,200世帯のうち約半数が「家計調査報告」の対象世帯であり、貯蓄総額および金融資産増加額については両ベースとも概ね等しい。

10) 「貯蓄動向調査」ベースの負債純増額（対年間収入比率）は低下傾向にあるとはいえプラスを続けている一方、「家計調査報告」ベースでは負債（対可処分所得比率）は一貫して純減傾向にあるが、消費者ローンの増加等からみれば「家計調査報告」において負債増加が過少に評価されていることは否定出来ない。両統計における貯蓄

については、フローおよびストック両方の統計が利用可能なG N Pベースの計数（但し昭和45年以降）をもとに45～57年について算出した値（住宅…0.0867（耐用年数12年弱）、耐久消費財…0.1524（同約6.5年））を使用した。¹¹⁾なお、金融資産・負債残高については、原則として「貯蓄動向調査報告」における昭和50年末の残高を基準とし、金融資産は「家計調査報告」におけるフローの計数を、また金融負債は「貯蓄動向調査報告」をもとに修正したフローの計数を、それぞれ積上げるかたちで算出した。

一方、単位当り実物資産より得られる帰属サービス価額（ c_t ）に関しては、住宅および土地については既存のG N P統計における帰属計算を利用し、同統計の家賃支払い額および財産所得のうちの賃貸料支払い額をもとに算出した計数を使用した。耐久消費財の保有に伴い生ずる帰属サービスについては、即利用可能な既存の計数が存在しないため、新古典派における市場均衡の枠組みの下で、 t 年に取得した1単位

の資産価格は、それが生み出すサービス価額の系列を現在価値に割引いたものの合計値に等しいといった関係を利用することから得られる(4)式を使用した。

$$c_t = P_{t-1} \cdot \left(r_t + \frac{P_t}{P_{t-1}} \cdot \delta - \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right) \dots\dots\dots (4)$$

c_t ：単位当り実質資産から得られるサービスの価額

P_t ：実物資産の価格

δ ：償却率

r_t ：収益率（市場利回り）

すなわち、単位当りの実物資産（耐久消費財）から得られるサービス価額は、実質金利

$$\left(r_t - \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right)$$

および償却率の合計に前期末の価格を乗じた値に等しい。¹²⁾このようにして算出された単位当り帰属サービス額をみると、住宅、土地、耐

額および金融資産増加額が概ね等しいことから、このことは「家計調査報告」において住宅・土地投資が過小に評価されていることを意味する。これは、「貯蓄動向調査報告」においては金融資産・負債の増減額が残高をベースに計算しているのに対し、「家計調査報告」においては増減額のベースで捉えており、このため、①利子支払い額も負債返済額に加算されている可能性が強いこと、②家計において住宅・土地購入見合いの借入れ額については両者を相殺し、負債増加および住宅・土地投資をともに過小に報告していくケースも多いこと（総務庁統計局の見解）、などによるとみられる。従って本稿では、負債純増については基本的に「貯蓄動向調査報告」の計数を使用し、住宅・土地投資については差額のかたち（貯蓄－金融資産増加＋金融負債増加）で算出した。なお、住宅および土地別の計数分割については、「貯蓄動向調査報告」における同計数の比率を使用した。

11) 本来は建物の素材の相違（木造、鉄筋等）や各耐久消費財の使用形態の相違等を考慮すべきであるが、データの制約等から住宅および耐久消費財の各平均ベースで算出せざるを得なかった。ちなみにL. R. Christensen and D. W. Jorgenson (1969)では米国について同様な算出を行っており、住宅について0.039（約25.5年）、耐久消費財について0.200（5年）としている。住宅についての本稿試算との相違は日本の場合依然木造が多いこと等によるとみられる。なお償却率の算出法については、Newton－Rahpson法により $K_t = I_t + (1 - \delta) \cdot I_{t-1} + (1 - \delta)^2 \cdot I_{t-2} + \dots + (1 - \delta)^{k-1} \cdot I_{t-k+1} + (1 - \delta)^k \cdot K_{t-k}$ を解いて δ を求めた。算出に際しては、慶応大学黒田昌裕教授および九州大学松山久義教授より有益な助言をいただいた（具体的な解法についてはYoshioka and Kuroda (1983)等を参照）。

12) 新古典派の市場均衡の枠組みを前提とすると、資産を購入しその使用から得られる収益ないしサービス・フロー量の系列は、同額を金融市場で運用した場合に得られる利子収入に等しくなる。この考えをもとに t 年初に取得した1単位の資産（例えば耐久消費財）の価格を $P_{0,t-1}$ この財の減耗率を年率 δ とすると、次式が成立する。

第1表 勤労者1世帯当り資産保有額

(1) 実 額 (千円)													
昭 和 年	資産計	うち耐久消費財	うち住宅・土地	うち金融資産	純資産	うち純金融資産	昭 和 年	資産計	うち耐久消費財	うち住宅・土地	うち金融資産	純資産	うち純金融資産
38	1,586	296	927	364	1,586	363	38	269.3	50.2	157.4	61.7	269.3	61.7
39	1,810	285	1,085	440	1,793	423	39	274.9	43.4	164.7	66.8	272.3	64.3
40	2,038	273	1,242	524	2,015	500	40	285.2	38.2	173.7	73.3	281.9	70.0
41	2,263	272	1,373	618	2,218	573	41	289.9	34.8	175.9	79.2	284.1	73.4
42	2,582	278	1,580	724	2,508	650	42	298.7	32.1	182.8	83.8	290.2	75.2
43	3,010	290	1,871	848	2,901	740	43	312.6	30.2	194.4	88.1	301.4	76.8
44	3,599	310	2,302	987	3,441	829	44	333.8	28.7	213.5	91.5	319.1	76.9
45	4,332	340	2,835	1,157	4,128	963	45	348.3	27.3	228.0	93.0	332.0	76.7
46	5,087	377	3,361	1,349	4,841	1,103	46	370.9	27.5	245.0	98.4	352.9	80.4
47	5,958	406	3,976	1,576	5,633	1,252	47	391.9	26.7	261.5	103.7	370.5	82.3
48	7,673	465	5,345	1,863	7,217	1,407	48	423.6	25.6	295.1	102.9	398.5	77.7
49	9,273	617	6,419	2,237	8,662	1,626	49	411.4	27.4	284.8	99.3	384.3	72.2
50	10,013	677	6,700	2,636	9,272	1,895	50	387.2	26.2	259.1	101.9	358.5	73.3
51	10,710	714	6,958	3,038	9,862	2,190	51	382.3	25.5	248.4	108.5	352.0	78.2
52	11,694	759	7,430	3,505	10,738	2,549	52	380.2	24.7	241.5	113.9	349.1	82.9
53	12,950	801	8,180	3,970	11,820	2,839	53	399.3	24.7	252.2	122.4	364.4	87.5
54	14,440	850	9,147	4,443	13,094	3,097	54	419.5	24.7	265.8	129.1	380.4	90.0
55	16,183	885	10,366	4,932	14,704	3,453	55	441.4	24.1	282.7	134.5	401.0	94.2
56	17,872	919	11,550	5,403	16,265	3,796	56	469.4	24.1	303.4	141.9	427.2	99.7
57	19,362	936	12,541	5,885	17,678	4,201	57	480.9	23.2	311.5	146.2	439.1	104.3

(資料) 総務庁「家計調査報告」、貯蓄動向調査報告」等より作成。

久消費財の間でかなり大きな相違が存在する。このことは、現実の実物資産市場の間の裁定が必ずしも完全ではなく、制約が存在することを意味していると考えられる。そうした制約としては、例えば購入単位の大きさや家計の借入能力の制約、転売市場の不完全性などが挙げられよう。そこで本稿ではこうした市場の制約をある程度織込みつつ分析を進めていくこととした。

(3) 保有資産の構造とその特徴

以上の計算結果を用いて、勤労者世帯における保有資産を住宅・土地、耐久消費財および金融資産の合計として捉え、その規模及び構造をみていこう（第1表、いずれも名目ベース）。

まず勤労者世帯平均のベースでみると、資産保有額の合計は昭和57年末で1世帯当り19.4百万円と10年前（47年末）に比し3.2倍となっている。そして同年末の保有資産のうち住宅・土地が12.5百万円（全体の65%）を占め、金融資

産は5.9百万円（同30%）、耐久消費財は0.9百万円（5%）である。また金融負債を控除した純資産残高は17.7百万円（47年末、5.6百万円）である。この点、「国民生活白書」（昭和59年版）においてはSNA統計をもとに57年末の世帯当り総資産を3,215万円（耐久消費財を除く）と試算しており、上記の値に比べてかなり大きい。しかし、「国民生活白書」の場合には①その対象世帯が勤労者世帯だけではなく、個人営業世帯や農家に加えて社会保険事業（共済組合、健康保険組合等）、宗教団体、政治団体などの対家計民間非営利団体も含まれていること、②固定資産に田畑・山林や個人所有の工場・店舗等も含まれていること、などから勤労者世帯の資産に限定した場合に比べると計数が大きくなる筋合いにある。とくに、金融資産残高の相違（本稿試算の約600万円に対し「国民生活白書」のベースでは約1,100万円）については各種社会保険事業の資産保有の増大等が響いていることが想像される。¹³⁾

$$P_{0,t-1} = \frac{C_t}{1+r_t} + \frac{C_{t+1}}{(1+r_t)(1+r_{t+1})} + \frac{C_{t+2}}{(1+r_t)(1+r_{t+1})(1+r_{t+2})} + \dots \quad \text{.....①}$$

r_t は t 年中の市場利回りである。

次に1年後のこの耐久消費財の価格を $P_{1,t}$ とすると、

$$P_{1,t} = \frac{C_{t+1}}{1+r_{t+1}} + \frac{C_{t+2}}{(1+r_{t+1})(1+r_{t+2})} + \frac{C_{t+3}}{(1+r_{t+1})(1+r_{t+2})(1+r_{t+3})} + \dots \quad \text{.....②}$$

であり、また、

$$P_{1,t} = (1-\delta) \cdot P_{0,t} \quad \text{.....③}$$

である。従って①～③より（ $P_{0,t}=P_t$, $P_{0,t-1}=P_{t-1}$ と表示）、

$$C_t = P_{t-1} \cdot \left(r_t + \frac{P_t}{P_{t-1}} \cdot \delta - \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right)$$

が得られる。この点について詳しくは L. R. Christensen and D. W. Jorgenson (1969)、A. Katz (1983) および黒田昌裕 (1982, 1984) を参照。

- 13) ちなみに本稿の試算に基づく金融試算残高（589万円）は、「貯蓄動向調査報告」の計数（591万円）とほぼ等しい。また、「貯蓄動向調査報告」でみる限り、勤労者世帯に個人営業世帯を含めた場合の世帯当り金融試算残高は697万円である。こうした統計においては、特に預貯金等について利子の元本加算に関する家計の記入の正確さに関する疑問が残るが（SNA統計では金融機関のバランス・シートをもとに作成しており、この点は正

こうした資産の構造を時系列的にみると、住宅・土地残高のシェアは昭和40年代半頃まで6割前後で推移した後、40年代後半には土地投機盛行に伴う地価の高騰などを映じて7割近くまで上昇したが、50年代入り後は住宅投資の伸び等などを映じて65%程度で推移している。この間、近年10年間（昭和47年→57年）でその金額は3.2倍となっている。こうした住宅・土地保有額の変動については特に地価の大幅な上昇が響いており、実質ベースでみた残高の伸びは同期間中で+36%と、例えば耐久消費財の伸び（同+60%）に比べてむしろかなり小さい。一方、金融資産残高のシェアは40年代後半にかけて上昇傾向を辿った後、第一次石油危機当時にやや落込みを示したが、50年代入り後は回復し30%強で推移している。この間、耐久消費財残高のシェアはほぼ一貫して低下傾向を辿っているが、これには近年の耐久消費財の購入自体の伸びみのほか、デフレータ上昇率が地価等に対して極めて低いといった事情が響いているとみられる。

なお、資産残高を可処分所得との対比でみると、資産合計では第一次石油危機発生に伴う物

価急騰の影響等から50年代入り後一時低下したことを除くと同比率は一貫して上昇傾向を辿り、57年末には4.8倍（47年末3.9倍）に達している。このうちとくに、金融資産残高の比率は近年かなりの上昇を示し、可処分所得の1.5倍（47年末1.0倍）、負債を控除した純金融資産のベースでみても可処分所得とほぼ同額の規模に達していることが注目される。

こうした資産残高を所得階層別にみると、次のような特徴点を指摘出来よう（第2表）。

- ① 資産総額は、昭和57年末で低所得層（第1分位）が9.4百万円、高所得層（第5分位）は32.2百万円で、最近10年間でいずれも3倍以上に増加しており、また、高所得層と低所得層との格差自体は3.3～3.4倍程度と概ね安定的に推移している。
- ② こうした高所得層と低所得層との保有格差を各項目別にみると、耐久消費財および住宅・土地保有の格差は3.0倍前後であるのに対し、金融資産保有額については5.0倍前後に達しており、これは負債額を控除した純金融資産のベースでみても同様である（但し土地については、各階層とも同一のデフレータ

確であると考えられる）、両者の試算結果の差については、その大きさから判断すると、やはり対家計民間非営利団体の運用試算残高の増大が主因であると考えられる。

1世帯当り試算残高に関する試算結果の比較

（昭和57年末）

	企画庁試算 〔 S N A 〕 全世帯のベース	本稿試算 〔 家計調査報告勤労 者世帯のベース 〕
耐久消費財	—	94万円
純固定試算（住宅等）	475万円	1,254
土地	1,562	—
その他の実物資産 （在庫、森林等）	105	589
金融資産	1,073	168
金融負債	422	
純資産	3,215	1,936
（純資産）	(2,793)	(1,768)

第2表 所得階層別資産保有額

(1) 資 産 計						(2) うち 耐久消費財						(3) うち 住宅・土地					
年	第1分位 (千円)	第2分位 (実 額)	第3分位 (実 額)	第4分位	第5分位	年	第1分位 (千円)	第2分位 (実 額)	第3分位 (実 額)	第4分位	第5分位	年	第1分位 (千円)	第2分位 (実 額)	第3分位 (実 額)	第4分位	第5分位
42	1,388	2,135	2,915	4,612	42	187	281	307	339	459	42	973	1,309	1,432	2,085	2,498	
47	3,141	4,476	7,149	10,184	47	233	337	388	432	556	47	2,351	3,246	3,875	5,101	6,435	
52	6,136	8,825	11,751	14,134	52	351	514	614	732	1,287	52	4,290	5,990	8,031	9,365	11,672	
53	6,612	9,682	13,124	15,838	53	383	544	676	790	1,306	53	4,589	6,521	8,960	10,460	12,916	
54	7,277	10,836	14,825	21,054	54	414	598	728	834	1,357	54	5,055	7,323	10,167	11,685	14,453	
55	8,085	12,207	16,902	19,898	55	443	638	768	894	1,407	55	5,684	8,313	11,489	13,339	16,271	
56	8,777	13,439	18,909	29,784	56	468	669	813	945	1,468	56	6,219	9,203	13,210	14,871	18,235	
57	9,419	14,584	20,633	32,234	57	480	687	824	984	1,509	57	6,704	9,993	14,453	16,248	19,766	
	(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)		(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)
42	281.8	276.5	260.3	335.6	42	38.0	41.2	37.4	34.0	33.4	42	197.6	192.1	174.5	203.9	181.7	
47	338.4	363.9	374.2	449.6	47	25.1	27.4	26.6	25.1	24.6	47	253.3	263.9	265.8	286.9	284.1	
52	327.0	359.7	403.7	417.1	52	18.7	20.9	21.1	20.9	21.7	52	228.6	244.2	275.9	267.5	251.6	
53	338.3	377.5	428.0	436.1	53	19.6	21.2	22.0	21.4	26.4	53	234.8	254.3	291.9	283.3	261.4	
54	342.9	389.3	445.5	467.0	54	19.5	21.5	22.2	21.5	26.3	54	238.2	263.1	310.3	301.4	280.6	
55	359.5	414.7	481.6	488.3	55	19.7	21.7	21.9	21.6	25.6	55	252.8	282.4	333.1	322.5	296.1	
56	381.8	443.5	520.4	519.3	56	20.3	22.1	22.4	21.8	25.6	56	270.5	303.7	363.5	342.8	317.9	
57	384.2	451.5	537.3	531.6	57	19.6	21.3	21.4	21.7	24.9	57	273.4	309.4	376.3	357.4	326.0	

(4) うち金融資産						(5) 純資産						(6) うち純金融資産					
年	第1分位 (千円)	第2分位 (実 額)	第3分位 (実 額)	第4分位	第5分位	年	第1分位 (千円)	第2分位 (実 額)	第3分位 (実 額)	第4分位	第5分位	年	第1分位 (千円)	第2分位 (実 額)	第3分位 (実 額)	第4分位	第5分位
42	228	295	396	541	1,655	42	1,341	1,807	2,074	2,783	2,919	42	181	217	336	409	1,174
47	557	894	1,192	1,616	3,192	47	2,960	4,191	5,172	6,627	7,054	47	376	608	909	1,094	2,318
52	1,495	2,321	3,106	4,037	6,387	52	5,685	8,058	10,670	12,922	12,869	52	1,044	1,554	2,025	2,825	4,578
53	1,640	2,617	3,498	4,588	7,327	53	6,126	8,817	11,872	14,296	13,766	53	1,154	1,752	2,246	3,046	5,243
54	1,808	2,914	3,930	5,140	8,245	54	6,729	9,764	13,379	15,877	15,166	54	1,260	1,842	2,484	3,358	5,780
55	1,958	3,256	4,446	5,665	9,158	55	7,488	10,988	15,250	17,912	17,053	55	1,361	2,037	2,794	3,679	6,609
56	2,091	3,567	4,886	6,213	10,080	56	8,182	12,147	17,101	19,690	18,656	56	1,495	2,275	3,079	4,074	7,267
57	2,235	3,904	5,357	6,791	10,960	57	8,820	13,224	18,771	21,629	20,111	57	1,637	2,544	3,495	4,397	8,106
	(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)			(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)		(%)	(対可処分所得比率)	(%)	(対可処分所得比率)		(%)
42	46.3	43.2	48.3	54.3	120.5	42	272.4	265.1	252.9	278.9	212.4	42	36.8	31.8	40.9	41.0	85.4
47	60.0	72.6	81.8	94.0	140.9	47	318.9	340.7	354.8	385.8	311.4	47	40.5	49.4	62.3	63.7	102.3
52	79.7	94.6	106.7	115.3	137.7	52	303.0	328.5	366.5	369.0	277.4	52	55.7	63.4	69.6	80.7	98.7
53	83.9	102.0	114.1	124.3	148.3	53	313.5	343.8	387.2	387.3	278.6	53	59.0	68.3	73.2	82.5	106.1
54	85.2	104.7	119.9	132.6	160.1	54	317.1	350.8	408.3	409.6	294.5	54	59.4	66.2	75.8	86.6	112.2
55	87.1	110.6	126.7	137.0	166.7	55	333.0	373.3	434.6	433.1	310.3	55	60.5	69.2	79.6	89.0	120.3
56	90.9	117.7	134.5	143.2	175.8	56	355.9	400.9	470.6	458.5	325.3	56	65.0	75.1	84.7	93.9	126.7
57	91.2	120.9	139.5	149.4	180.8	57	359.8	409.4	488.8	475.8	311.7	57	66.8	78.8	91.0	96.7	133.7

(資料) 総務庁「家計調査報告」、「貯蓄動向調査報告」等より作成。

を使用した。高所得層の保有する土地の上昇率が相対的に高いといった状況は十分想像される)。また、保有資産残高の構成比をみると、金融資産は低所得層の2割強に対して高所得層では3分の1を占めており、高所得層では相対的に金融資産の保有額が大きいといえる。

- ③ 資産残高の対可処分所得比率の推移をみると、各階層とも上昇傾向を辿り、昭和57年末には低所得層では3.8倍、中・高所得層（第3～5分位）ではいずれも5.3倍程度となっており、所得階層間の格差は1.5倍前後である。こうした格差は金融資産の保有残高比率の相違から生じており（第1分位の0.9倍に対して第5分位は1.8倍）、住宅・土地保有残高比率の相違はそれほど大きくはない（第5分位の比率は第3、4分位に比べて低い）。

このように、勤労者世帯の資産保有構造における特徴的な点は所得水準の格差等を映じた保有資産額の格差が主として金融資産蓄積の格差として発生していることである。従って家計貯蓄の変動を解明する場合には、特に金融資産の蓄積状況に注目しつつ分析していくことが必要となる。

(4) 帰属サービスと家計貯蓄率

次に、実物資産（住宅・土地および耐久消費財）の保有に伴い生ずる帰属サービス額についてみると（昭和57年の月平均ベース）、耐久消費財関係が2万円弱、住宅・土地関係が約2.8万円、両者あわせて4.8万円と可処分所得の14%程度の規模に達している（10年前の47年当時は10%強、第3表）。ちなみに家賃・地代関係に

ついては、現実の家賃・地代支払い額は7,719円とこうした帰属家賃・地代の3割弱にとどまっており、¹⁴⁾ また、帰属家賃および帰属地代別にわけてみると、帰属家賃が2.7万円とほとんどを占め、帰属地代は僅かに600円程度に過ぎない。なお、所得階層別には、低所得層（第1分位）の帰属サービスは計2.3万円（可処分所得の10%強）であるが、第5分位では相対的に保有資産が大きいことを映じて7.5万円（同15%）に達していることが特徴である（第4表）。このように昭和30年代以降の高貯蓄率の持続を映じて家計の保有資産から生ずる帰属サービスはかなりの額となっており、こうした帰属サービスの増大が逆に家計の貯蓄・消費行動に大きな影響を及ぼしていることは十分予想される。

次に耐久消費財の購入額を貯蓄に加算し（即ち、貯蓄Ⅱ）、帰属サービス額を可処分所得に加算するかたちで再定式化した家計貯蓄率（貯蓄率Ⅱ、以下特に断らない限り「貯蓄率」はこの概念である）を、勤労者世帯平均のベースでみていこう（第2図）。耐久財を加算して再定式化した貯蓄率Ⅱは従来ベースの貯蓄率（以下、貯蓄率Ⅰ）に比べて全般的にその水準が高いが（昭和57年では+1.1%ポイント）、やや子細にみると両者の乖離幅は40年代後半にかけて拡大した後、50年代に入りかなり縮小したかたちとなっている。すなわち、貯蓄率は両ベースともに近年緩やかな低下傾向を辿っているが、再定式化した貯蓄率は50年代入り後、従来ベースの貯蓄率Ⅰに比べて幾分速いテンポで低下しており（50→57年の低下幅は貯蓄率Ⅰの $\Delta 2.3\%$ ポイントに対し、貯蓄率Ⅱのベースでは $\Delta 3.5\%$

14) このように帰属サービス額が現実の家賃・地代支払い額に比べてかなり大きいといった事実は、例えば総務庁「全国消費実態調査報告」（54年版、5年毎に調査）において、実際の家賃・地代支払い額が5.9千円である一方、帰属家賃（同庁試算）が18.8千円と計算されていることによっても裏付けられる。

第3表 勤労者1世帯当りの実物資産ストックと帰属サービス

年	(1) 耐久消費財		(2) 住宅・土地		(3) 帰属サービス考慮後の所得	
	購入額	耐久消費財より得られる帰属サービス	購入額	住宅・土地より得られる帰属サービス	家計調査ベース 可処分所得	(資料) 総務庁「家計調査報告」、「貯蓄動向調査報告」、「昭和45年国産調査」を使用。
1963	32,748 (円)	5,155	54,952 (円)	5,503	49,076 (円)	
1964	33,817	5,022	86,078	5,842	54,873	
1965	34,276	5,231	72,252	5,827	59,558	
1966	37,099	4,543	94,261	6,180	65,073	
1967	42,801	4,739	110,285	6,078	72,024	
1968	52,760	5,411	113,273	5,818	80,224	
1969	64,935	6,269	133,186	5,900	89,865	
1970	73,140	6,393	128,495	6,173	103,634	
1971	87,768	7,104	119,005	6,699	114,309	
1972	87,744	7,540	152,910	7,404	126,697	
1973	99,961	7,394	173,044	8,659	150,935	
1974	88,836	1,416	187,234	10,295	187,825	
1975	95,003	11,201	186,054	12,102	215,509	
1976	95,653	13,537	180,072	13,892	233,461	
1977	103,520	13,213	175,085	15,769	236,340	
1978	105,459	13,422	226,513	18,121	270,307	
1979	112,102	15,154	234,084	20,709	286,828	
1980	102,729	16,224	188,601	23,319	305,549	
1981	113,052	17,722	182,091	25,626	317,280	
1982	117,281	19,564	168,693	28,008	335,526	

年	(1) 耐久消費財		(2) 住宅・土地		(3) 帰属サービス考慮後の所得	
	購入額	住宅より得られる帰属サービス	購入額	住宅より得られる帰属サービス	修正された所得 (帰属サービス加算後)	
1963	32,357 (円)	5,469	22,594 (円)	34	59,735 (円)	
1964	46,776	5,790	39,302	51	65,738	
1965	37,492	5,758	34,759	69	70,617	
1966	53,955	6,092	40,305	88	75,797	
1967	60,972	5,970	49,313	107	82,841	
1968	55,874	5,689	57,399	128	91,453	
1969	67,596	5,749	65,589	150	102,034	
1970	72,230	5,988	56,265	185	116,201	
1971	83,303	6,488	35,701	211	128,112	
1972	108,615	7,185	49,294	218	141,642	
1973	132,806	8,385	40,237	274	166,989	
1974	147,724	9,897	39,510	398	199,536	
1975	157,331	11,692	28,723	410	238,813	
1976	139,182	13,396	40,890	496	280,891	
1977	133,124	15,284	41,960	484	285,322	
1978	169,694	17,633	56,819	487	301,851	
1979	180,653	20,173	53,431	535	322,692	
1980	168,643	22,810	19,958	509	345,093	
1981	153,453	25,071	28,638	555	360,629	
1982	142,136	27,402	26,557	605	383,099	

- (注) 1. 「家計調査報告」の財産および借入金関係項目の増減額は、「貯蓄動向調査報告」(サンプルの約半数は「家計調査報告」と同一)に比べて著しく過小(借入金は純減傾向)であるため、財産純増減および借入金純増減については「貯蓄動向調査報告」の計数をもとに別途試算。
2. 購入額(取得額)は45年価格ベース(デフレレータは、耐久消費財および住宅はGNPベース<一部推計>、土地は日本不動産研究所「全国市街地価格指数」<住宅地>を使用)。帰属サービスおよび所得は月平均、名目ベース。
3. ストックは

$$K_t = (1 - \delta) K_{t-1} + I_t$$
(Kt: t期末のストック、 δ : 残高の減耗率、 I_t : t期の総投資)として算出(但し土地の場合は、 $\delta = 0$)。なお、 δ は「国民経済計算年報」ページで推計したものを使用。
4. 帰属サービスの計算は、サービス・フロー量が資本ストックに比例すると仮定し、耐久消費財については、

$$S = K_t \cdot P_{-1} (r + \delta (1 + \dot{P}) - \dot{P})$$
の式により、住宅および土地についてはGNPベースの家賃、地代をもとに、それぞれ計算(S =サービス・フロー、 K : ストック、 P : 当該財の市場価格、 r : 市場利回り、 δ : 減耗率)。

家計貯蓄率の動向

第4表 所得階層別帰属サービス

(1) 住宅・土地

年	第1分位	第2分位	第3分位	第4分位	第5分位
1963	2,197 (円)	2,869	5,015	6,036	11,430
1964	2,425	3,132	5,580	6,763	11,507
1965	2,918	3,409	5,409	6,718	11,116
1966	3,663	3,842	5,620	7,249	11,540
1967	3,591	4,038	5,108	7,075	11,008
1968	3,674	4,224	5,038	7,047	9,706
1969	3,415	4,259	5,337	7,181	9,923
1970	3,716	4,560	5,935	7,947	9,924
1971	3,834	5,121	6,487	8,656	10,514
1972	4,067	5,407	6,812	9,912	11,853
1973	4,510	6,697	7,994	11,175	14,053
1974	5,712	8,180	9,751	13,826	15,296
1975	7,014	9,105	12,040	16,442	16,296
1976	7,769	10,538	13,597	18,163	19,777
1977	8,738	11,832	16,093	19,722	22,999
1978	9,245	13,121	17,953	23,364	27,676
1979	10,235	15,162	20,548	26,685	31,703
1980	11,244	17,196	22,845	30,878	35,297
1981	11,820	18,677	24,945	34,137	39,529
1982	12,785	20,678	27,124	37,604	43,086

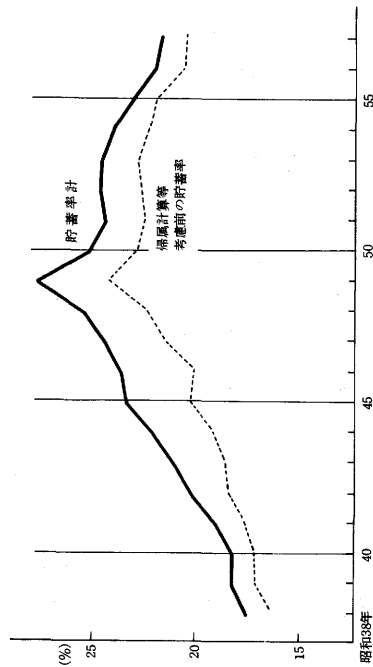
(2) 耐久消費財

年	第1分位	第2分位	第3分位	第4分位	第5分位
1963	3,668 (円)	5,928	6,110	6,199	9,167
1964	3,532	5,659	5,908	6,047	8,747
1965	3,676	5,743	6,016	6,382	9,038
1966	3,154	4,851	5,201	5,680	7,766
1967	3,194	4,791	5,244	5,789	7,838
1968	3,506	5,160	5,807	6,510	8,573
1969	3,901	5,698	6,509	7,265	9,325
1970	3,837	5,582	6,382	7,102	9,070
1971	4,184	5,987	6,885	7,670	9,951
1972	4,326	6,251	7,207	8,020	10,326
1973	4,250	6,007	6,881	7,941	9,897
1974	708	1,021	1,192	1,415	2,235
1975	4,869	7,230	8,597	10,476	20,161
1976	5,997	8,798	10,758	12,718	23,893
1977	6,110	8,935	10,685	12,736	22,390
1978	6,426	9,114	11,328	13,244	21,890
1979	7,383	10,668	12,981	14,878	24,197
1980	8,121	11,703	14,074	16,396	25,796
1981	9,020	12,891	15,674	18,227	28,305
1982	10,036	14,374	17,222	20,585	31,549

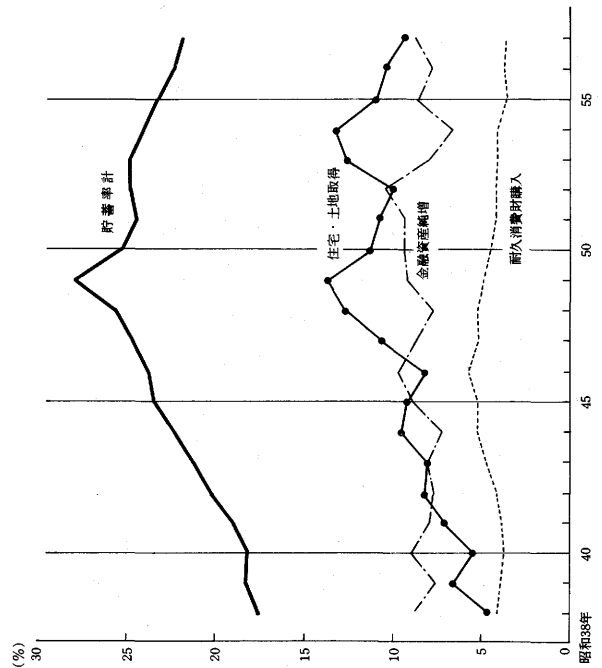
(資料) 総務庁「家計調査報告」、「貯蓄動向調査報告」、「昭和45年国富調査」を使用。

第2図 家計貯蓄率の形態別内訳（対所得比率）

(1) 耐久消費財購入加算、帰属計算考慮後の貯蓄率



(2) 主要内訳



(注) 分母は可処分所得+帰属サービス

ポイント)、57年時点の水準は貯蓄率Ⅰが45～47年頃の水準にとどまっているのに対し、再定式化したベースでみると43～44年の水準にまで低下していることが特徴である。これには、①昭和40年代に各種耐久消費財の購入ブーム(例えば「三〇」)が続いた後、50年代入り後はこうしたブームが次第に一巡状態となり購入が伸び悩んでいること、②一方、保有ストックの増大から帰属サービス額は増大したこと、などが響いているものとみられる。

またこれを実物投資および金融貯蓄の別にみると(「可処分所得+帰属サービス」で定義される所得に対する比率)、貯蓄率が49年をピークに全体として緩やかながら低下傾向にある(47年→57年の10年間で2.7%ポイント低下)なかで実物投資については耐久消費財購入が緩やかな低下基調を辿っている(同Δ1.5%ポイント)ほか、住宅・土地購入も近年低下している(同Δ1.3%ポイント)。これに対し金融貯蓄の面では、金融資産増加(対所得比率)および金融負債増加ともかなり低下しており(47→57年の10年間で各Δ2.9%ポイント)、特に金融負債増加については所得との対比でみたその水準自体が1.7%とかなり低い水準にまで落込んでいるのが目立つ。もっとも、金融負債を控除した金融資産純増加額のベースでみる限り概ね横這い状態で推移しており、貯蓄率を解明するためにはこうした金融資産純増加額の変動要因についてみていくことが必要である。

また、貯蓄率Ⅱを所得階層別にみると(第5表)、貯蓄率Ⅰと同様に高所得層ほどその水準が高いが、両者の乖離幅については低所得層が大きく(57年の場合、第1分位で2.1%ポイント)、中高所得層では相対的に小さい(同第3～5分位では1%ポイント弱)。これは、上記のように高所得層では耐久消費財の保有ストックが大きく、既に帰属サービスがかなりの額に

達しており、支出に占める耐久消費財の購入額が相対的に小さいことが主因である。そして再定式化した家計貯蓄率のベースでみると、従来のベースにおいて昭和49～50年に発生した所得階層別貯蓄率の「逆転現象」はかなり解消しており、耐久消費財の購入がこの時期における貯蓄のひとつの大きな決定要因であったことを示している。また、本稿のベースの計数によれば、従来の「家計調査報告」ベースの貯蓄率では説明が困難であった所得階層別貯蓄率の「逆転現象」についても、以下のように高所得層を中心とする家計の合理的な行動に基づいたものと解釈することが出来る。

- ① 高所得層では地価の上昇が目立ち始めた昭和47年頃より住宅・土地取得を進め(第5分位の住宅・土地購入の対所得比率は45～46年の9%強から47～48年には14%に上昇)、その後の地価高騰期には住宅・土地購入は概ね一巡(49～50年同7%強)、それに代えて当時価格上昇予想の強まった耐久消費財の購入を増やしたと考えられる(同比率は47～48年および51～52年の4%前後に対し、49～50年は8%強に上昇)。
- ② この間、金融資産純増額(対所得比率)は、こうした実物資産の購入増加等を映じて相対的に伸悩み状態にあり、47～50年は平均9.7%とその前後の時期(12%程度)に比べて明らかに低く、第3分位ないし第4分位における比率と概ね同程度の水準に低下した(資産・負債別には、負債に目立った変化がみられない一方で金融資産が伸悩んだことが特徴である)。
- ③ これに対して所得および金融資産保有の面で相対的に余裕の乏しい低所得層では、物価急騰期の49年に入り漸く、価格上昇予想が相対的にみれば弱い耐久消費財の購入を抑制し、価格上昇の著しい住宅・土地購入を進め

第5表 所得階層別家計貯蓄率の内訳(%)

(1) 修正後の貯蓄率						(2) 耐久消費財購入						(3) 住宅・土地購入					
年	第1分位	第2分位	第3分位	第4分位	第5分位	年	第1分位	第2分位	第3分位	第4分位	第5分位	年	第1分位	第2分位	第3分位	第4分位	第5分位
1963	12.80	16.73	17.64	19.09	18.86	1963	5.16	4.65	4.43	4.94	4.02	1963	4.04	4.90	4.44	5.17	4.94
1964	14.89	16.70	18.40	19.48	20.23	1964	4.54	4.84	4.64	4.32	3.56	1964	5.48	5.00	6.37	8.05	7.34
1965	14.64	17.20	17.81	19.17	21.42	1965	4.53	4.14	3.79	4.41	3.83	1965	5.28	4.96	5.06	5.32	5.02
1966	16.43	17.98	18.69	20.70	21.22	1966	4.20	4.32	4.56	4.92	3.86	1966	9.18	8.85	7.11	7.30	6.91
1967	15.31	18.67	19.42	21.21	22.93	1967	4.06	3.65	3.92	3.83	3.49	1967	6.47	9.14	6.72	11.98	8.56
1968	15.52	19.25	20.84	21.80	24.58	1968	4.14	4.11	4.56	4.65	3.82	1968	7.87	9.10	10.35	8.51	9.09
1969	16.41	19.92	21.50	21.69	24.79	1969	4.49	4.76	4.94	4.61	3.86	1969	7.73	8.35	8.30	8.98	12.99
1970	17.15	20.71	22.90	24.08	25.66	1970	4.50	4.80	4.66	4.32	4.11	1970	7.43	8.94	9.94	13.03	9.32
1971	17.22	20.23	23.09	24.27	26.64	1971	5.20	5.29	5.21	4.93	5.18	1971	6.82	8.65	8.54	8.16	9.00
1972	17.23	20.87	23.86	24.99	27.56	1972	4.42	4.99	4.89	4.56	4.35	1972	8.21	7.48	8.76	13.01	13.01
1973	17.85	21.93	24.46	26.96	28.69	1973	4.91	4.90	4.64	5.03	4.28	1973	8.33	12.35	11.66	12.44	15.02
1974	25.72	26.56	27.93	28.80	26.92	1974	1.56	2.07	2.41	2.92	8.37	1974	14.58	16.24	15.02	15.86	9.22
1975	27.31	24.54	25.45	26.21	23.31	1975	1.27	1.94	2.23	3.56	8.07	1975	14.09	8.98	14.88	13.42	5.28
1976	19.07	21.75	23.84	25.65	26.88	1976	3.45	3.65	4.17	3.66	4.52	1976	6.79	11.45	10.62	10.39	12.43
1977	16.27	20.72	23.86	26.13	29.03	1977	3.88	4.26	3.93	4.01	3.96	1977	7.39	7.29	12.68	9.61	11.11
1978	15.35	20.96	23.36	26.56	29.09	1978	3.86	3.68	4.39	3.96	3.69	1978	8.35	10.29	12.50	17.24	13.40
1979	17.03	20.97	23.70	25.49	27.22	1979	3.63	4.24	4.01	3.56	4.04	1979	8.85	13.81	13.21	14.79	13.95
1980	15.43	20.56	23.23	24.68	26.71	1980	3.45	3.70	3.52	3.70	3.78	1980	7.91	10.94	11.86	14.16	9.61
1981	13.84	19.19	22.05	23.51	26.14	1981	3.58	3.70	3.89	3.73	4.15	1981	4.98	8.49	11.24	11.83	11.92
1982	14.55	19.52	22.15	22.51	25.29	1982	3.31	3.58	3.35	3.76	4.11	1982	6.04	8.58	9.28	12.58	9.12

(参考) 帰属計算等考慮前の貯蓄率

(4) 金属資産純増						うち 金融資産増加					
年	第1分位	第2分位	第3分位	第4分位	第5分位	年	第1分位	第2分位	第3分位	第4分位	第5分位
1963	9.35	14.88	16.37	17.22	18.71	1963	4.50	7.71	8.50	9.46	10.84
1964	12.34	14.32	16.84	18.32	20.56	1964	5.83	7.71	9.56	10.28	12.04
1965	12.05	15.59	16.92	17.62	21.43	1965	5.67	8.50	9.61	10.18	12.87
1966	14.43	16.03	16.65	18.54	20.71	1966	6.91	9.32	9.61	11.07	12.39
1967	13.11	17.35	17.84	20.06	22.63	1967	7.21	10.28	10.74	11.09	13.16
1968	13.07	17.37	18.58	19.72	23.79	1968	7.24	10.37	9.76	11.85	14.87
1969	13.51	17.23	18.85	19.55	23.92	1969	7.38	10.21	11.23	12.30	13.69
1970	14.17	17.82	20.50	22.30	24.20	1970	8.15	10.92	12.13	14.15	14.08
1971	13.39	16.73	20.06	21.78	24.06	1971	7.69	10.41	11.87	14.29	15.02
1972	14.10	17.68	21.15	22.98	25.93	1972	8.23	11.31	13.79	14.68	15.50
1973	15.24	18.80	21.87	24.35	26.98	1973	9.26	11.24	14.48	15.59	17.98
1974	25.56	25.99	27.09	27.72	19.68	1974	14.49	15.87	17.14	17.70	14.73
1975	28.48	24.77	25.56	26.10	16.91	1975	16.77	15.76	16.81	15.30	13.06
1976	17.14	19.99	21.85	24.62	25.12	1976	10.02	11.96	12.53	14.14	13.78
1977	13.57	18.12	22.13	24.58	28.01	1977	7.58	11.05	13.31	14.56	17.00
1978	12.59	19.07	21.14	25.29	28.46	1978	6.76	10.45	11.46	13.34	16.98
1979	14.73	18.58	22.10	24.75	26.19	1979	7.20	9.62	11.74	12.60	15.75
1980	13.21	18.84	22.19	23.85	25.98	1980	6.04	10.37	13.06	11.17	14.66
1981	11.37	17.42	20.59	22.64	25.10	1981	5.20	9.13	10.67	11.03	14.08
1982	12.49	18.02	21.40	21.63	24.30	1982	5.30	9.23	10.76	11.01	12.63

(注) 計数は「貯蓄率II」のベース。

た（第1分位の住宅・土地購入額の対所得比率は45～46年7%強→47～48年8%強→49～50年14%強）。

- ④ こうした実物資産の購入増加と共に低所得層では金融負債もかなり増やしたが、物価上昇予想の強まりや雇用不安の台頭等を背景に先行きの懸念に対する備えとして消費を抑制、金融資産蓄積を進めたため、金融資産の純増加額は高所得層とは対照的に上昇した（同比率47～48年5%強→49～50年11%弱）。
- ⑤ なお中間所得層については、第4分位が住宅・土地購入を相対的に早目に進めていた点を除くと、概ね低所得層と同様な行動をとった。

このような統計をもとに判断すると、49～50年にかけてみられた貯蓄率の「逆転現象」については、高所得層においては所得および金融貯蓄残高の面の余裕が大きいことから、インフレ予想に対する支出面の対応が速い一方、所得や金融貯蓄の面で余裕の乏しい低所得層では、雇用不安等への対応を優先したことによるものと考えることが出来る。

4. 目的別家計貯蓄率の推計

(1) 金融貯蓄の保有動機

既にみたように、貯蓄のうちフローベースおよびストックベースいずれの場合にも大きな割合を占めるのは金融貯蓄である。そこで以下では金融貯蓄について実物投資や消費との関係を含めてその具体的な意味付けを行ってみよう。金融貯蓄に関する従来の分析においては、その形態（預貯金、債券、保険等）に着目して分析を行ったり、あるいはその性格に着目して金融負債の返済や生命保険料などを契約的・義務的

貯蓄とし、預貯金、債券等を自由裁量の貯蓄として分析するケースが多い（「国民生活白書」等）。しかし、こうした形態別あるいは性格別の観点から捉えた分析においては、①金融革新の進行に伴う金融商品の変質（債券と預金との区別の不明確化等）などを考慮すると、分類自体の持つ意味が薄れてくる可能性も強いこと、②各種金融資産の保有動機として収益とリスクとの関係を強調する金融資産選択理論に基づいた分析は可能である半面、金融貯蓄自体を行う理由あるいは実物投資や消費との関係を解明することに関しては必ずしも容易ではないこと、などの問題もある。以下では、金融貯蓄の目的ないし動機¹⁵⁾に関し、やや詳しくみていこう。

貯蓄の動機については、M. Friedman (1956) が、①支出の流れを一様にするという動機、②利子獲得の動機、③不時の場合の予期せざる低収入ないしは高消費に備えるという動機の3つを挙げているが、このような場合の貯蓄は具体的には金融貯蓄を指していると考えられよう。この点、辻村和佑(1978)は、こうしたM. Friedmanの分類に依拠しつつ、①および②の動機に疑問を投げかけ、貯蓄の主たる動機が③の予期せざる低収入ないしは高消費に備えるという広義の予備的動機であるとして分析を行っている。本稿では、上記の3つの動機に基づく貯蓄がいずれも重要であるとみて分析を行う。なお、通貨保有の動機としては、通常取引動機、資産動機および予備的動機の3つが挙げられるが、この分類はその対象を金融貯蓄全体に拡大した場合にも役立つと考えられる。

こうした従来の主張をもとに、特に金融貯蓄と支出目的との対応を中心に考えると、金融貯蓄の動機としては消費・投資といった具体的な

15) 貯蓄目的（項目）と貯蓄動機を区別して考えることもあるが（三上美美子（1984））、以下では両者を区別していない。

家計貯蓄率の動向

支出項目との対応関係が比較的明確であり、その支出から生ずる効用の獲得を目的とするものと、そうした具体的な支出項目との対応関係は必ずしも明確ではないが、むしろそのような貯蓄の保有自体によってもたらされる効用の獲得を目ざすものとに大別されよう。そして前者に関して、既にみたような実物資産より得られる帰属サービスの考え方を重視すると、① durability がないとみられる一般の消費支出（子供の教育・結婚に伴う支出等を含み、実物資産購入を除く）のための貯蓄と、②耐久消費財や住宅・土地の購入に伴い発生する帰属サー

ビスの獲得を目指した貯蓄、換言すればこうした実物資産購入のための貯蓄に区別出来よう。後者の目的、すなわち③貯蓄の保有自体によりもたらされる効用の獲得を目指すものは、広義の予備的動機に基づく貯蓄に概ね対応しており、M. Friedman の©を中心に各種保険の購入に代表される病気や不時の災害あるいは将来に対する漠然とした不安に備えた貯蓄などを含む（以下ではこれを予備的動機に基づく貯蓄と呼ぶ）。また、M. Friedman の④支出の流れを一樣にするという動機については、その大半は①の一般消費関係貯蓄であると解釈することが

第6表 貯蓄の目的について

（単位：％）

	病備 気え やと 不時 の災 害の	子資 供金 のに 教育あ 費て やる 結ため 婚	土れ 地や ・新 建増 物改 築の 買・ 修入 理	老 後の 生活 のため	自と 動ま 車購 ・入 家金 具額 なため と物 ま品	旅む 行た なめ 余暇 を楽 し	納 税 の た め	と貯 だく 蓄か らに し目 的の い は な い 安 が心	そ の 他	不 明
41年	70.1	52.4	29.8	31.2	9.8	5.2	5.2	20.2	5.3	0.7
42	81.2	58.2	35.2	37.9	10.9	6.3	4.7	24.9	6.2	0.4
43	81.4	57.2	36.6	36.6	10.4	6.2	4.2	26.1	7.0	0.1
44	77.3	50.8	34.0	36.5	11.4	7.3	4.4	26.5	6.5	0.4
45	77.7	51.7	34.0	38.3	13.4	8.0	4.2	28.4	2.2	0.4
46	75.1	52.1	32.7	37.5	9.6	7.2	3.7	31.3	2.3	0.1
47	76.6	49.7	33.7	37.3	10.3	7.7	4.2	28.7	2.2	0.3
48	79.6	53.7	32.6	35.7	11.0	8.2	3.7	28.2	1.9	0.2
49	81.5	54.4	32.3	37.3	7.4	8.2	3.9	27.3	1.6	0.3
50	83.2	55.3	30.2	38.1	7.5	9.0	3.9	27.1	1.7	0.4
51	82.2	53.9	30.1	41.8	8.0	9.3	3.5	26.3	1.6	1.1
52	79.6	54.2	32.0	38.5	8.6	10.7	2.9	30.2	1.4	0.3
53	77.9	50.5	32.2	40.2	8.7	10.1	3.9	27.6	1.3	0.7
54	76.6	53.0	33.9	39.8	8.2	9.9	3.8	27.2	1.2	0.5
55	79.1	53.5	32.0	38.4	7.8	10.0	4.8	27.2	1.2	0.7
56	76.9	50.9	31.4	36.4	8.7	11.4	4.1	26.5	1.2	1.3
57	78.5	52.7	27.1	42.1	7.9	9.9	4.6	25.8	1.2	1.0
58	75.4	53.0	28.6	41.0	8.7	10.4	4.9	27.1	1.1	1.1

（資料） 貯蓄増強中央委員会「貯蓄に関する世論調査」（昭和58年）39頁による。

出来よう。⑤の利子獲得の動機については、例えば昭和48～50年の物価高騰時には実質金利がマイナスの状態にあったにもかかわらず、貯蓄率が逆に上昇するといった現象が生じていたことを考えると、この種の貯蓄の究極の目的は利子獲得ではなく、利子により増加した貯蓄残高を一般消費支出ないしは実物資産といった特定の支出項目に充当することにあると考えられ、その意味では①および②に対応づけることが可能である。

このように本稿では、貯蓄を①一般消費関係貯蓄、②実物資産購入を目指す資産動機に基づく貯蓄、および③予備的動機に基づく貯蓄に区分して考える。勿論、予備的動機に基づく貯蓄も具体的な支出に際しては一般消費や実物資産購入のために使用されることもあり、あるいは逆に一般消費関係貯蓄および資産動機に基づく貯蓄に関しても不時の場合には医療、災害復旧といった予備的動機に関連した性格の強い支出に充当されるといったかたちで、当該目的のための貯蓄が他の目的の貯蓄の第二線準備的な色彩をあわせ持つことは十分想像できるところである。しかし、上記の3つの動機に基づく貯蓄は原則としては当該目的のために支出されると考えられ、こうした前提に立てば各目的別金融貯蓄の構成の変化の影響についてかなり詳細な分析を行うことが可能となり、従来は不明確であった金融貯蓄と実物投資・消費との関係を明らかにすることが出来るのである。

(2) 目的別金融貯蓄の推計

貯蓄目的の具体的な分析に際してはアンケート調査がひとつの有力な手掛りとなる。貯蓄増

強中央委員会「貯蓄に関する世論調査」は、いわゆる金融貯蓄を調査対象としており、貯蓄の目的を「病気や不時の災害の備えとして」、「子供の教育費や結婚資金にあてるため」等10項目に分類して回答を集計している（第6表）。これらの貯蓄目的を前記の貯蓄に関する3つの動機に対応させるかたちで分類し直し、一般消費関係貯蓄として「子供の教育費や結婚資金にあてるため」および「旅行など余暇を楽しむため」の2項目、資産動機として「土地・建物の買入れや新增改築・修理のため」（住宅・土地関係）および「自動車・家具などまとまった金額の物品を購入するため」（耐久消費財関係）の両項目、そして予備的動機としては「病気や不時の災害の備えとして」や「老後の生活のため」等それ以外の6項目に対応させる。¹⁶⁾このうち、資産動機に対応する2項目、すなわち住宅・土地関係、消費財関係についてはその支出単位当り金額の相違等を考慮して一応個別に扱うこととし、従って以下では一般消費関係貯蓄、資産動機に基づく貯蓄2項目（住宅・土地関係および耐久消費財関係）、および予備的動機に基づく貯蓄の計4分類を中心に分析していくこととする。

このように再分類した集計結果をみると、予備的動機が6割前後を占め、一般消費関係は約1/4、資産動機は計15%程度にとどまっている（第7表(1)）。しかしこの比率は各貯蓄目的の金額的な大きさを示すものではない。即ち、同じ1%の回答構成比であっても、例えば旅行等のための貯蓄は支出単位当り金額が小さいとみられる一方、住宅・土地購入のための貯蓄は支出単位当り金額がかなり大きいと考えられる。

16) 「子供の教育費や結婚資金にあてるため」の貯蓄と「老後の生活のため」の貯蓄との具体的な相違としては、前者は支出目的が比較的確であるのに対し、後者の場合は支出項目との対応が必ずしも明確ではないことが挙げられる。

第7表 目的別貯蓄額の推計

(1) 貯蓄目的（「貯蓄に関する世論調査」の回答構成比） (2) 目的別貯蓄の構成比（フローベース） (%) (3) 目的別貯蓄（フローベース、月平均） (円)

	a_1	a_2	a_3	a_4	$\Delta A_1 / \Delta A_0$	$\Delta A_2 / \Delta A_0$	$\Delta A_3 / \Delta A_0$	$\Delta A_4 / \Delta A_0$	ΔA_1	ΔA_2	ΔA_3	ΔA_4
1963	24.2 (%)	5.2	10.9	59.7	16.4 (%)	1.9	21.6	60.1	1963	1,000 (円)	100	1,500
1964	25.2	4.5	11.2	59.1	16.8	1.6	23.6	58.0	1964	1,069	99	1,503
1965	24.4	4.3	13.0	58.3	15.8	1.3	27.8	55.1	1965	1,100	93	1,944
1966	25.1	4.3	13.0	57.6	16.1	1.3	28.4	54.2	1966	1,265	102	2,236
1967	24.3	4.1	13.2	58.4	15.2	1.2	29.9	53.7	1967	1,340	104	2,646
1968	23.9	3.9	13.8	58.4	14.4	1.0	32.8	51.7	1968	1,491	107	3,393
1969	22.8	4.5	13.3	59.4	13.3	1.1	34.7	50.9	1969	1,541	128	5,884
1970	23.1	5.2	13.2	58.5	13.2	1.2	37.0	48.6	1970	1,864	165	5,240
1971	23.6	3.8	13.0	59.6	13.1	0.8	38.3	47.8	1971	2,097	125	6,133
1972	22.9	4.1	13.4	59.6	12.2	0.8	41.0	46.0	1972	2,315	145	7,773
1973	24.3	4.3	12.8	58.6	12.4	0.7	43.4	43.5	1973	2,953	172	10,384
1974	24.6	2.9	12.7	59.8	12.7	0.5	41.6	45.2	1974	3,968	160	12,947
1975	25.1	2.9	11.8	60.2	14.2	0.5	36.4	48.9	1975	4,709	174	12,103
1976	24.5	3.1	11.7	60.7	14.1	0.5	35.3	50.1	1976	4,728	177	11,823
1977	25.1	3.3	12.4	59.2	14.5	0.5	36.2	48.8	1977	5,626	207	14,092
1978	23.9	3.4	12.7	60.0	13.6	0.5	37.1	48.7	1978	5,281	202	14,383
1979	24.8	3.2	13.3	58.7	13.7	0.5	39.3	46.5	1979	5,417	184	15,494
1980	24.9	3.1	12.6	59.4	13.8	0.4	38.5	47.3	1980	5,615	176	15,719
1981	25.0	3.5	12.6	58.9	13.7	0.5	39.7	46.1	1981	5,379	181	15,592
1982	25.0	3.1	10.8	61.1	14.1	0.4	36.4	49.1	1982	5,652	161	14,629

(4) 目的別貯蓄高

(円)

	A_1	A_2	A_3	A_4	$A_4 - B$	A_0
1963	59,664 (円)	6,876	78,456	218,616	218,195	363,610
1964	72,492	8,060	96,494	262,968	246,147	440,002
1965	85,692	9,178	119,826	309,116	285,325	523,810
1966	100,874	10,402	146,664	360,276	314,915	618,214
1967	116,955	11,651	178,421	417,244	334,168	724,270
1968	134,843	12,937	219,138	481,434	372,864	848,350
1969	153,337	14,469	287,281	552,044	394,066	987,130
1970	175,702	16,455	330,163	634,573	430,950	1,156,891
1971	200,864	17,957	403,759	726,502	480,218	1,349,081
1972	228,640	19,697	497,034	831,040	506,286	1,576,409
1973	264,082	21,763	621,639	955,727	499,779	1,863,210
1974	311,701	23,688	777,004	1,124,619	513,842	2,237,011
1975	368,208	25,773	922,243	1,319,777	579,025	2,636,000
1976	424,943	27,898	1,064,117	1,521,342	673,217	3,038,301
1977	492,450	30,378	1,233,221	1,748,809	792,864	3,504,857
1978	555,819	32,806	1,405,813	1,975,250	844,482	3,969,687
1979	620,824	35,016	1,591,740	2,195,508	849,467	4,443,088
1980	688,209	37,124	1,780,371	2,426,745	947,718	4,932,449
1981	752,757	39,290	1,967,478	2,643,833	1,036,949	5,403,358
1982	820,585	41,218	2,143,031	2,880,438	1,196,241	5,885,272

(注) 1. (1)は貯蓄増強中央委員会調査より全体を100%として計算。

a_1 : 貯蓄目的として前次財、家賃・地代を除く消費支出のためと回答した世帯の割合 (ΔA_1 関係)

a_2 : 同前次財購入のためと回答した世帯の割合 (ΔA_2 関係)

a_3 : 同土地・家賃購入のためと回答した世帯の割合 (ΔA_3 関係)

a_4 : 同老後の生活のため等その他の目的と回答した世帯の割合 (ΔA_4 関係)

2. A_1 : 前次財、家賃・地代を除く消費支出のための貯蓄高

A_2 : 前次財購入のための貯蓄高

A_3 : 土地・家賃購入のための貯蓄高

A_4 : 将来に対する不安等に備えた、予備的動機としての貯蓄高

A_0 : 金融貯蓄計 ($= A_1 + A_2 + A_3 + A_4$)

B : 借入金高

3. (2)は次式より算出。

$$\frac{\Delta A_1}{\Delta A_0} = \frac{(\overline{OG} \times a_1 \times p_1 \times \Delta A_2)}{\overline{OG} \times a_1 \times p_1 \times \Delta A_0} = \frac{\overline{CDK} \times a_2 \times p_2 \times \Delta A_3}{\overline{CDK} \times a_2 \times p_2 \times \Delta A_0} = \frac{\overline{IHLK} \times a_3 \times p_3 \times \Delta A_4}{\overline{IHLK} \times a_3 \times p_3 \times \Delta A_0} = \frac{\overline{PREG} \times a_4 \times p_4}{\overline{PREG} \times a_4 \times p_4} \times \frac{\Delta A_1}{\Delta A_0}$$

但し、 $\overline{OG}$: 基準時点における消費支出額 (前次財、家賃・地代を除く)

$\overline{CDK}$: 前次財高

$\overline{IHLK}$: 土地・家賃所有高

$\overline{PREG}$: 各支出・実物資産高の平均

$p_1 \sim p_4$: 同価格

$T = (\overline{OG} \times a_1 \times p_1) + (\overline{CDK} \times a_2 \times p_2) + (\overline{IHLK} \times a_3 \times p_3) + (\overline{PREG} \times a_4 \times p_4)$

4. (3)は(2)の構成比 $\times \Delta A_0$ より、又(4)はその累積値として算出。

5. 基準時点における各目的別高は各支出単位 (OG等) $\times a_1$ に比例していると仮定して算出。

従ってこうした回答構成比を利用して貯蓄金額の構成比を導出するためには、目的別貯蓄の支出単位当り金額に何らかの目途をつけ、それをこうしたアンケート調査の回答構成比に乗ずるかたちで修正を行う必要がある。もっとも、目的別貯蓄の支出単位当り金額を時系列的に算出することは現実には極めて困難である。そこでここでは、その正確な計算に代えて、基準時点（昭和38年）における支出額ないしは保有金額をベースにそれ以降の物価変動に伴う金額の変化を考慮するかたちで支出単位当り金額を決定する。具体的には、一般消費関係貯蓄（ ΔA_1 ）については一般消費支出の金額（ $CG \times P_1$ 、 CG ：基準時点の支出金額、 P_1 ：同物価指数、住宅・土地および耐久消費財関係を除く、以下同様）を使用し、資産動機については耐久消費財関係貯蓄（ ΔA_2 ）は同保有額（ $CDK \times P_2$ ）を、住宅・

土地関係貯蓄（ ΔA_3 ）は同保有額（ $IHLK \times P_3$ ）を使用する。なお、予備的動機に基づく貯蓄（ ΔA_4 ）についてはその支出単位が如何なるものかが必ずしも明確ではないが、前述のように貯蓄目的が比較的明確な金融貯蓄に関しても、第二線準備として不時の場合には予備的動機に関係した支出目的に充当される場合もあることを考慮して、ここでは上記の一般消費関係貯蓄および資産動機に基づく貯蓄2項目の支出単位当り金額の単純平均値を使用する。¹⁷⁾ この場合、これら4つの目的別貯蓄の回転期間が異なる可能性は否定出来ない。しかし、ここでは一応基準時点における各目的別貯蓄残高については各回転率が同一であると仮定し、その後のフローとしての貯蓄算出に際しては価格変動に伴う支出単位金額の変化が回転率に及ぼす影響のみを考慮して分析を行っている。¹⁸⁾

17) 支出単位当り金額を考慮した定式化については、とくに日本銀行金融研究所武田真彦のコメントが有益であった。

18) 具体的にはまず基準時点における各目的別金融貯蓄残高（ $\bar{A}_i$ ）について、貯蓄残高が支出額ないし保有額に比例するとして比例定数（ないし回転率の逆数） α を算出する。

$$\left. \begin{aligned} \bar{A}_1 &= \alpha \cdot a_1 \cdot \overline{CG} \cdot P_1 \\ \bar{A}_2 &= \alpha \cdot a_2 \cdot \overline{CDK} \cdot P_2 \\ \bar{A}_3 &= \alpha \cdot a_3 \cdot \overline{IHLK} \cdot P_3 \\ \bar{A}_4 &= \alpha \cdot a_4 \cdot \frac{1}{3} (\overline{CG} + \overline{CDK} + \overline{IHLK}) \cdot P_4 \\ \bar{A}_0 &= \bar{A}_1 + \bar{A}_2 + \bar{A}_3 + \bar{A}_4 \end{aligned} \right\} \begin{aligned} & a_1: \text{アンケート調査} \\ & \quad \text{の回答構成比} \\ & P_i: \text{デフレーター、基} \\ & \quad \text{準時点では1.0} \\ & P_4 \text{は} P_1 \sim P_3 \text{の} \\ & \quad \text{加重平均値} \\ & A_0: \text{基準時点における} \\ & \quad \text{金融貯蓄残高計} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\left. \begin{aligned} \Delta A_{1t} &= \frac{a_{1t} \cdot (\alpha \cdot \overline{CG}) \cdot P_{1t}}{T} \times \Delta A_{0t} \\ \Delta A_{2t} &= \frac{a_{2t} \cdot (\alpha \cdot \overline{CDK}) \cdot P_{2t}}{T} \times \Delta A_{0t} \\ \Delta A_{3t} &= \frac{a_{3t} \cdot (\alpha \cdot \overline{IHLK}) \cdot P_{3t}}{T} \times \Delta A_{0t} \\ \Delta A_{4t} &= \frac{a_{4t} \cdot \frac{1}{3} \cdot \alpha \cdot (\overline{CG} + \overline{CDK} + \overline{IHLK}) \cdot P_{4t}}{T} \times \Delta A_{0t} \end{aligned} \right\} (2)$$

このようにして算出した目的別貯蓄額の構成比をみると（第7表(2)）、一般消費関係貯蓄が15%前後、予備的動機も5割前後といずれも回答構成比でみた場合に比べてそのシェアが各10%ポイント前後低下し、また耐久消費財関係は極めて小さなシェアに落込んでいる反面、住宅・土地購入のための貯蓄については4割弱まで上昇している。そして全体としてみれば、巷間主張されているように住宅・土地関係貯蓄のウエイトがかなり高まる一方、従来典型的な貯蓄とされてきた一般消費関係貯蓄については、そのウエイトがかなり小さくなっていることが特徴である。このような算出結果の妥当性を近年（昭和57～58年）の計数をもとにチェックしてみよう。まず、支出単位当り金額に関しては、住宅・土地関係貯蓄（ ΔA_3 ）は、建設省「民間住宅建設資金実態調査」（昭和58年）における平均土地取得額および住宅建設費の合計額（2,600万円）が目安となろう。また、耐久消費財関係貯蓄（ ΔA_2 ）については、相対的に金額が大きく貯蓄対象となるケースが多いとみられる4品目、すなわち自動車、エアコン、ステレオ、ピアノの「家計調査報告」（昭和58年）における購入単位の合計値（150万円）を目安として考えることが出来る。これに対して一般消費関係貯蓄（ ΔA_1 ）については、貯蓄の主要対象を網羅することが困難であるため、「貯蓄に関する世論調査」において具体的な動機としてあげられている「結婚・教育」に限定して考えることとし、「旅行」等についても含める

べきではあるが、単位当り金額は「家計調査報告」からみる限りかなり小さいことなどから除外）、「国民生活白書」（59年版）に記載されている1人当り子供の教育費563.4万円（幼稚園から大学まで、57年価格）および結婚式・披露宴の費用155万円の合計額700万円がひとつの目安とした（教育費については貯蓄の対象とはならず月々の収入から支払われるとみられる分を含み、また結婚式・披露宴についても本人の負担等を含む。なお、子供数の影響については、「貯蓄に関する世論調査」における回答構成比に表われると考えている）。なお、予備的動機に基づく貯蓄に関しては、すでにみたように他の貯蓄項目における支出単位当り金額の平均を使用することも出来るが、ここでは視点を改めて他の目的のための貯蓄のウエイトがかなり小さくなっているとみられる高年齢世帯における金融貯蓄残高をひとつの目安として考えることとし、「貯蓄に関する世論調査」における60歳以上の世帯の貯蓄残高（870万円）を採用した。このように決定した支出単位当り金額をベースに新しく57年時点の目的別貯蓄の構成比を試算すると、一般消費関係貯蓄が17.6%（第8表(2)のベースでは14.1%）、耐久消費財関係貯蓄は0.5%（同0.4%）、住宅・土地関係貯蓄は28.2%（同36.4%）、そして予備的動機に基づく貯蓄は53.8%（同49.1%）となる。こうしたチェックを行った限りでは、各項目別貯蓄の大きさは、住宅・土地関係貯蓄が幾分小さいことを除くとその相対的な順位等を含めて前述の方法によっ

そして①より α および $\bar{A}_i$ を算出する。次にフローベースについては、例えば耐久消費財関係貯蓄（ ΔA_{2t} ）の場合、 $(a_{2t} \cdot (\alpha \cdot \overline{CDK}) \cdot P_{2t}) / T$ をウエイトとするかたちで②式により貯蓄を分割した。

ここで t は各時点を示す添字であり、また、 $T = \{a_{1t} \cdot (\alpha \cdot \overline{CG}) \cdot P_{1t} + a_{2t} \cdot (\alpha \cdot \overline{CDK}) \cdot P_{2t} + a_{3t} \cdot (\alpha \cdot \overline{IHLK}) \cdot P_{3t} + a_{4t} \cdot \frac{1}{3} \cdot \alpha \cdot (\overline{CD} + \overline{CDK} + \overline{IHLK}) \cdot P_{4t}\}$ である。そして各期間中の②の積上げおよび①によって各時点末における目的別金融貯蓄残高を算出した。

なお、回転率に関する考え方については、とくに東京大学石川経夫助教授より有益なコメントをいただいた。

た場合とはほぼ同じであり、本稿で採用した方法に基づく貯蓄の分割については概ね妥当とみる事が出来よう。

このような目的別金融貯蓄の動向を残高ベースの実額でみると、57年末における勤労者1世帯平均の金融貯蓄残高5.9百万円のうち、一般消費関係貯蓄残高が0.8百万円、資産動機に基づく貯蓄残高は2.2百万円、そして予備的動機に基づく残高が2.9百万円といった結果となる(第7表(4))。一方、所得階層別については、

貯蓄動機のアンケート調査回答構成比が利用出来ないため、平均ベースの構成比(a_i)を使用して分析を行った。これによれば、基本的には勤労者世帯平均ベースと同様の結果が得られる。なお、「貯蓄に関する世論調査」において利用可能な年間所得階層別計数(各所得層のサンプル数の相違等を考慮すると5分位への分割からみると、低所得層で予備的動機(特に「病氣や不時の災害の備えとして」)に対する選好が幾分強く生じていることを除くと、各所得層

第8表 目的別金融貯蓄と形態別金融貯蓄との対応

(パラメターの比較、昭和38～47年と48～57年のケース)

	一般消費 関係貯蓄		耐久消費財 関係貯蓄		住宅・土地 関係貯蓄		予備的動機 関係貯蓄	
(β_{1j})	<38~47> 0.140	<48~57> 0.022	0.018	0.034	0.047	1.067	0.795	-0.122
通貨性預貯金	(1.4)	(0.2)	(0.4)	(1.4)	(0.2)	(2.6)	(3.7)	(0.4)
(β_{2j})	0.031	0.197	-0.015	0.000	0.875	0.139	0.109	0.663
定期性預貯金	(0.7)	(5.8)	(0.7)	(0.0)	(6.8)	(1.1)	(1.1)	(6.8)
(β_{3j})	0.124	0.054	0.009	0.012	0.504	0.802	0.363	0.132
生命保険	(1.7)	(0.9)	(0.3)	(0.9)	(2.5)	(3.7)	(2.3)	(0.8)
(β_{4j})	0.121	0.271	0.026	-0.021	0.308	-0.368	0.545	1.118
有価証券	(1.9)	(2.1)	(0.9)	(0.7)	(1.7)	(-0.8)	(4.0)	(3.1)
(β_{5j})	0.630	-0.056	0.083	0.012	-1.660	0.883	1.946	0.161
その他預金等	(4.0)	(0.4)	(1.1)	(0.4)	(3.8)	(1.5)	(5.7)	(0.4)
決定係数 (タイルのU)	0.865	0.262	0.937	0.654	0.928	0.331	0.919	0.369
	(0.001)	(0.002)	(0.004)	(0.008)	(0.003)	(0.003)	(0.001)	(0.001)

(注) 1. 目的別貯蓄は構成比を、また形態別金融貯蓄は「貯蓄動向調査ベース」の各金融資産増減額をシェアに変換したものをそれぞれ使用。

$$2. \sum_j \beta_{ij} = 1.0, \quad i = 1, 2, 3, 4, 5$$

間で構成比にそれほど際立った差異はない。

なお、目的別金融貯蓄とその具体的な保有形態との対応関係をつけることは、定期性預貯金に関する広範囲な保有動機の可能性などを考慮すると容易ではない。ひとつの参考として、勤労者世帯平均でみたフローベースの目的別金融貯蓄の構成比と、形態別にみた金融貯蓄の構成比の対応を回帰式によって推定したパラメーターをもとにみておこう。すなわち、「貯蓄動向調査報告」をもとに形態別金融資産を①通貨性預貯金、②定期性預貯金、③生命保険、④有価証券および⑤その他（社内預金等）に分割し、①～⑤（ただし構成比）を説明変数とし、目的別金融貯蓄残高の構成比を被説明変数とする回帰式を昭和38～47年および同48～57年の期間で分割・計測してパラメーターの有意性をチェックした（構成比の合計が100%であるという制約条件付きの計測）。第8表によってその結果をみると、前半の期間についてはあてはまりも相対的に良好であり、例えば定期性預貯金は住宅・土地関係貯蓄との対応関係が強く、有価証券は住宅・土地関係貯蓄および予備的動機に基づく貯蓄との対応関係が相対的に強い。しかし、後半の期間についてはあてはまり自体も良いとは言えず、またパラメーターの t 値は全般に低く、パラメーターの値は前半の期間と大幅に異っている。

このように、具体的な金融貯蓄の形態からその目的を推察することは極めて難しく、やはり全く異った観点から、本稿のようにアンケート調査等をもとに推定を行うといったアプローチが必要となると考えられる。

(3) 目的別家計貯蓄率の特徴

このように金融貯蓄を動機別に分割すると、これに実物貯蓄（耐久消費財および住宅・土地購入）を加算することにより家計貯蓄の目的別内訳を算出することが出来る。すなわち、家計貯蓄率を①一般消費支出関係（ $\Delta A_1/Y$ 、 Y は可処分所得＋帰属サービス）、②耐久消費財関係（ $(\Delta CDK \cdot P_2 + \Delta A_2)/Y$ ）、③住宅・土地関係（ $(\Delta IHLK \cdot P_3 + \Delta A_3)/Y$ ）、および④予備的動機関係（ $\Delta A_4/Y$ ）に分割する。この場合、金融負債増加（ ΔB ）については各種取引・購入別の分割が困難であるため、全てを予備的動機に係るものと考え、¹⁹⁾④予備的動機関係については実際には $((\Delta A_4 - \Delta B)/Y)$ を使用する。こうした各目的別家計貯蓄率の特徴として、次のような点を挙げる事が出来る（第9表）。

- ① 家計貯蓄（率）のうち住宅・土地関係が全体の約6割に達し、耐久消費財関係および予備的動機関係（金融負債増加控除後）は各15%強、一般消費関係は全体の5%強である。こうした構成比は時系列的にみて比較的安定しており、貯蓄の大きな割合が住宅・土地購入に関係したものであることは明らかである。
- ② 家計貯蓄率の時系列的変動をみると、一般消費関係および資産動機のうち耐久消費財関係については相対的に安定的な推移を示しているが、住宅・土地関係および予備的動機関係は相対的に変動が大きく、家計貯蓄率の変動は主としてこの両者によって惹起されているといえる。
- ③ 所得階層別にみると、低所得層では資産動機の中の耐久消費財関係のウエイトが相対的にやや高い反面、住宅・土地関係のウエイ

19) この場合、当然のことながら住宅・土地購入に伴う借入増加等を考慮すれば、家計によっては $\Delta A_4 - \Delta B < 0$ ないしは $A_4 - B < 0$ 、すなわち、金融負債超となっているケースも十分考えられる。しかし、そうした家計は必ずしも多くなく、従って勤労者世帯の平均ベース等でみると概ね $\Delta A_4 - \Delta B > 0$ 、ないし $A_4 - B > 0$ となっている（第7表(4)）。

第9表 所得階層別、目的別貯蓄（対所得比率）

勤務者世帯平均									
第 1 分 位					第 2 分 位				
年	一般消費 関係貯蓄	耐久消費財 関係貯蓄	住宅・土地 関係貯蓄	予備的動機 の貯蓄	年	一般消費 関係貯蓄	耐久消費財 関係貯蓄	住宅・土地 関係貯蓄	予備的動機 の貯蓄
42	1.62 (%)	4.32	11.44	2.84	42	1.73 (%)	3.90	11.71	1.33
47	1.63	5.26	16.04	1.53	47	1.58	5.17	11.47	2.65
52	1.97	4.35	14.93	3.49	52	1.81	4.39	10.70	3.82
53	1.75	4.23	17.32	1.43	53	1.62	3.79	13.60	1.94
54	1.68	4.25	18.09	0.13	54	1.51	4.34	17.05	-1.93
55	1.63	3.71	15.49	2.37	55	1.63	3.80	14.37	0.77
56	1.49	3.91	14.70	2.06	56	1.43	3.79	11.60	2.37
57	1.48	3.75	13.15	3.47	57	1.48	3.66	11.45	2.94
		(資産残高)				(資産残高)			
42	11.76 (%)	29.09	176.88	34.52	42	6.57 (%)	36.68	174.59	11.60
47	13.45	25.06	263.14	29.79	47	10.27	26.04	255.59	14.02
52	14.38	23.07	253.01	23.16	52	13.43	20.35	248.32	16.10
53	15.34	23.02	264.64	23.31	53	14.44	20.60	259.05	17.31
54	16.03	22.85	277.33	21.94	54	14.73	20.71	266.30	13.91
55	16.62	22.26	293.31	22.89	55	15.48	20.78	283.85	13.85
56	17.39	22.15	312.35	23.96	56	16.37	21.03	303.19	15.73
57	17.85	21.25	319.42	26.02	57	16.76	20.23	307.60	17.63
第 3 分 位					第 4 分 位				
年	一般消費 関係貯蓄	耐久消費財 関係貯蓄	住宅・土地 関係貯蓄	予備的動機 の貯蓄	年	一般消費 関係貯蓄	耐久消費財 関係貯蓄	住宅・土地 関係貯蓄	予備的動機 の貯蓄
42	1.95 (%)	4.16	9.36	3.95	42	1.89 (%)	4.03	14.96	0.34
47	2.08	5.10	13.54	3.14	47	2.05	4.73	17.40	0.81
52	2.36	4.07	16.71	0.73	52	2.39	4.13	14.38	5.23
53	1.92	4.51	16.06	0.88	53	2.07	4.07	21.73	-1.30
54	1.99	4.12	17.09	0.50	54	1.97	3.65	19.28	0.58
55	2.21	3.63	16.10	1.29	55	1.75	3.78	18.07	1.08
56	1.81	2.00	14.82	1.44	56	1.73	3.81	15.82	2.17
57	1.88	3.44	12.56	4.31	57	1.76	3.83	16.22	0.70
		(資産残高)				(資産残高)			
42	7.95 (%)	33.61	160.66	17.41	42	8.37 (%)	30.42	187.66	15.09
47	12.44	25.38	258.91	21.32	47	13.25	23.72	289.29	16.57
52	16.21	20.38	277.80	15.71	52	16.26	20.01	274.89	20.94
53	17.24	21.19	293.21	15.73	53	17.38	20.36	289.90	18.42
54	18.01	21.20	309.31	15.12	54	18.39	20.31	306.19	17.98
55	18.98	20.85	330.66	15.36	55	18.86	20.25	323.94	17.81
56	20.00	21.19	357.59	16.17	56	19.58	20.28	341.58	19.03
57	20.71	20.30	368.74	19.55	57	20.31	20.02	353.40	18.72
第 5 分 位					第 6 分 位				
年	一般消費 関係貯蓄	耐久消費財 関係貯蓄	住宅・土地 関係貯蓄	予備的動機 の貯蓄	年	一般消費 関係貯蓄	耐久消費財 関係貯蓄	住宅・土地 関係貯蓄	予備的動機 の貯蓄
42	2.37 (%)	3.75	11.90	4.91	42	2.37 (%)	3.75	11.90	4.91
47	2.32	4.55	18.54	2.16	47	2.32	4.55	18.54	2.16
52	2.97	4.11	16.41	5.54	52	2.97	4.11	16.41	5.54
53	2.81	3.84	18.84	3.61	53	2.81	3.84	18.84	3.61
54	2.63	4.17	19.30	1.11	54	2.63	4.17	19.30	1.11
55	2.46	3.89	14.49	5.87	55	2.46	3.89	14.49	5.87
56	2.35	4.27	16.77	2.75	56	2.35	4.27	16.77	2.75
57	2.15	4.20	13.09	5.85	57	2.15	4.20	13.09	5.85
		(資産残高)				(資産残高)			
42	19.61 (%)	31.42	176.97	30.11	42	19.61 (%)	31.42	176.97	30.11
47	22.06	24.67	286.91	34.14	47	22.06	24.67	286.91	34.14
52	21.02	26.72	261.47	29.13	52	21.02	26.72	261.47	29.13
53	22.48	25.51	272.69	30.89	53	22.48	25.51	272.69	30.89
54	24.02	25.26	291.10	30.49	54	24.02	25.26	291.10	30.49
55	24.90	24.52	306.14	34.36	55	24.90	24.52	306.14	34.36
56	26.03	24.36	325.97	35.43	56	26.03	24.36	325.97	35.43
57	26.66	23.59	332.74	39.19	57	26.66	23.59	332.74	39.19

(注) 分母は可処分所得 + 帰属サービス

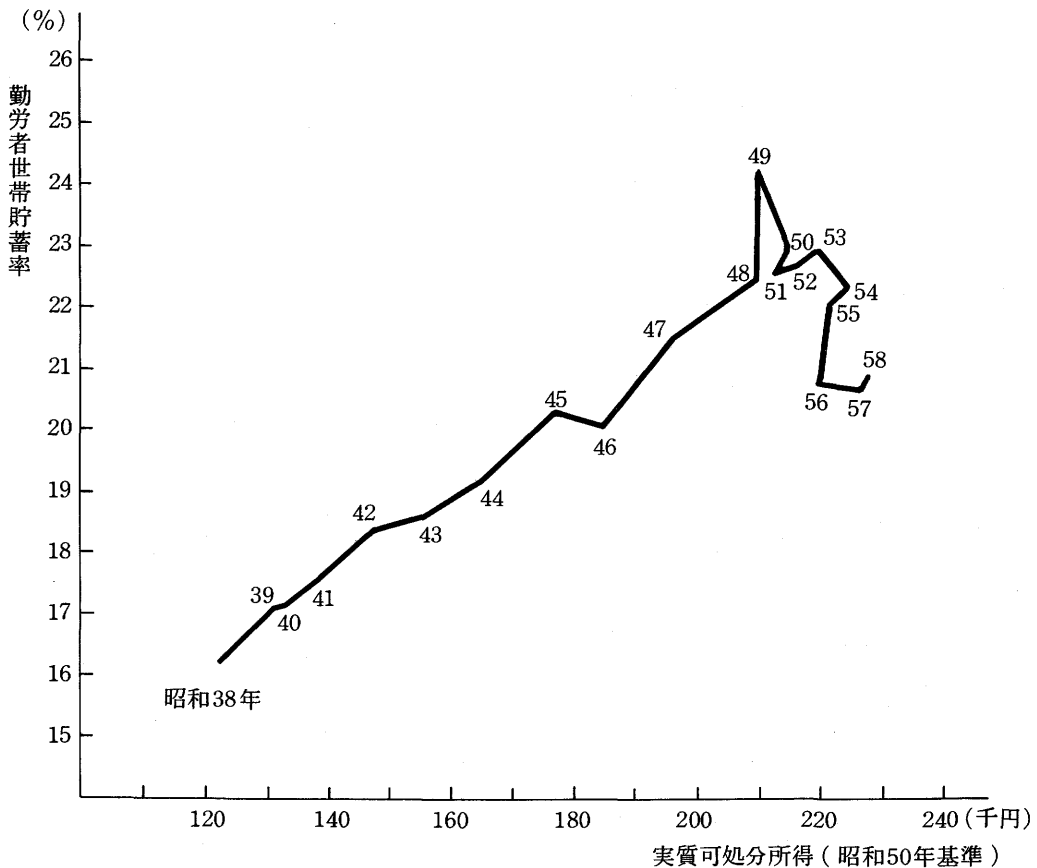
トは低いが、総じてみれば各所得階層間で目的別貯蓄の構成について大差はない。

- ④ 予備的動機に基づく金融貯蓄（負債増加控除後）を金融資産増加および負債増加に分割してみると、金融資産増加は例えば昭和57年の場合、貯蓄全体の約1/4を占めており、比較的安定的に推移している。これに対し、金融負債については近年その対所得比率が低下しているほか、そのフレも相対的に大きい。このようなフレは一部住宅・土地投資関連の負債のフレを映じたものと考えられる（第10表）。こうした傾向は所得分位別にみても概ね同様である。

- ⑤ 目的別貯蓄残高のベース（対所得比率）でみると、住宅・土地関係が近年では所得の3倍強に達しているなど極めて大きく、予備的動機関係は所得の2割強、耐久消費財関係および一般消費関係は2割前後の水準である。このうち耐久消費財関係は全体として低下傾向にある一方、一般消費関係は上昇傾向にある。以上の傾向は所得分位別にみると、第5分位で一般消費関係および予備的動機関係貯蓄残高が比較的大きいことを除くと概ね同様である（第9表）。

- ⑥ 予備的動機に関する貯蓄残高についてやや詳しくみると、金融資産残高はほぼ一貫して

第3図 勤労者世帯貯蓄率と実質可処分所得



第10表 予備的動機に基づく金融貯蓄の内訳（対所得比率、％）

勤労者世帯平均				第1分位				第2分位			
年	ネット	金融資産 (貯蓄)	金融負債	年	ネット	金融資産 (貯蓄)	金融負債	年	ネット	金融資産 (貯蓄)	金融負債
42	2.84%	5.73	2.89	42	1.54%	3.98	2.43	42	1.33%	5.74	4.41
47	1.53	6.15	4.62	47	0.35	3.97	3.63	47	2.65	5.57	2.92
52	3.49	6.64	3.15	52	1.26	3.85	2.59	52	3.82	5.71	1.89
53	1.43	6.25	4.83	53	1.79	3.44	1.64	53	1.94	5.41	3.47
54	0.13	5.69	5.56	54	0.85	3.51	2.66	54	-1.93	4.78	6.71
55	2.37	5.58	3.21	55	1.00	2.99	1.98	55	0.77	5.23	4.47
56	2.06	5.12	2.95	56	2.58	2.52	-0.06	56	2.37	4.50	2.14
57	3.47	5.15	1.68	57	2.61	2.71	0.11	57	2.94	4.82	1.87
		(貯蓄残高)				(貯蓄残高)				(貯蓄残高)	
42	34.52%	41.97	7.45	42	14.89	23.01	8.12	42	11.60	21.47	9.87
47	29.79	48.89	19.11	47	11.41	28.99	17.58	47	14.02	34.84	20.82
52	23.16	51.08	27.92	52	15.31	37.25	21.93	52	16.10	44.45	28.35
53	23.31	54.53	31.22	53	16.48	39.15	22.68	53	17.31	47.83	30.52
54	21.94	56.70	34.76	54	15.98	39.45	23.48	54	13.91	48.57	34.65
55	22.89	58.60	35.72	55	16.03	40.09	24.06	55	13.85	50.89	37.04
56	23.96	61.09	37.13	56	18.18	41.54	23.36	56	15.73	53.62	37.89
57	26.02	62.66	36.64	57	19.61	41.57	21.96	57	17.63	54.89	37.26

第3分位				第4分位				第5分位			
年	ネット	金融資産 (貯蓄)	金融負債	年	ネット	金融資産 (貯蓄)	金融負債	年	ネット	金融資産 (貯蓄)	金融負債
42	3.95%	5.93	1.97	42	0.34%	6.05	5.70	42	4.91%	7.20	2.29
47	3.14	6.73	3.59	47	0.81	6.98	6.17	47	2.16	7.46	5.31
52	0.73	6.80	6.07	52	5.23	7.29	2.06	52	5.54	8.59	3.04
53	0.88	5.87	5.00	53	-1.30	6.69	7.99	53	3.61	8.59	4.98
54	0.50	5.78	5.27	54	0.58	6.05	5.47	54	1.11	7.65	6.53
55	1.29	6.51	5.22	55	1.08	5.44	4.36	55	5.87	7.22	1.35
56	1.44	5.21	3.77	56	2.17	5.25	3.08	56	2.75	6.78	4.03
57	4.31	5.55	1.25	57	0.70	5.56	4.85	57	5.85	6.44	0.86
		(貯蓄残高)				(貯蓄残高)				(貯蓄残高)	
42	17.41%	23.85	6.43	42	15.09	26.57	11.48	42	30.11	60.17	30.06
47	21.32	38.74	17.42	47	16.57	43.53	26.97	47	34.14	68.67	34.53
52	15.71	49.16	33.45	52	20.94	52.10	31.16	52	29.13	64.03	34.90
53	15.73	52.36	36.63	53	18.42	55.75	37.33	53	30.89	68.54	37.66
54	15.12	54.42	39.30	54	17.98	58.69	40.71	54	30.49	72.83	42.34
55	15.36	57.17	41.80	55	17.81	60.04	42.23	55	34.36	75.29	40.93
56	16.17	60.03	43.86	56	19.03	62.10	43.07	56	35.43	78.38	42.95
57	19.55	62.13	42.59	57	18.72	64.37	45.65	57	39.19	80.20	41.01

(注) 所得は可処分所得 + 帰属サービス

大幅な増加を続け、昭和57年には年間所得の6割強に達している（昭和47年末は同5割弱）。一方、負債増加額は近年伸び悩んでいることから、負債控除後でみた金融資産残高の対所得比率は上昇傾向にある。所得階層別には高所得層ほど貯蓄残高の対所得比率が高い（第10表）。

このように家計貯蓄率をその動機ないし目的別に分割してみると、最大の要因は資産動機関係、就中住宅・土地関係貯蓄であり、将来の不安等に備えた予備的動機に基づく貯蓄がこれに次いでいる。一方、一般消費関係貯蓄についてはそのウエイトも小さく、貯蓄行動に関してはそれほど大きな決定要因とはならないとも考えられる。

5. 家計貯蓄率の変動要因の再検討

以上、資産保有を考慮した貯蓄率の再定式化およびこれに基づいた金融貯蓄の目的別内訳についてみてきたが、これを踏まえつつ、2. でみた貯蓄率の変動要因を再検討し、これをもとに貯蓄率の変動要因に関する本稿の考えを述べていくこととしたい。

(1) 成長率およびボーナス所得比率の影響

まず、高成長に伴う所得増加と消費支出とのラグの関係（ないしボーナス所得比率）を重視する考え方についてみていこう。勤労者世帯について実質可能処分所得と貯蓄率との関係を見ると（第3図、月平均のベース）、昭和48年に至る高度成長期には年をさかのぼってほぼ一貫して上昇を辿ってきた貯蓄率が、昭和50年代入り後は明らかに低下気味となっている。こうした現象は、J. Duesenberry (1949) に従って、消費者が過去の消費慣習によって大きく影響されるという習慣形成効果によるものとも、あるいは M. Friedman (1957) の恒常所得仮説

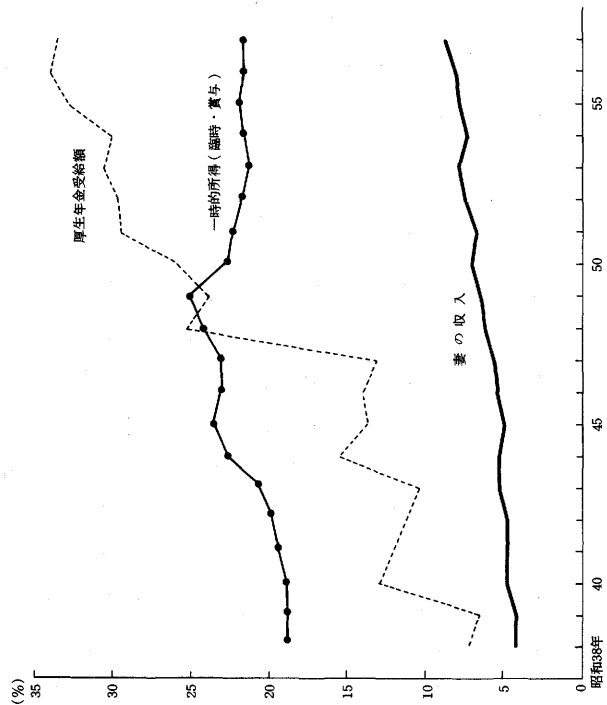
(Permanent Income Hypothesis) に従って、恒常所得 (Permanent Income) の比率が上昇する一方、一時的所得 (Transitory Income) の比率が低下したことが響いているとも解釈することが可能であろう。この場合、通常「一時的所得」としての性格が強いとされるボーナス所得についても、特に近年はボーナス支給に関する労使間の年間協定方式の増大もあってボーナス支給時期以前に概ねその額の手当がつき易くなっていることから、M. Friedman の意味での「一時的所得」としての性格が薄れ、貯蓄へのインパクトが小さくなってきているといったことも十分予想されよう（第11表(1)、この点については小宮隆太郎 (1963) が明確な説明を与えている。なお、ボーナス制度の貯蓄率に対する効果に関する近年の分析の代表的例としては Ishikawa & Ueda (1984) がある）。いずれにせよ、成長率の影響を重視する考え方は、一面において説得力を有していることは確かであろう。しかし、こうした考え方には、所得増加テンポの鈍化ないしボーナス所得比率の横這い基調にもかかわらず、依然として20%を上回る高貯蓄率が続いている理由については解明出来ていないといった弱点が残ることも事実である。

(2) 社会保障制度の影響

次に社会保障制度の不備の影響については、小宮隆太郎 (1963) が国際比較データから社会保障費の国民所得に対する比率と個人貯蓄率との間に関係がないことを理由にこれを否定している反面、金森久雄 (1967) は「貯蓄に関する世論調査」における貯蓄目的のうち、「病気や不治の災害の備えとして」のウエイトの大きさ、および官公職員世帯に比べて臨時日雇い世帯の貯蓄率が高いことを理由に、社会保障の不足に伴う生活不安が貯蓄を高める作用をしていることを主張している。また、社会保障の内訳とし

第11表 勤労者世帯の貯蓄率

(1) 所得構造の変化（対可処分所得比率）



(3) 住宅・土地取得の有無別貯蓄率

	勤労者世帯平均	共働き世帯
平 均	12.9 (12.7)	16.6 (23.3)
持 家 世 帯	14.1 (14.8)	17.4 (23.7)
借 家 ・ 借 間 世 帯	10.1 (8.2)	14.8 (22.2)
うち住宅・土地の取得計画有り	15.4 (9.5)	17.8 (24.0)
同 無 し	8.5 (7.8)	12.6 (20.7)

(2) 世帯類型・年間収入階層別貯蓄率

（勤労者世帯 %）

	勤労者世帯平均	共働き世帯	4人世帯	夫婦のみの世帯
平 均	12.9 (8.0)	16.6 (20.3)	9.9	15.0
100万円未満	3.8 (1.6)	19.6 (3.7)	11.2	- 1.3
100 ~ 140	2.1 (3.1)	17.5 (16.4)	- 1.1	6.0
140 ~ 180	3.2 (3.3)	15.4 (16.1)	- 0.5	4.9
180 ~ 240	7.6 (3.6)	11.5 (15.3)	9.0	5.8
240 ~ 320	10.0 (4.4)	14.2 (14.8)	8.7	14.1
320 ~ 400	12.3 (6.0)	15.5 (15.8)	9.8	14.3
400 ~ 600	13.3 (8.7)	17.4 (20.1)	9.6	16.9
600 ~ 1,000	15.8 (11.8)	18.2 (26.3)	14.2	16.8
1,000以上	19.1 (12.7)	15.6 (32.1)	7.5	30.5

(注) 1. (1)は総務庁「家計調査報告」および厚生省「社会保障年鑑」による。

2. (2)、(3)は、①総務庁「全国消費実態調査」(54年版)による。

②()内は実収入計に対する妻の収入の比率。

③4人世帯は夫婦および子供2人（有業者は世帯主のみ）の世帯。

④(3)の妻の収入は、その他世帯員の収入も含む。

て年金のウエイトの低さ等、同制度の歪みの影響を指摘する見解（溝口敏行（1973））もある。ただ、「病気や不治の災害の備えとして」および「老後の生活のため」といったいわゆる予備的動機に基づく貯蓄の動向に関しては、社会保障支出の対国民所得比率といったマクロ的な計数のみでは十分捉えられない面も大きいと思われる。そこで以下では、家計の将来の社会保障、特にいわゆる退職後の生活保障としての年金制度充実と現在の所得との関係を中心に、一部ライフ・サイクル仮説の考え方をもちきり込みつつ米国における議論等をやや詳しくみていこう。

公的な制度としての年金が家計貯蓄に及ぼす影響については、Martin Feldstein は、①資産代替効果（Saving Replacement Effect）、すなわち公的資産（年金）によって民間の資産蓄積（貯蓄）が代替されるという貯蓄減少効果、および②「退職促進効果」（Induced Retirement Effect）、すなわち年金制度による所得保障の存在が退職時期を早める効果をもたらす、その結果として長期化する老後に備えて就業中の貯蓄を逆に増大させるという効果の両者が作用し、年金制度が家計貯蓄に及ぼす影響は両者の相対的な大きさ如何によるとする。そしてマクロの個人消費関数の推計によって社会保障（年金）制度が家計貯蓄におよぼすネットの効果はマイナス、すなわち年金制度の充実は家計貯蓄を減少させる効果をもたらすとした（Martin Feldstein（1976、1980、1982））。勿論、こうした分析ではその対象が集計されたマクロの貯蓄であるため、年齢構成の変化（人口の高齢化）に伴う影響や異なる時間選好を持つ家計の構成変化の影響が、マクロの個人貯蓄の変化に含まれてしまうといっ

た問題が生ずることは否定出来ない（三上美子（1984））。また、既に深谷昌弘（1977）が指摘しているように、年金の資産代替効果が家計貯蓄に対して負であると仮定していることに関しては「合成の誤謬」（深谷昌弘（op. cit. p.28））を考慮する必要があることも事実である。即ち、「ミクロ・レベルでの個人貯蓄の増大（ないし減少）は、それと同額ではないにしても、将来の貯蓄取崩しの増大（ないし減少）を意味することになる。そして、マクロ・レベルの個人貯蓄は、こうして年々発生するフローとしての貯蓄と、これまた、フローとして発生する貯蓄取崩し、すなわち、負の貯蓄との純計である」（深谷昌弘（op. cit. p.29））。このように考えると、社会保障（年金）制度の拡充は、「貯蓄期の人々の貯蓄を削減するが、同時に貯蓄取崩し期の人々の負の貯蓄を削減するので、マクロの個人貯蓄率を低下させる純効果はずっと小さい」（同 pp.29～30）と考えられる。^{20）}こうした見解は、近年社会保障制度がかなり拡充されてきたにもかかわらず、家計貯蓄率がそれほど大きくは低下していないといった状況と整合的である。

もっとも、こうした批判に対しては次のような反論が可能であろう。即ちまず第1に年齢構成の変化の影響がマクロの個人貯蓄の変化に含まれるといった問題に関しては、「家計調査報告」の勤労者世帯主の平均年齢は最近20年間（昭和38～58年）をみても1.7歳の上昇にとどまっている（ちなみに一般世帯においてはほぼ倍の3.7歳である。これには、個人企業等一般世帯あるいは農家世帯から若年層が勤労世帯に流入し新たな世帯を形成したことも響いているとみ

20) 社会保障と家計貯蓄に関する近年の優れたサーベイ論文としては三上美子（1984、1985）があり、統計データ重視の必要性等示唆される点が多い。しかし「資産代替効果」に対する考え方や「子供の教育資金」貯蓄等の扱いに関しては、本稿の立場と必ずしも一致しない。

られる)。また、後述のように、年齢別に貯蓄率の動きをみても、ならしてみれば極端な格差は存在しない。従って年齢構成の変化については、先行き長期的な展望を別とすれば、この面からの貯蓄に及ぼす影響はこれまでのところ相対的に小さいと判断出来よう。また家計の時間選好の変化の影響も、その影響をもっとも強く受ける一般消費支出のための貯蓄のウェイトが小さいことを考慮すれば、さほど大きな問題ではなかろう。第2に、「合成の誤謬」の問題については、確かにマクロ的にみれば貯蓄は貯蓄期の世帯のプラスの貯蓄と貯蓄取崩し期の世帯のマイナスの貯蓄との差額であるが、貯蓄の取崩し効果はさほど大きくないとも考えられる。即ち、①貯蓄取崩し世帯を代表するとみられる高年齢世帯においても貯蓄の純減はなく、他の年齢層に比べて貯蓄率の水準自体もそれほど低くはないこと、②金融資産残高（負債控除後）を可処分所得比率でみるとほぼ一貫して上昇傾向を辿っていること、などからみると、貯蓄の取崩し自体は相対的に小さいと判断することも出来よう。こうした減少が生ずる背景としては、例えば貯蓄の動機のうち「老後の生活のため」といった要因については、それが文字通りの退職後の貯蓄の取崩しを意味するものではなく、「退職後の生活に関する漠然たる不安に備える」という側面を強く持ち、実際には退職後も将来への不安が伴うことから貯蓄の取崩しを極力押え、結果的に貯蓄が積上っていくといった事情があると考えられる。「病気や不時の災害の備えとして」あるいは「老後の生活のため」といったいわゆる予備的動機により蓄えられる金融貯蓄残高は、文字通り病気や不時の災害等の場合を除くと原則として取り崩されることはなく、結果的には金融資産として蓄積されていくとみられる（第7表参照）。このような考えにたつと、年金制度をはじめとする社会保障制

度の充実は、そうした将来に対する不安を打ち消す方向に作用することから、家計の貯蓄行動に対してはマイナスのインパクトをもたらすと考えることが出来る。そこで本稿では、勤労者世帯にとって将来所得の保障の目安となると考えられる厚生年金の1人当り受給額（SS）と、現在の平均的な可処分所得との対比でみた厚生年金受給額比率（SS/Y）を社会保障制度の代理変数として重視する。なお、現実の同比率（SS/Y）の推移をみると、昭和48年に実施された年金制度の拡充を映じて大幅に上昇した後も上昇傾向を辿った結果、近年では勤労者世帯の可処分所得の1/3前後に達している（第11表(1)）。

(3) ライフ・サイクル仮説

ここで社会保障制度との関係を考慮しつつ、いわゆるライフ・サイクル仮説について検討してみよう。この仮説においては、就業期間中に蓄えた貯蓄を退職後は取り崩す、ないしは貯蓄率を大幅に低下させるといった考えが基本となっている。このような傾向が現実にもみられるかどうかを検討するため、年齢階層別の貯蓄率を各種統計をもとにチェックしてみよう。但しこの場合、日本では世帯主である子供と同居する高年齢者も多く、従って世帯主による区分を基準として考える限り、高年齢層全体の消費・貯蓄行動を把握出来る訳ではないことに留意すべきである。まず「家計調査報告」においては、60歳以上の世帯の貯蓄率は他の年齢階層の世帯に比べて近年はかなり低い（第12表(1)）。もっとも、例えば58年の場合、50歳代と比較すると所得水準が4割弱も低下をみているのに対し、貯蓄率は10%ポイント強の低下にとどまっており、その限りではこうした老年令世帯では消費水準をかなり引下げて貯蓄を行っていることも事実である。一方、「貯蓄動向調査報告」でみ

第12表 年齢階級別・収入階級別貯蓄・消費の動向

(1) 世帯主の年齢階級別貯蓄率

(勤労者世帯、()内はうち金融資産増加の対可処分所得比率、%)						
	平 均	30歳未満	30～39	40～49	50～59	60歳以上
昭和53年	(14.3) 23.0	(13.2) 18.9	(13.7) 22.9	(14.2) 23.0	(17.5) 26.9	(9.8) 14.8
54	(13.8) 22.4	(13.2) 20.3	(13.5) 23.7	(13.9) 21.9	(13.8) 22.1	(14.5) 19.8
55	(13.3) 22.1	(14.2) 19.9	(12.9) 22.4	(13.1) 22.6	(14.5) 22.2	(10.1) 16.6
56	(12.4) 20.8	(10.6) 18.3	(12.7) 21.7	(10.8) 19.8	(14.6) 22.4	(12.7) 17.6
57	(12.0) 20.7	(11.2) 17.1	(13.0) 21.7	(11.9) 21.9	(11.9) 19.9	(4.9) 11.4
58	(12.4) 20.9	(13.8) 18.9	(14.0) 21.9	(11.8) 21.5	(12.3) 21.0	(2.1) 8.9
可処分所得 の伸び (56～58年平均)	+ 4.0	+ 3.5	+ 3.9	+ 3.3	+ 4.3	+ 0.9
可処分所得 の水増し (平均=100.0)	100.0	76.1	91.2	107.1	118.4	74.5
臨時・賞与所得 の割合 (対可処分所得 比率)	21.6	19.4	22.1	22.5	21.5	11.1

(注) 1. (1)は総務庁「家計調査報告」、(2)、(3)は同「全国消費実態調査報告」(54年度版)による。
2. 世帯人員数、有業者数等の相異は考慮していない。
3. (2)の()内は純金融資産保有額。

(2) 老夫婦世帯の消費支出額

		(夫65歳以上、妻60歳以上の世帯、千円)		
	平 均	有業者のいる世帯	有業者のいない世帯	<参考> 年金・恩給世帯 (子供等を含む)
年間収入40万円未満		163.0 (8,079)	132.6 (5,892)	165.0 (6,610)
40～80		76.6 (806)	68.8 (2,047)	99.8 (4,050)
80～120		78.2 (1,315)	66.5 (2,067)	75.7 (1,820)
120～160		92.2 (2,622)	86.6 (2,489)	93.7 (2,531)
160～200		97.6 (2,917)	104.3 (4,943)	118.0 (4,172)
200～300		138.5 (3,455)	126.8 (5,590)	138.0 (5,035)
300～400		126.9 (5,159)	165.4 (6,729)	198.6 (8,830)
400～500		180.3 (7,421)	195.2 (10,307)	
500以上		202.0 (9,643)	301.9 (9,099)	
		271.2 (21,287)	204.8 (17,839)	

(3) 夫婦のみの世帯の貯蓄率

(勤労者世帯、%)				
	平 均	35歳未満	35 ～ 49	50歳以上
平 均	15.0	13.9	14.7	15.8
年間収入100万円未満	- 1.3	- 15.1	20.8	- 4.7
100 ～ 140	6.0	- 11.2	- 11.7	15.5
140 ～ 180	4.9	- 1.9	16.6	5.8
180 ～ 240	5.8	4.0	- 2.4	10.7
240 ～ 320	14.1	9.8	20.8	17.7
320 ～ 400	14.3	13.6	14.5	14.8
400 ～ 600	16.9	22.4	13.7	15.7
600 ～ 1,000	16.8	22.8	18.2	15.7
1,000以上	30.5	-	23.8	31.2

ると、逆に高年齢層では貯蓄率が高いといった現象が生じている。²¹⁾また「全国消費実態調査報告」により老夫婦世帯（夫65歳以上、妻60歳以上の2人世帯）における消費支出額を年間収入階級別にみると、高所得層を除くと、有業者のいない世帯の方がいる世帯よりも金融資産保有額は相対的に大きいにもかかわらず消費支出額は逆に小さく（第12表(2)）、ライフ・サイクル仮説で典型的な例として想定されている姿とは異なっている。さらに、夫婦のみの世帯について年齢階級別・所得階級別の貯蓄率をみると、高年齢層においても貯蓄率が特に低下しているといった現象はみられない。²²⁾勿論、より完全な分析を行うには世帯人員数のほか、学歴等をもコントロールしたミクロ・データを使用する必要がある（こうした分析の例として樋

口美雄（1980）がある）が、少なくとも上記データをもとに判断する限り、家計が若い時期に貯蓄を計画的に積上げ、その後取崩しないし積上げ抑制の行動をとるといったライフ・サイクル仮説の想定は、現実性に乏しいと考えられる。この点、本稿では、家計が不確実性に伴うリスクを回避するかたちで予備的動機に基づく貯蓄を行っており、退職後も貯蓄を積上げていくといった想定の下に、分析を行っている。

(4) 実物資産に対する選好

最後に住宅・土地等実物資産に対する選好と貯蓄率との関係をみていこう。住宅・土地等実物資産保有額の相対的な不足が貯蓄を促す方向に作用したとみられることは、例えば貯蓄増強中央委員会「貯蓄に関する世論調査」において

21)

世帯主年齢階級別貯蓄率

（「貯蓄動向調査報告」ベース、％）

	～24歳	25～29	30～34	35～39	40～44	45～49	50～54	55～59	60～64	65歳以上
昭和53年	18.6	12.6	20.8	19.7	18.5	18.3	20.0	32.7	33.2	18.2
54	-1.2	18.3	21.3	20.0	18.7	18.4	18.4	18.7	26.5	26.7
55	6.4	15.0	18.5	19.3	17.6	16.7	16.6	18.5	13.6	28.5
56	7.4	15.8	18.3	19.9	21.6	22.0	18.0	18.9	22.4	27.7
57	15.2	16.4	16.6	19.2	17.8	18.1	16.3	24.8	25.4	20.9
58	6.7	11.2	17.5	18.2	16.9	14.2	14.7	18.0	16.9	23.9

22) なお、ここで注意すべき点は「全国消費実態調査」（5年毎の調査）は9～11月平均の係数であり、ボーナス支給額が含まれている可能性が小さいことである。同調査をもとに年齢階級別・収入階級別の貯蓄率を算出すると、「貯蓄動向調査報告」と同様に高年齢世帯の貯蓄率が最も高い結果となるが、これは、高年齢世帯においては貯蓄割合の高いボーナス所得の比率が他の年齢階級に比べ相対的に低く、このことが9～11月といったボーナス支給のない月の貯蓄率を相対的に高めていることによるものとみられる。こうした問題は「全国消費実態調査」の使用に伴って常に生ずる可能性があるが、ボーナス比率の低い老年齢世帯間における比較に関しては大きな問題とはならない。

も「土地・建物の買入れや新增改築・修理のため」に貯蓄を行うといった回答がかなりの割合を占めていることからみても明らかである（第6表および第7表）。特に近年においては、第1次石油危機前後の地価高騰の影響を受けて、住宅取得価額がそれまでの年収比3～4倍程度から5～6倍にまで増大したことが、住宅所得を目的とした貯蓄の増加要因として作用しているといった事情が響いているとみられる。この場合、こうした住宅・土地ストックに対する選好を何らかの変数のかたちで表示し、分析の対象として取入れていくことが必要となる。この点に関して以下では樋口美雄（1980）に倣って貯蓄と住宅取得計画、世帯類型との関係をもとに考えていくこととしよう。

まず、「全国消費実態調査報告」をもとに、世帯類型別・年間収入階級別の家計貯蓄率をみると（第11表(2)）、①「4人世帯」（夫婦および子供2人で有業者は世帯主のみ）および「夫婦のみの世帯」と比べても「共働き世帯」の貯蓄率が各所得階層にわたり際立って高い、そして②そうした「共働き世帯」の貯蓄率は所得水準とはほぼ無関係に様に高いことも特徴的である。また、③住宅・土地取得計画の有無別に貯蓄率をみると、住宅・土地の取得計画を持つ世帯の貯蓄率は持たない世帯の貯蓄率に比べてかなり高く、²³⁾特に「共働き世帯」のうち住宅・土地の取得計画を持つ世帯の貯蓄率は18%近くに達している²⁴⁾（これら世帯における妻の収入の比率は24%、ちなみに勤労者世帯平均の

ベースでみると貯蓄率13%、妻の収入比率13%）。

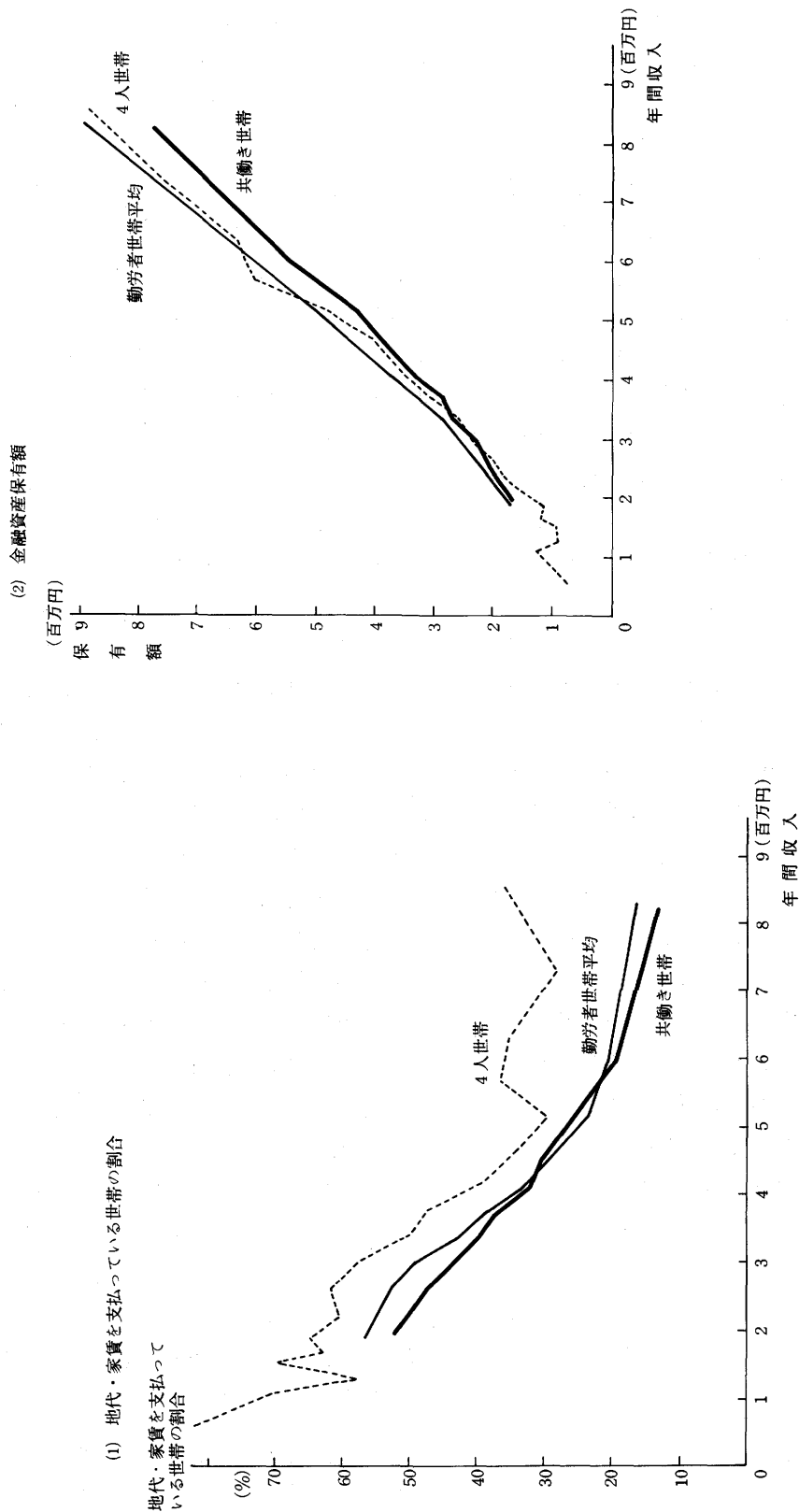
「共働き世帯」について更にその資産保有状況をみると、地代・家賃を支払っている世帯の割合は「4人世帯」等と比べてかなり少なく、このことは上記のように住宅ないし土地の取得意欲が相対的に強いだけではなく、既にそうした実物資産を取得している世帯も多いことを意味している（第4図）。このことからみても「共働き世帯」においては、例えば「4人世帯」等に比べて所得水準の低い層を含めて住宅・土地に対する選好が相対的に強く、そのために貯蓄を相対的に高い水準に維持しているといえよう。そして同一の所得水準の下でも「4人世帯」等と比べて「共働き世帯」の貯蓄率が高いことについては、そうした貯蓄意欲に加えて現実の収入・支出構造が「4人世帯」等と比べて貯蓄の増大を容易としていることも考えられる。そこで「家計調査報告」58年版によって「共働き世帯」と「世帯主のみ働いている世帯」とを比較すると次のような特徴がみられる。

- ① 世帯主収入は「共働き世帯」が小さい一方、実収入計は「共働き世帯」が大きい。反面、税金等諸控除については「世帯主のみ働いている世帯」が大きい。従って実収入と税金等諸控除との差額である可処分所得および消費支出総額は「共働き世帯」が大きい。
- ② 消費支出の内訳（構成比）をみると、「共働き世帯」では外食費等は相対的に大きい

23) 「全国消費実態調査報告」ベースの貯蓄率が「家計調査報告」ベースの貯蓄率に比べて全般的に低いのは、ボーナス支給月が含まれていないことによるとみられる（注22参照）。しかし、世帯類型別貯蓄率については「家計調査報告」においても全く同様に「共働き世帯」が高いといった結果が得られ、従って当面の分析においては「全国消費実態調査報告」を使用していくことに問題はないと考える。

24) 住宅購入計画を持つ家計では、労働供給を説明する余暇時間・所得の選好場において、余暇ないし家事労働よりも家計収入に対する選好が強いといった一種の代替的な効果が強く作用し、妻の有業率を高めていると考えられる。

第4図 収入階層別にみた共働き世帯の資産保有状況（勤労者世帯）



(注) 1. 総務庁「全国消費実態調査報告」（昭和54年版）による。

2. 4人世帯は夫婦及び子供2人（有業者は世帯主のみ）の世帯。

が、逆に高熱・水道、家賃地代、保健医療費は小さく、その意味ではいわゆる日常生活に直結する一種の固定的経費が節約されているかたちとなっている。

このように、「共働き世帯」においては、妻が働きに出ることに伴う経費増大（外食費の増加等）が生ずるとはいえ、一般の勤労者世帯に比べて実質的な所得が大きく、また固定的な経費を節約する傾向がある訳である。

以上で「共働き世帯」の消費・貯蓄構造をみてきたが、そこからわかる通り、妻の有業率ないしはその所得比率の上昇は、家計の消費構造の面では教養・教育関係や外食関係の支出増大を通じて経済のサービス化を促す大きな要因であると考えられる（堀江康熙（1984））ほか、貯蓄の面においては住宅・土地取得に対する選好を示す指標としても極めて有力であると考えることが出来よう。²⁵⁾勿論このことは、ダグラス＝有沢の第1法則すなわち、低所得層では妻の収入が生活のための収入補填的な色彩を強くもつことを否定するものではないが、反面、高所得層ほど妻の収入比率が高いことから判断すると、中・高所得層においては家計消費のための収入補填といった性格は弱く、住宅関係貯蓄との結びつきが強いと解釈することが可能である。そしてこうした観点から考えると、貯蓄率の高い共働き世帯における妻の収入は、M. Friedman の主張する「一時的所得」としての性格は弱く、「恒常的な所得」の一部といった性格が強いといえよう。本稿ではこうした考えに基づいて、住宅および土地を中心とする実物資産取得を目指した貯蓄に対する選好を表わす

代理変数として、可処分所得に対する妻の収入比率を使用する。同比率は近年10年以上にわたり着実に上昇傾向を辿っており、この比率に表わされる住宅・土地等取得のための貯蓄意欲の強さが家計貯蓄率を引続き高水準に保っている大きな要因であると考えられる（第11表(1)）。

なお、こうした実物資産取得のための貯蓄意欲の強さを住宅金融の発達の流れにあるとする考えについては疑問が多い。すなわち、第1に、借入れ能力等に伴う制約は存在するが、近年は住宅金融公庫をはじめとする各種制度金融も以前に比べればかなり活発に行われているのであり、住宅金融の発達が遅れているとは考え難い。そして第2に、実物資産取得のための金融貯蓄を積立てた後、実物資産を購入する場合と、まず借入れにより実物資産を取得しその後借入金返済のかたちで貯蓄を行う場合とを比較すると、積立てないし返済期間を同一とし、建物等の帰属サービスの発生に伴う所得を別とすれば、両者のケースともに貯蓄および貯蓄率は同一である。この点、いわゆる狭義の消費者金融の場合には、明らかに貯蓄率に差異が生ずる。即ち、予め貯蓄を行った後、それを取崩すかたちで消費を行う場合は消費の時点で初めてマイナスの貯蓄が発生するのに対し、消費者金融の利用によって最初に消費を行い、その後借入金返済のかたちで貯蓄を行う場合には最初にマイナスの貯蓄が発生することとなる。従って個々の家計が消費者金融を利用していわば前倒しに消費を行う習慣が広まる場合には、マクロ的にはそうした消費者金融の発達と共に趨勢として貯蓄率は低下することとなろう。もっとも前述

25) この議論の枠組みは樋口美雄（1980）に負うところが大きい。ただ、ダグラス＝有沢の第1法則に対する考え方の相違等はある。なお、八代尚宏（1983）においては女性労働に関してかなり包括的な分析が行われており、参考となるところが多い。しかし、ダグラス＝有沢の第1法則に従って妻の有業率の高い理由を世帯主の所得水準の伸縮と契約貯蓄の存在に求めている点については本稿の考えとは幾分異なる。なお、ダグラス＝有沢の第1法則に関する諸統計の解釈については、堀江康熙（1984）を参照されたい。

のようにこうした狭義の消費者金融に関係した貯蓄（一般消費関係貯蓄）のウエイトはそれほど大きくはないことから判断すると、その貯蓄率引下げのインパクトも比較的限定されたものとみることが出来る。

このように、貯蓄率の変動要因を再検討すると、有力な要因としては、①所得の成長率（ないしはボーナス所得比率）の高さ、②社会保障（特に年金）制度の整備状況、③住宅・土地ストックに対する取得意欲の強さが挙げられる。しかし、これらの要因によっても貯蓄率の変動の全てを説明出来る訳ではなく、「各要因が、それぞれ少しずつ働き合っている、そのうちどれかひとつの要因では説明することが出来ない」（竹内宏（1983））ことも事実であることに留意すべきである。

(5) 日米間の貯蓄率格差について

以上の分析を念頭に置きつつ、日米間のGNPベース家計貯蓄率の格差について考えてみよう（貯蓄のベース）。1983年を例にとれば、日本の17.3%に対して米国は5.0%にとどまっている（第5図）。しかし、耐久消費財購入額、および民間金融資産との代替性の高い社会保障に関する負担額²⁶⁾の両者を加算するかたちで家計貯蓄の範囲を拡大してみると、状況は大きく異ってくる（所得については可処分所得を使用）。すなわち、修正した家計貯蓄率のベースでみると、1960年代後半から1970年代前半の期間に関する限り、両国間の格差はほぼ解消する（1960年代後半は逆に若干ながら米国の方が高い）。また、1970年代後半以降の局面についても、

12～13%ポイント以上存在した格差は4%ポイント強にまで縮小する。²⁷⁾このような格差の縮小は、両国の社会保障負担（対可処分所得比率）に大差がないことから、もっぱら耐久消費財購入（同）の差によって生じている。このことは、家計貯蓄率の日米間の格差をもたらしている最大の要因が、米国では他の貯蓄項目に比べて耐久消費財購入のウエイトが大きいという事実、いわば両国間の生活様式の相違に基づいているとも考えられることを意味している。なお、こうした修正を行ったベースでみても残存する格差（近年の場合4%ポイント強）については、日本では住宅取得価額が近年は年収比5～6倍（昭和40年代央は3～4倍）と米国（3倍程度）に比べてかなり割高のため、生涯設計のなかで住宅を取得するためには相対的により多く貯蓄せざるを得ないといった事情が響いているとみられる（ちなみに持家率は両国ともに6割台で大差はない）。

6. 貯蓄決定理論の枠組み

(1) 消費・貯蓄決定の枠組み

以上の分析結果を考慮しつつ、以下では主として所得構造の変化が家計の消費・貯蓄行動に及ぼす影響を、家計の総効用関数の観点から考えていこう。

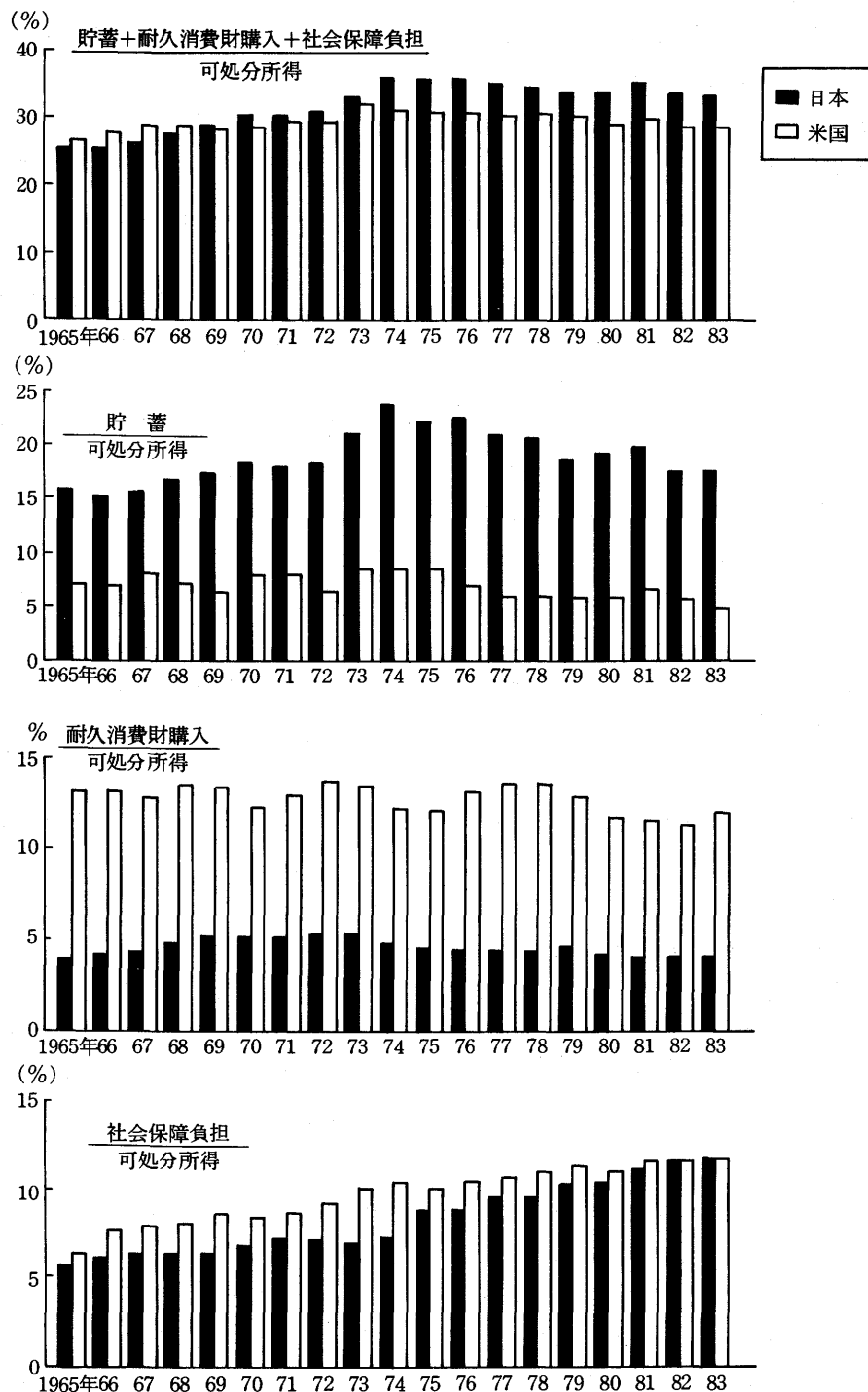
通常家計の行動は、①所得・余暇間の選好といったかたちで示される労働供給行動、②その結果として稼得される現実の所得の制約の下で現在の消費と将来の消費を決定する消費・貯蓄行動、および③所与の消費支出金額を各消費項目に分割する消費需要行動の3つに大別され、

26) この場合、米国では社会保障が民間資産と代替的であるか否かを巡る論争が未だに決着をみていないが、以下では日本の社会保障に関する前述の考えを米国にもあてはめて分析を行う。

27) こうした定義の修正によって日本との貯蓄率格差が縮小する国は米国に限られる訳ではない。例えば耐久消費財等の統計が利用可能な英国について同様の修正を行うと、近年10%前後である貯蓄率が30%弱に上昇し、日英間の格差は日米間並みの4～5%ポイントにまで縮小する。

家計貯蓄率の動向

第5図 日米個人貯蓄率の比較（GNP統計ベース）



(注) 1. 社会保障負担には雇用主負担分を含む。

2. 米国の計数は日本銀行「外国経済統計年報」1983年版による。

それぞれが独立に定式化された上で効用最大化の観点から分析されている。しかし、例えば余暇に比べて所得に対する選好が相対的に強いとみられる「共働き世帯」の増加は②の消費・貯蓄行動および③の消費需要行動にも大きなインパクトを及ぼしていると考えられる（5. (4)および堀江康熙（1984）参照）。また②の消費・貯蓄行動については貯蓄動機からみる限り将来における一般的な消費支出に備えた貯蓄といった性格は必ずしも強くないことは既にみたとおりである（4. 参照）。このような点を考慮し、本稿では通常の方式に修正を加えつつ分析を行っている。

家計は所定の予算制約の下で、各支出より得られる効用を全体として最大化することを目的として行動すると考えられるが、その場合、一般には支出を消費支出に限定して議論することが多い。しかし、家計の効用をもたらし源泉は、その時点における消費支出額ないし購入額に限定されるものではない。既にみたように（3. 参照）家計の実物資産保有より生ずる帰属サービス額も一般の消費支出額と同様に効用を生み出し、家計はそうした帰属サービス額をも考慮しつつ、各項目別の支出金額を決定すると考えられる。この場合、単位当りの帰属サービス額を所与とすれば、帰属サービス額の決定は実物資産残高の増減の決定であり、このことは実物投資が一般の消費支出と同時に決定されることを意味する。

次に金融貯蓄について考えてみよう。このうちウエイトの大きい資産動機に基づく貯蓄については、将来実物資産（耐久消費財および住宅・土地）を購入し帰属サービスを享受することを目的として行う貯蓄である。本稿では単位当りの帰属サービスは市場でそれと同額を運用した場合の利子収入に等しい（3. 参照）と考えており、その観点からみれば実物資産（残高）と

実物資産購入目的のための金融貯蓄（残高）とは全く無差別である。こうした考えは近年の中古住宅の転売市場等の発達によって以前に比べて実物投資と金融貯蓄との裁定取引が活発化している状況と対応している。家計は、実物資産および実物資産購入目的のために保有する貯蓄の残高の合計から得られる帰属サービス（ないし利子収入）を最大化することを念頭に置きつつ行動すると考えられる。一方、予備的動機に基づく金融貯蓄の場合は、資産動機の場合のように利子収入を効用の評価基準として考えることは難しいが、既に4. でみたようにこうした予備的動機に基づく貯蓄の保有が将来に対する漠然とした不安を打消す効果を持つという意味で、家計はそうした貯蓄を効用の評価の対象として何らかのかたちで意識していることは事実である。そこで、前述のようにここではこうした金融貯蓄の保有自体が将来に対する不安を減殺するといった側面に着目して、予備的動機に基づく金融貯蓄の残高（負債控除後）自体を効用の評価基準として考えることとする。なお、一般消費関係金融貯蓄は、将来その全額が一般の消費支出のために取り崩されるといった性格をもつ貯蓄である。従ってその効用は、金利収入自体よりも、そうした貯蓄を保有していることが何時でも消費支出の拡大を可能としている点にあると考え、ここでは予備的動機の場合と同様に残高それ自体をその効用の評価基準指標として考える。

以上のように本稿では、資産動機に基づく金融貯蓄については、これを実物資産とあわせてその合計残高から得られる利子収入ないし帰属サービスを効用の評価の対象とする一方、予備的動機に基づく金融貯蓄および一般消費関係金融貯蓄についてはその残高自体²⁸⁾を効用の評価対象として考えている。家計の効用の評価形態、すなわち効用関数という観点から考えると、

家計貯蓄（およびその残高）は一般の消費支出とともに家計の効用の評価対象であり、既にみたように一般の消費支出と貯蓄とは同時に決定されるのである。なお、一般消費関係および予備的動機に基づいて保有される金融貯蓄についてその残高自体を評価対象としていることは、利子収入を考慮しないというのではなく、家計の効用評価の対象といった観点からみる限り、利子収入よりも貯蓄残高自体が重要であると考えていることを意味しているに過ぎない。

以上において①所得・余暇に関する決定、②消費・貯蓄に関する決定、および③消費需要項目毎の決定という消費者（家計）行動のうち、②と③が同時に決定されることを強調したが、①についても同時決定的に扱う必要がある。この点、ここでは、余暇に関しては妻の収入比率をひとつのシフト・パラメーターとして家計の効用関数に取入れて定式化を行っている。

(2) 家計の効用関数の定式化

以上の考え方を踏まえて家計の効用関数を定式化していこう。これまで述べてきたことから明らかなように、本稿では家計の効用関数が基本的には次の4つの項目より成り立っていると考える。

- ① 一般の消費支出（非耐久消費財およびサービス購入（住宅・土地関係支出および耐久消費財購入を除く）、「CG」と表示）、
- ② 耐久消費財の保有より生ずる帰属サービス「CDKS」、
- ③ 住宅・土地保有より生ずる帰属サービス「IHKS」および家賃・地代、
- ④ 予備的動機に基づく金融貯蓄保有額（負債

控除後）「A₄」、*

* 以下「A₄」は全て負債(B)控除後の値である。

そして予備的動機以外の動機に基づく金融貯蓄のうち、一般消費関係貯蓄残高（「A₁」）は家計の効用の観点からみる限り一般の消費支出（「CG」）と全く無差別であると考え、それがもたらす利子収入は直接の効用の評価対象とはならないと考える。一方、資産動機に基づく金融貯蓄に関しては、実物資産同様その残高から発生するサービス（利子収入）が直接の効用の対象となると考える。即ち現時点でそれを取崩して実物資産を購入することから得られる帰属サービスも、金融資産のかたちでそれを保有して得られる利子収入も、単利当りのサービス額は等しいと考える（耐久消費財購入のための貯蓄残高……「A₂」、住宅・土地購入のための貯蓄残高……「A₃」）。こうした考えによる効用関数（Utility Function）の枠組みを示すと次のとおりである。

$$U = (CG'/P_1, CDKS'/P_2, IHKS'/P_3, A_4/P_4) \dots\dots\dots (5)$$

$$Y \equiv CG' + CDKS' + IHKS' + A_4$$

$$\left\{ \begin{array}{l} \textcircled{1} \quad CG' = P_1 \cdot CG/P_1 = CG + A_1 \\ \textcircled{2} \quad CDKS' = P_2 \cdot CDKS/P_2 \\ \qquad \qquad \qquad = CDKS \cdot (1 + \frac{A_2}{P_2 \cdot CDK}) \\ \textcircled{3} \quad IHKS' = P_3 \cdot IHKS/P_3 \\ \qquad \qquad \qquad = IHKS \cdot (1 + \frac{A_3}{P_3 \cdot IHLK}) \\ \qquad \qquad \qquad + (\text{家賃} \cdot \text{地代}) \\ \textcircled{4} \quad A_4 = (A_0 - B) - (A_1 + A_2 + A_3) \end{array} \right.$$

28) J. Duesenberry (1949) は金融資産残高を含めた効用関数の定式化を行っており、J. Niehans (1978) も同様な定式化を試みている。なお、本稿の考えに近い例として辻村和佑 (1978、1979) は貯蓄動機のうち予備的動機を重視した定式化を行っているが、他の動機による貯蓄については明示的に考察されておらず、また効用関数の定式化についても本稿とはかなり異なる。

即ち家計は、①一般消費支出および当該目的のための金融資産残高の合計値、②耐久消費財保有残高および当該目的のための金融資産残高の両者から得られる帰属サービス（利子収入）額、③住宅・土地保有残高および当該目的のための金融資産残高の両者から得られる帰属サービス（利子収入）額と現実の家賃・地代支払い額の合計値、④予備的動機に基づく金融資産保有残高（負債控除後）の4項目から得られる効用を最大化すべく行動すると考える。なお、こうした定式化を別の観点からみると、①は当該期間中に一般消費のために支出可能な最大資金額を示しており、同様に②および③は当該期間中に耐久消費財ないし住宅・土地を購入し、手持ち保有残高を増やすことにより得られる帰属サービスの再大額を示すと考えることも出来よう。このような定式化の下で、家計は各項目の望ましい水準（desired level）を決定し、その水準への調整を翌期以降には持越さず当期中に行い、そうした調整の結果として貯蓄額の水準も決定されると考える。その意味で本稿のモデルは多期間モデルではなく1期間モデルであり、効用最大化の観点から貯蓄等を含めて総支出行動に関する調整が当該期間中に行われると考えている。こうしたモデルの枠組みは、①家計の時間選好率はゼロで現在の消費と将来の消費としての貯蓄がその限りでは区別されない、②静学的な期待形成であるという考えに基づいている。従来の消費・貯蓄の定式化においては正の時間選好率を前提として貯蓄の割引現在価値と現在の消費との関係について消費者（ないし家計）が効用最大化行動を行うと仮定しているが、この場合には、割引現在価値をどのように算出するかといった問題が生ずる。また従来

の方式においては、例えば貯蓄に対する社会保障のインパクトの分析を行う場合、予備的動機に基づく貯蓄およびその他の貯蓄を特に区別することなく、包括的に扱っているが、それでは貯蓄全体と社会保障との関係をみるに過ぎず、各動機別貯蓄におよぼす効果の相違点等を考慮した分析は出来ない。このことは、従来の分析が貯蓄全体と消費との関係ないしは消費の内訳を分析することに重点を置いてきたことを意味している（こうした分析の例としては、マクロベースではあるが、石川経夫（1978）、香西泰（1981）などがある）。

こうした従来の方式に対し本稿の定式化においては、前述のとおり一般消費関係については現在の消費額と貯蓄額を時間選好率ゼロの想定の下に一括して扱い、また実物資産関係についても現在の実物貯蓄と将来の実物購入に向かうべき金融貯蓄とを同様に一括して扱っている。すなわち家計は各支出項目に関して、将来の支出のための貯蓄残高をも含めた、当該期間中に使用可能な金額を基準に支出の最適化行動を行う、換言すれば上記の4つの支出項目は現在だけでなく将来にわたって他の支出項目から分けられており、このように将来をも含めていわば縦割りとなっている各項目より得られる効用の和が最大となるように全体としての家計行動が調整されると想定している。こうしたアプローチは、それぞれ特定の目的をもった貯蓄に対し、種々の変動要因がどのような影響を与えるかのチェック、例えば社会保障制度の充実やボーナス所得比率の変動が貯蓄全体のみならず、目的別貯蓄の各々に及ぼす影響の方向および大きさを測定していくこと等を主眼としたものである。²⁹⁾

29) 本稿においては、従来の想定とは異った前提の下で、家計が効用関数に従って消費ないしは貯蓄残高からうける効用を最大とするよう行動すると考える。この場合、問題となるのはそうした前提および効用関数に基づ

このように、一般消費支出について、現在の消費と将来の消費に備えた貯蓄を時間選好率ゼロの世界で評価することによって、一般の消費とそのための貯蓄とを区別しにくくなることは事実である。しかし、本稿における定式化の目的は、家計の支出行動全体を体系的に説明することよりも、貯蓄の変動をもたらしシフト・パラメーターの限界的な影響をチェックすることにある。また既にみたように、将来の一般的な消費支出に備えた貯蓄のウェイト自体かなり小さいことを考慮すれば、第一次的接近としては、例えば現在の消費とその目的のための貯蓄残高との比率が一定であるといった条件等を付して分析を進めても差しつかえはないと考えられる。なお、実物資産関係貯蓄についてはそれを実物投資および金融貯蓄に分割（すなわち現在の投資と将来の投資を分割）することが必要であり、この場合には期待物価上昇率と金利との関係やマル優等税制との関係についても考慮しつつ分析していくことが必要となる。

(3) 効用指標関数の具体化

以上の定式化の考え方および所得構造の変化要因等を踏まえて、効用関数(5)式…… $U = (CG'/P_1, CDKS'/P_2, IHKS'/P_3, A_4/P_4)$ を具体化していこう。効用指標関数に関する代表的な考え方としては各支出項目間の関係に独立性を仮定する場合と、代替・補完関係をも含めて仮定する場合がある。前者の例としてはベルヌイ＝ラプラス型の関数（辻村江太郎（1968）、辻村江太郎・黒田昌裕（1974））が代表的であり、後者の例としてはトランス・ログ型間接効用関数（Translog Indirect Utility Function, D. Jorgenson（1983）等）がある。ベルヌイ＝ラ

プラス型は計算上の操作も相対的に容易であり、また本稿で取り挙げる支出項目については、例えば通常の消費支出は全て一般消費支出（CG）として分類しており、その意味では支出項目間の独立性が相対的に強く同型の関数是有用であると考えられる。勿論、住宅・土地サービス（ないし同関連貯蓄）と一般の消費支出あるいは耐久消費財帰属サービス（ないし同関連貯蓄）との間に例えば住宅の拡大と共に耐久消費財購入が増大することや、住宅・土地購入を断念して他の消費ないしは貯蓄に資金を使用するといったかたちで代替・補完関係が存在することも考えられる。また、ベルヌイ＝ラプラス型の関数では限界効用が逓減していくものの、ゼロないしはマイナスが生じないといった仮定がおかれていることがひとつの限界となる可能性もある。しかし一方、代替・補完関係についても縫合し、また限界効用についてもゼロ以下の可能性をも含めた例であるトランス・ログ型間接効用関数は、その計算上の操作がかなり複雑であり、特に効用極大の2階の条件を満たす計算が難しいといった問題がある。そこでここでは、ベルヌイ＝ラプラス型の効用指標関数を中心に分析を行い、トランス・ログ型間接効用関数による推計結果については一応ふれるにとどめた。

ベルヌイ＝ラプラス型効用指標関数を次式のように特定化する。

なお、パラメーター α_i については $\alpha_i > 0$ であり予め $\sum \alpha_i = 1.0$ と normalize することとする（ $0 < \alpha_i < 1.0$ である）。

$$U = \prod_{i=1}^4 (a_i + q_i)^{\alpha_i} \dots\dots\dots (6)$$

いた論理体系の経験的妥当性であり、そうした前提自体のもつ現実の家計行動に関する説明力ではない。こうした仮説の実証・検証およびその場合の考え方等については黒田昌裕（1984）が詳しい。

$$\begin{aligned} q_1 &: CG/P_1 \\ q_2 &: CDKS'/P_2 \\ q_3 &: IHKS'/P_3 \\ q_4 &: A_4/P_4 \end{aligned}$$

限界効用 (Marginal Utility) は、

$$\frac{\partial U}{\partial q_i} = \frac{\alpha_i \cdot U}{(a_i + q_i)} = \lambda \cdot P_i \quad \dots\dots\dots (7)$$

である。

λ : 所得の限界効用

P_i : 第 i 項目の価格

(7)を用いて

$$P_i \cdot q_i / Y = \alpha_i + \{-a_i \cdot P_i + \alpha_i \cdot (\sum_{j=1}^4 a_j \cdot P_j)\} / Y$$

$$Y = CG' + CDKS' + IHKS' + A_4 \quad \dots\dots\dots (8)$$

を得る³⁰⁾ 従って次の連立方程式体系が成立する。

$$CG/Y = \alpha_1 + \{-a_1 \cdot P_1 + \alpha_1 \cdot (\sum_{j=1}^4 a_j \cdot P_j)\} / Y$$

$$CDKS'/Y = \alpha_2 + \{-a_2 \cdot P_2 + \alpha_2 \cdot (\sum_{j=1}^4 a_j \cdot P_j)\} / Y$$

$$IHKS'/Y = \alpha_3 + \{-a_3 \cdot P_3 + \alpha_3 \cdot (\sum_{j=1}^4 a_j \cdot P_j)\} / Y$$

$$A_4 / Y = \alpha_4 + \{-a_4 \cdot P_4 + \alpha_4 \cdot (\sum_{j=1}^4 a_j \cdot P_j)\} / Y \quad \dots\dots\dots (9)$$

ここで、効用指標関数の変数 a_i は、時系列的に変化することによって効用指標関数自体をシフトさせ、これにより需要構造の変化要因として作用する。こうしたシフトパラメーターとしては、5. の検討結果を踏まえて、①妻の収入 (対可処分所得比率、 W)、②臨時・賞与所得 (同、 T)、③社会保障の代理変数としての1人当り厚生年金支給額 (同、 S) の3つを採用する。

$$a_i = a_{0i} + b_i \cdot W + c_i \cdot T + d_i \cdot S \quad \dots (10)$$

W : 妻の収入 (対可処分所得比率)

T : 臨時・賞与所得 ($\times$)

S : 厚生年金支給額 ($\times$)

これらのシフト・パラメーターのうち、②臨時・賞与所得および③厚生年金支給額は、その比率自体が家計の支出に伴う限界効用に影響を与え、支出行動を直接変化させていくと考えられる。一方、①妻の収入比率については、住宅購入計画が妻の就業行動に影響を及ぼし、各期間の支出から得られる限界効用を変化させることを示す代理変数として扱う。この場合、妻の就業 (及びそれに伴う収入) は当該支出期間に限定されるのではない。現実には住宅購入計画に基づく妻の就業期間は、各支出単位期間に比べてかなり長く継続しており、従って妻の収入比率をいわば外生変数として扱っていくことが出来ると考えている。

なおこの場合、シフト・パラメーターとしては所得構造に関連した変数 (W 、 T 、 S) 以外に

$$30) (7)式を用いると \sum \frac{\alpha_i \cdot U}{a_i + q_i} = \sum \lambda \cdot P_i \quad \sum \alpha_i = \sum \frac{\lambda \cdot P_i \cdot (a_i + q_i)}{U} = 1.0$$

$$\text{即ち } \frac{\lambda}{U} = \frac{1}{\sum P_i (a_i + q_i)} \text{ これを(7)式に代入すると } \frac{\lambda}{U} = \frac{1}{\sum P_i (a_i + q_i)} = \frac{\alpha_i}{P_i (a_i + q_i)}, \sum P_i \cdot q_i = Y \text{ より}$$

$P_i \cdot q_i = \alpha_i \cdot Y + \{-a_i \cdot P_i + \alpha_i \cdot (\sum_{j=1}^4 a_j \cdot P_j)\}$ が成立し、これを Y で除して金額シェアのかたちとすることにより(8)および(9)式が得られる。

習慣形成効果、高年齢化の影響（世帯主の平均年齢）、世帯人員数の変化の影響等が考えられるが、このうち年齢および世帯人員数については勤労者世帯においては近年大きな変化がなく、この面から家計の支出行動に及ぼした影響は相対的に小さいと判断できる。一方、習慣形成効果については、消費項目に限ってみた場合にはかなり強く作用し、消費構造を変化させるひとつの大きな要因となっていることは事実である（具体的な計測事例については、堀江康熙（1984）を参照）。しかし、このように消費構造ないしは消費全体に関して観察される（J. Duesenberry（1949））習慣形成効果が、貯蓄残高ないしそれから得られる帰属サービスをも含めた、いわば総支出関数である(9)式についても同様に検出されるか否かは微妙である。確かに前述の「儉約の美德」といった社会経済学的側面から考えれば、日本人の家計において貯蓄が文字通り習慣として形成されているといった可能性はあるが、そうした習慣を伴いつつも、他方で消費については過去の水準等に依存して決定されるといった意味で習慣形成効果が相対的に強く作用し、その結果短期的な所得のフレ等が生じた場合には所得と消費との差額である貯蓄がいわばバッファとして変動することも十分予想されよう（黒田昌裕（1984、第17章）等を参照）。この点に関して計測結果をもとにした本稿の考えを示すと、(9)式のシフト・パラメ

ターに習慣形成効果（過去の消費量の累計値で代用）を含めて計測したところ（この場合臨時・賞与所得比率 T を除く）、 α_i がマイナスとなるケースが多く、また計測期間を変更することに伴うパラメターのフレが全般的に大きいなど、不安定な結果となった。従って習慣形成効果に伴う支出行動へのインパクトについては特に明示的には考慮することなく、上述の所得構造要因のみをシフト・パラメター³¹⁾として検討していくこととする。

上記の(9)式に関して昭和38～57年の20年間にについて年平均のベースで計測した。計測手法としては3段階最小二乗法のプログラムを利用して行っている。計測結果は第13表（勤労者世帯平均）および第14表（各所得階層別）に示され、耐久消費財サービス関係のあてはまりが他の項目に比べればやや劣ること（特に所得階層別のケース）を除くと、タイルの不一致係数もかなり小さく、総じて良好な計測結果といえる。もっとも、(9)式におけるパラメター a_i (a_{0i} , b_i , c_i , d_i) に関しては多重共線性の問題が発生している可能性もあり、 t 値は総じて全般的に低い。この点は所得階層別に計測した場合もほぼ同様である。このような問題は残るが、この点は今後機会を改めて検討することとし、7. ではこうした計測結果から得られる貯蓄の変動要因についてのインプリケーションをみていくこととする。³²⁾

31) こうしたシフト・パラメターについては、それが所得と同時に決定される形を避ける必要から、妻の収入比率および臨時・賞与所得比率については1期のラグを付して使用した（厚生年金支給額の比率については、それが期中の早い段階で外生的に決定される可能性を考慮して当期の計数を使用した）。なお、(5)ないし(9)式の金融資産残高をデフレートする際の価格については、静学的期待を前提としているため、当該項目の期中の価格を使用している（この点に関しては、特に同志社大学篠原総一教授および東京大学石川経夫助教授より有益なコメントをいただいた）。

32) 本稿ではトランス・ログ型間接効用関数を用いた計測も同時に試みている。この関数は、変数を所得および価格とし、Roy's Identity を使用して各支出項目のウェイトのかたちに変え、価格－所得比率およびシフトパラメターの関数として解くものである。この場合対称性 (symmetry) の条件、1次同次性 (homogeneity of degree

第13表 家計の支出行動の計測結果

(1) 支出開数の当てはまり

一般消費関係				耐久財サービス				住宅・土地サービス				予備的動機に基づく金融資産保有			
年	実績値	推計値	年	実績値	推計値	年	実績値	推計値	年	実績値	推計値	年	実績値	推計値	
1963	42,488 (円)	42,696	1963	5,275	4,419	1963	7,044	6,863	1963	18,182	19,013				
1964	47,742	46,428	1964	5,164	5,430	1964	7,540	7,622	1964	20,511	21,479				
1965	52,503	50,657	1965	5,407	6,116	1965	7,707	8,337	1965	23,776	24,283				
1966	57,568	59,583	1966	4,717	5,226	1966	8,335	7,899	1966	26,242	24,155				
1967	63,305	64,306	1967	4,938	5,623	1967	8,480	8,275	1967	28,596	27,116				
1968	70,143	70,252	1968	5,653	6,229	1968	8,539	8,561	1968	31,071	30,365				
1969	77,792	78,958	1969	6,561	7,461	1969	8,844	8,813	1969	32,837	30,805				
1970	88,621	92,526	1970	6,702	4,704	1970	9,398	9,342	1970	35,911	34,061				
1971	97,975	98,886	1971	7,442	4,901	1971	10,207	10,538	1971	40,017	41,297				
1972	107,855	107,581	1972	7,906	7,433	1972	11,560	11,363	1972	42,189	43,134				
1973	126,723	121,622	1973	7,741	8,639	1973	13,233	13,002	1973	41,647	46,061				
1974	154,244	155,301	1974	1,470	3,093	1974	15,666	16,322	1974	42,819	39,484				
1975	181,070	177,455	1975	11,628	10,545	1975	18,464	16,975	1975	48,251	54,439				
1976	199,750	199,226	1976	14,067	13,615	1976	21,196	21,501	1976	56,100	56,772				
1977	220,839	221,117	1977	13,741	10,127	1977	24,303	25,355	1977	66,071	68,356				
1978	235,807	235,536	1978	13,971	16,211	1978	27,409	27,756	1978	70,373	68,058				
1979	254,058	252,097	1979	15,779	18,656	1979	30,898	30,652	1979	70,788	70,119				
1980	275,971	271,725	1980	16,904	16,656	1980	34,206	34,431	1980	78,976	83,246				
1981	292,733	295,181	1981	18,479	18,693	1981	37,333	35,991	1981	86,411	85,092				
1982	312,530	316,879	1982	20,427	20,631	1982	40,514	41,505	1982	99,686	94,142				
R ²	0.9996 (0.0002)	0.9245 (0.0185)	0.9967 (0.0009)	0.9856 (0.0027)											
タイルのU)															

R² 0.9996 (0.0002) 0.9245 (0.0185)

(2) 支出項目別選好パラメーター

	α_i	A _{0i}	B _i	C _i	D _i
(第1項目) 一般消費 関係<CG>	0.3608	1316.4	112.7	-91.7	-27.1
(第2項目) 耐久財 サービス <CDKS>	0.0326	89.9	-33.5	-0.13	4.1
(第3項目) 住宅・土地 サービス <IHKS>	0.2304	1158.9	75.0	-55.3	-11.7
(第4項目) 予備的動機に 基づく金融資 産保有<A4>	0.3762	1012.5	184.2	-74.0	-20.0

(注) 1. 計測は効用指標関数(U)より限界効用均等式を算出、それをもとに得られる
線型支出体系について行った($\sum \alpha_i = 1.0$)。

$$U = (a_1 + CG/P_1)^{\alpha_1} \times (a_2 + CDKS/P_2)^{\alpha_2} \times (a_3 + IHKS/P_3)^{\alpha_3} \times (a_4 + A_4/P_4)^{\alpha_4}$$

$$CG/Y = \alpha_1 + (-\alpha_1 \cdot P_1 + \alpha_1(a_1 \cdot P_1 + a_2 \cdot P_2 + a_3 \cdot P_3 + a_4 \cdot P_4))/Y$$

$$CDKS/Y = \alpha_2 + (-\alpha_2 \cdot P_2 + \alpha_2(a_1 \cdot P_1 + a_2 \cdot P_2 + a_3 \cdot P_3 + a_4 \cdot P_4))/Y$$

$$IHKS/Y = \alpha_3 + (-\alpha_3 \cdot P_3 + \alpha_3(a_1 \cdot P_1 + a_2 \cdot P_2 + a_3 \cdot P_3 + a_4 \cdot P_4))/Y$$

$$A_4/Y = \alpha_4 + (-\alpha_4 \cdot P_4 + \alpha_4(a_1 \cdot P_1 + a_2 \cdot P_2 + a_3 \cdot P_3 + a_4 \cdot P_4))/Y$$

$$Y = CG + CDKS + IHKS + A_4$$

$$a_i = A_{0i} + B_i \cdot W + C_i \cdot T + D_i \cdot S$$

W: 妻の収入比率
T: 一時的所得の比率
S: 社会保障(年金支給額)の可処分所得に対する比率
2. 実績値は月平均のベース。

第14表 所得階層別支出関数の計測結果

第 1 分 位

	(第1項目) 一般消費 関係 <CG'>	(第2項目) 耐久財 消費 <CDKS'>	(第3項目) 住宅・土地 サービス <IHKS'>	(第4項目) 予備的動機 に基づく金 融資産保有 <A4>
α_1	0.6489	0.0040	0.0255	0.3216
A_{01}	7,731.7	-99.2	218.1	4,019.9
B_1	-1,330.2	10.4	-36.6	-687.3
C_1	-251.8	3.8	-8.5	-123.9
D_1	88.1	-0.4	1.8	47.6
R^2 (タイル のU)	0.9986 (0.0005)	0.7090 (0.0522)	0.9881 (0.0041)	0.9922 (0.0027)

第 2 分 位

	(第1項目) 一般消費 関係 <CG'>	(第2項目) 耐久財 消費 <CDKS'>	(第3項目) 住宅・土地 サービス <IHKS'>	(第4項目) 予備的動機 に基づく金 融資産保有 <A4>
α_1	0.6034	0.0883	0.1212	0.1871
A_{01}	-1,577.8	-555.5	-305.3	-616.1
B_1	283.5	97.5	43.6	137.4
C_1	51.8	18.2	12.6	21.7
D_1	-45.7	-8.7	-6.3	-17.9
R^2 (タイル のU)	0.9989 (0.0003)	0.7713 (0.0384)	0.9876 (0.0037)	0.9861 (0.0048)

第 3 分 位

	(第1項目) 一般消費 関係 <CG'>	(第2項目) 耐久財 消費 <CDKS'>	(第3項目) 住宅・土地 サービス <IHKS'>	(第4項目) 予備的動機 に基づく金 融資産保有 <A4>
α_1	0.4921	0.0306	0.1935	0.2838
A_{01}	2,285.2	-7.9	1,318.5	1,505.3
B_1	90.4	4.0	25.2	9.0
C_1	-103.6	-0.8	-48.0	-56.8
D_1	-26.7	-0.4	-7.3	-1.1
R^2 (タイル のU)	0.9989 (0.0003)	0.8843 (0.0225)	0.9937 (0.0018)	0.9617 (0.0106)

第 4 分 位

	(第1項目) 一般消費 関係 <CG'>	(第2項目) 耐久財 消費 <CDKS'>	(第3項目) 住宅・土地 サービス <IHKS'>	(第4項目) 予備的動機 に基づく金 融資産保有 <A4>
α_1	0.0886	0.0015	0.0019	0.9080
A_{01}	12,200.5	339.7	263.1	120,929.8
B_1	483.7	-30.0	-13.1	5,686.5
C_1	-517.3	-13.3	-11.4	-4,845.8
D_1	-129.6	3.5	-0.8	-1,275.2
R^2 (タイル のU)	0.9979 (0.0014)	0.6702 (0.0953)	0.9834 (0.0070)	0.9152 (0.0710)

第 5 分 位

	(第1項目) 一般消費 関係 <CG'>	(第2項目) 耐久財 消費 <CDKS'>	(第3項目) 住宅・土地 サービス <IHKS'>	(第4項目) 予備的動機 に基づく金 融資産保有 <A4>
α_1	0.2146	0.0162	0.2657	0.5035
A_{01}	2,501.7	-140.7	4,638.5	6,275.1
B_1	-149.6	-21.7	-239.0	-388.1
C_1	-123.3	8.5	-141.2	-191.8
D_1	30.7	2.4	72.2	126.6
R^2 (タイル のU)	0.9985 (0.0004)	0.9234 (0.0182)	0.9489 (0.0141)	0.9868 (0.0041)

家計貯蓄率の動向

(注) 1. 使用した関数型および計測手法は勤労者世帯平均の場合と同一

2.

$$U = (a_1 + CG'/P_1)^{d_1} \times (a_2 + CDKS'/P_2)^{d_2} \times (a_3 + IHKS'/P_3)^{d_3} \times (a_4 + A_4/P_4)^{d_4}$$

$$CG'/Y = a_1 + (-a_1 \cdot P_1 + a_1(a_1 \cdot P_1 + a_2 \cdot P_2 + a_3 \cdot P_3 + a_4 \cdot P_4))/Y$$

$$CDKS'/Y = a_2 + (-a_2 \cdot P_2 + a_2(a_1 \cdot P_1 + a_2 \cdot P_2 + a_3 \cdot P_3 + a_4 \cdot P_4))/Y$$

$$IHKS'/Y = a_3 + (-a_3 \cdot P_3 + a_3(a_1 \cdot P_1 + a_2 \cdot P_2 + a_3 \cdot P_3 + a_4 \cdot P_4))/Y$$

$$A_4/Y = a_4 + (-a_4 \cdot P_4 + a_4(a_1 \cdot P_1 + a_2 \cdot P_2 + a_3 \cdot P_3 + a_4 \cdot P_4))/Y$$

$$Y = CG' + CDKS' + IHKS' + A_4$$

$$a_1 = A_{01} + B_1 \cdot W + C_1 \cdot T + D_1 \cdot S$$

W: 妻の収入比率

T: 一時的所得の比率

S: 社会保障(年金支給額)の可処分所得に
対する比率

7. 家計貯蓄の変動要因分析と今後の動向

(1) 計測結果等からみた変動要因の解釈

第15表をもとに、まず勤労者世帯平均のベースで各シフト・パラメーターが家計貯蓄に及ぼす効果をみていこう。各計数は、シフト・パラメーターとして示される変数が1円変化した場合の各項目別貯蓄額の変化額として表示されている。この場合、耐久消費財関係貯蓄および住宅・土地関係貯蓄については、(9)式より決定される帰属サービス額等の desired level と現在の持ち残高等より得られるサービス額の水準との格差の調整のために必要な貯蓄額（実物投資＋金

融貯蓄）として算出される。従ってその金額は、各シフト・パラメーターとして示される所得構造の変化ないしはそれによって惹き起こされるサービス額の変化規模（要調整額）の数倍といった大きな値となる場合があり、これは他の条件を不変とした場合に当該シフト・パラメーターの変化が惹き起こす貯蓄増大効果を示していると解釈することが出来よう。³³⁾

第15表をみると、所得構造の変化が貯蓄に及ぼすインパクトに関して次のような特徴点を挙げる事が出来る。

- ① 妻の収入増加がもたらす貯蓄増大効果（S_W）は、近年減退しているとはいえ依然かなり大きく、共働き世帯の貯蓄意欲が強いと

one) の条件を付すことにより次式が得られる。

$$W_i = (\alpha_i + \beta_{ij} \cdot \ln P_j / Y + r_{ik} \cdot t_k) / (-1 + i \cdot \beta_{ij} \cdot \ln P_j / Y)$$

ここで W_i : 総支出に占める第1項目のウエイト (ベクトル)

α_i : パラメーター (ベクトル)

β_{ij}, γ_{ik} : パラメーター (行列)

i : 単位行列

P_j / Y : 第j項目の価格と総支出との比較 (ベクトル)

t_k : シフト・パラメーター (ベクトル)

この式に効用極大条件 (convexity の条件) を付していくことが必要となるが、無制約で計測した場合にはこの条件が満たされなかったため、 β_{ij} についてゼロ制約を加えて制約条件付き効用最大化問題のかたちで計測を行う必要がある (β_{ij} が全てゼロの場合はコブ＝ダクラス型ないしベルヌイ＝ラプラス型となる)。この点は今後の研究課題である。

- 33) ここで、(9)式は総支出関数であり、従って貯蓄に関する効果を算出する際には、例えば地代・家賃について現実の支払い額と同帰属サービス額との比率を一定とする等の前提を置く必要があり、その意味では必ずしも厳密なかたちでの貯蓄に対する効果が算出される訳ではないが、各シフト・パラメーターがおおよそ効果の方向および相対的な度合いのチェックといった目的に関して、一種の近似として使用する場合にはこのことは大きな制約とはならないと考えている。なお、第20表以下の S_i は第i項目の貯蓄を示しており、具体的には次のとおりである。

$$S1 = \Delta A_1 = CG' - (CG + A_{1,-1})$$

$$S2 = \Delta CDK \cdot P_2 + \Delta A_2$$

$$S3 = \Delta IHLK \cdot P_3 + \Delta A_3$$

$$S4 = \Delta A_4 = A_4 - A_{4,-1}$$

S1: 一般消費関係金融貯蓄

S2: 耐久消費財関係実物貯蓄＋同金融貯蓄

S3: 住宅・土地関係実物貯蓄＋同金融貯蓄

S4: 予備的動機関係金融貯蓄

第15表 各シフト・パラメターの家計貯蓄に及ぼす影響

(1) 各シフト・パラメター別貯蓄への影響

(2) 同 弾 性 値

年	SW	ST	SS	年	SEW	SET	SES
1963	34,261(円)	-6.454	-5.681	1963	5.885	-5.688	-1.887
1964	31,536	-6.126	-5.286	1964	5.374	-5.280	-1.561
1965	26,235	-4.835	-4.579	1965	4.665	-5.101	-1.275
1966	29,414	-6.125	-4.959	1966	5.760	-5.359	-2.631
1967	27,461	-5.720	-4.690	1967	5.017	-4.883	-2.191
1968	23,210	-4.872	-4.122	1968	4.068	-4.135	-1.724
1969	18,427	-3.273	-3.449	1969	3.356	-2.950	-1.268
1970	17,234	-1.858	-3.264	1970	2.969	-1.672	-1.671
1971	13,613	-0.133	-2.704	1971	2.263	-0.115	-1.270
1972	10,365	1.921	-2.201	1972	1.834	1.619	-1.020
1973	5,138	7.281	-1.387	1973	0.851	6.259	-0.541
1974	136,342	-12.728	-18.890	1974	23.106	-10.857	-13.021
1975	10,114	3.231	-2.193	1975	2.059	2.613	-1.629
1976	10,195	1.282	-2.226	1976	2.438	1.050	-1.938
1977	12,068	0.173	-2.487	1977	2.730	0.137	-2.425
1978	11,580	0.443	-2.374	1978	2.994	0.343	-2.422
1979	9,158	1.728	-2.010	1979	2.520	1.382	-2.133
1980	7,305	3.118	-1.748	1980	1.965	2.620	-1.887
1981	4,856	4.721	-1.377	1981	1.482	4.083	-1.734
1982	2,066	6.139	-0.952	1982	0.647	5.377	-1.233

(注) 1. SW: 妻の収入の変化の貯蓄に及ぼす影響 (SEW: 同弾性値)
 ST: 一時的所得 " " (SET: ")
 SS: 社会保障 (年金) " " (SES: ")

2. SW: 妻の収入の変化が第1項目の貯蓄 (実物投資を含む) に及ぼす影響
 ST: 一時的所得 " " (SET: ")
 SS: 社会保障 (年金) " " (SES: ")

3. 各支出項目の定義は前表と同一

家計貯蓄率の動向

(3) 各シフト・パラメター別、支出項目別にみた貯蓄に及ぼす影響

年	SW1	SW2	SW3	SW4	ST1	ST2	ST3	ST4	SSI	SS2	SS3	SS4
1963	-0.146(円)	40.239	4.756	-10.588	0.337	-4.094	-2.382	-0.314	0.176	-5.187	-0.872	0.200
1964	-0.105	36.792	4.706	-9.857	0.323	-3.887	-2.178	-0.384	0.174	-4.752	-0.870	0.161
1965	-0.071	30.574	4.889	-9.157	0.332	-3.556	-2.149	-0.461	0.174	-3.964	-0.906	0.115
1966	-0.057	33.293	4.884	-8.706	0.334	-3.930	-2.038	-0.490	0.178	-4.322	-0.910	0.095
1967	-0.018	30.750	4.960	-8.230	0.313	-3.691	-1.807	-0.536	0.174	-3.997	-0.938	0.071
1968	0.034	26.148	4.688	-7.660	0.285	-3.278	-1.257	-0.621	0.166	-3.409	-0.913	0.034
1969	0.109	21.990	3.223	-6.896	0.234	-2.916	0.176	-0.768	0.149	-2.876	-0.703	-0.018
1970	0.172	21.919	1.470	-6.327	0.189	-3.019	1.857	-0.886	0.135	-2.879	-0.452	-0.068
1971	0.219	19.503	-0.516	-5.894	0.163	-2.998	3.690	-0.998	0.122	-2.573	-0.149	-0.104
1972	0.275	18.275	-3.086	-5.098	0.131	-2.955	5.836	-1.091	0.112	-2.420	0.246	-0.139
1973	0.387	20.772	-11.331	-4.690	0.059	-3.380	11.887	-1.285	0.093	-2.765	1.494	-0.210
1974	0.346	150.627	-9.567	-5.062	0.075	-22.549	10.875	-1.129	0.098	-19.990	1.177	-0.176
1975	0.242	17.719	-3.305	-4.541	0.119	-2.938	7.038	-0.967	0.099	-2.360	0.212	-0.145
1976	0.205	13.867	0.503	-4.380	0.154	-2.521	4.528	-0.879	0.104	-1.854	-0.355	-0.122
1977	0.203	14.371	1.853	-4.339	0.169	-2.661	3.483	-0.817	0.110	-1.927	-0.551	-0.117
1978	0.215	13.909	1.548	-4.091	0.174	-2.754	3.851	-0.828	0.109	-1.870	-0.495	-0.118
1979	0.243	12.693	0.155	-3.933	0.162	-2.554	4.984	-0.863	0.108	-1.709	-0.277	-0.130
1980	0.278	12.096	-1.209	-3.860	0.152	-2.518	6.405	-0.919	0.107	-1.635	-0.073	-0.146
1981	0.313	11.072	-2.816	-3.712	0.142	-2.455	8.024	-0.969	0.104	-1.501	0.180	-0.160
1982	0.349	9.871	-4.582	-3.571	0.123	-2.229	9.267	-1.023	0.100	-1.343	0.464	-0.174

(一時的所得の影響)

(社会保障の影響)

いった前述の見解と整合的である。項目別には、耐久消費財関係貯蓄（SW2）に対する増大効果が極めて大きく、一般消費関係貯蓄（SW1）の増大効果は相対的に小さい一方、予備的動機に基づく金融貯蓄（SW4）に対しては負の効果（代替効果）が作用する。この間、住宅・土地関係貯蓄（SW3）に対してはマイナスの時期もあり、本計測結果をみる限り、その増大効果は相対的に小さいともいえる。この点については、前述のように妻の収入増加の持つ意味自体が高所得層と低所得層においては大幅に異なっており、従ってこれを平均のベースでみると、全体としてならされたかたちとなり、住宅・土地関係貯蓄に対する効果が必ずしも大きくないといった結果となることも想像されよう（高所得層における住宅・土地関係貯蓄に対する増大効果は極めて大きい（後掲第17表））。なお、予備的動機に基づく貯蓄に関する代替効果の存在については、④妻の収入増加の主たる動機である実物資産の取得増が他方で同時に金融負債の増加を惹き起こすこと（金融負債は予備的動機に基づく貯蓄の控除項目として処理している）、⑤妻の就業に伴う年金・保険制度への加入が将来に対する不安を減殺するひとつの要因として作用すること、などが考えられよう。

② 次に「一時的所得」（臨時・賞与所得）の

影響（ST）については、住宅・土地関係貯蓄（ST3）を中心にプラスの効果が生じているが、計測期間の前半については効果はマイナスとなっているなど、その方向は必ずしも明確ではない。このことは、臨時・賞与所得で示される「一時的所得」に関しては、賞与支給額に関する年間協定の存在等から勤労者世帯では予めそれを織込んで行動するようになっている、「一時的所得」が一旦は貯蓄増大となることは事実としても、1年程度の期間についてならしてみた場合には、家計にとっては予め想像のつく定期的な所得としての性格が極めて強くなってきている³⁴⁾といった解釈も出来よう。従って賞与で代表される「一時的所得」については、その所得全体に占める比率が大きく変化するような局面を除くと、全体として貯蓄に対する増大効果は必ずしも大きくはないと解釈することが出来よう。³⁵⁾

③ 社会保障（年金支給）制度の充実は、同額ないしそれ以上の貯蓄の減少効果を持つ、すなわち、公的年金制度の資産代替効果（SS）はかなり大きい。このうち、特に予備的動機に基づく金融貯蓄に限定すると（SS4）、1円の社会保障（厚生年金）の増額によって0.2円の減少効果がもたらされる。逆に一般消費関係金融貯蓄（SS1）については若干ながらプラスに作用するが、これについては

34) 昭和58年版「家計調査報告」をみても、ボーナス期である6、7、12月については貯蓄率が極めて高いが（各41.6%、30.0%、47.6%）、それ以外の時期のうち特に1月や行楽シーズンの4、5月については逆に極めて低い（1月3.2%、4月1.3%、5月5.0%）。こうした計数からみれば、家計が所得や支出のフレに対応した、いわば一種のバッファーとしての貯蓄行動を行っているともいえる（ただしこのことは、一般消費関係貯蓄のウエイトが大きいことを必ずしも意味するものではなく、年平均のベースでみればこうしたフレがならされることを示しているに過ぎない）。

35) 各シフト・パラメーターのタイム・ラグの取り方を変えた組合わせについても幾つか計測を行ったが、多くのケースでは「一時的所得」の貯蓄増大効果（ST）自体がマイナスであった。また、「一時的所得」の代理変数として現在の所得の伸び率と過去数年間の所得の伸び率平均との格差を使用した計測も行ったが、同様にプラスの効果が生ずるケースは極めて限られるといった結果となった。

年金制度の充実による将来所得の保障が一般消費を増やす方向に作用し、逆にそうした一般消費の増加に伴って当該目的のための金融貯蓄も増加するといった、いわば社会保障充実によって生ずる一種の間接効果の発生と考えることも出来よう。また、実物資産関係貯蓄（S S 2 および S S 3）に対してマイナスの効果を持つことについては、将来所得の保障に伴って、支出単位当り金額の大きい実物資産に関して、当該目的のための金融貯蓄の開始からその購入に至るまでの期間が長期化し、その結果一定期間内における貯蓄が抑制され、一般消費は増加するといったメカニズムが作用していることを表わすとも解釈することが出来よう。

(2) 所得階層別にみたインパクト

次にこうしたインパクトを所得階層別にみると、概ね勤労者世帯平均のベースと近似しているが、次のような特徴点が挙げられる（第16～19表）。

第1に、妻の収入の効果（S Wio）については、低所得層（第1分位）では貯蓄（S W 1）、特に実物資産関係貯蓄（S W 12、S W 13）に対してかなりのマイナスの効果をもたらすが、それ以外の層では概してプラスの効果をもたらす、しかもその効果は所得階層が上昇するに伴い大幅に拡大する（第16～17表）。こうした傾向は実物資産関係、特に住宅関係貯蓄に関して強く生じている（特にS W 42、S W 43、S W 52、S W 53）。これについては、既に述べたように低所得層では妻の収入が消費のための収入補填的な色彩が強いことから、その増加がいわゆる生活余力の乏しさの表われ、すなわち貯蓄増加を行うことの余裕に乏しい状態に直結している一方、高所得層では共働きの目的自体が実質資産獲得のための貯蓄増大といった色彩が強いた

めと考えることが出来る。

第2に、「一時的所得」の影響については高所得層（第5分位）では住宅・土地関係貯蓄（S T 53）を中心にかなりの増大効果をもつ（S T 5）。一方、低所得層（第1、第2分位）では実物資産関係貯蓄（S T 12、S T 13、S T 22、S T 23）を中心に総じてマイナスの効果を持つといった傾向が一応読みとれるが、全般に影響の方向および度合いは必ずしも明確なものではない（第18表）。高所得層では「一時的所得」の比率が相対的に高い（昭和58年の場合、第1分位の14.7%に対し、第2～3分位は20～21%台、第4～5分位は23～24%台）ことが金融貯蓄の増加に結びついているとも考えられるが、今後更に検討していくことが必要である。

第3に、社会保障制度（年金支給額）の充実、低所得層（第1分位）では貯蓄に対してほぼ同額のプラスの効果（S S 1）をもたらす一方、その他の階層では総じてマイナスの効果をもたらす、特に第5分位におけるマイナス効果（S S 5）は極めて大きい。項目別にみると（第19表）、一般消費関係金融貯蓄については各所得階層ともゼロないしはプラスの方向に作用し、そのプラスの効果は高所得層で相対的に大きい。これは、既にみたように将来所得の保障が現在の一般消費支出の増大をもたらす、それに伴ってこれに関連する貯蓄が増大する可能性を示している。逆に、予備的動機に基づく金融貯蓄についてはマイナスの効果が生じ、それは所得制約が相対的に強いとみられる低所得層（第1分位）で大きく、高所得層では相対的に小さい（ただし第2分位ではプラスの効果を持つ）。なお、実物資産関係貯蓄については、高所得層を中心に総じてマイナスの効果をもたらす（前述の購入に至る期間長期化の影響等）なかで、第1分位ではプラスの効果を持つ（S S 12、S S 13）ことについては、第1分位に関し

第16表 各シフト・パラメタ－の家計貯蓄に及ぼす影響（所得階層別）

(1) 各シフト・パラメタ－別貯蓄への影響

年	第 1 分 位			第 2 分 位			第 3 分 位			第 4 分 位			第 5 分 位				
	SW1	ST1	SS1	SW2	ST2	SS2	SW3	ST3	SS3	SW4	ST4	SS4	SW5	ST5	SS5		
1963	-30.436(H)	-9.245	1.300	-64.759	-12.254	3.419	3.951	-4.587	-1.830	18.576	-1.703	-4.235	3.473	-9.585	-0.269		
1964	-26.447	-7.924	1.161	-56.104	-10.734	2.770	3.881	-4.293	-1.739	17.376	-1.543	-3.926	2.714	-8.901	-0.266		
1965	-24.070	-6.949	1.116	-42.531	-8.305	1.758	4.125	-3.981	-1.712	14.438	-2.338	-3.444	1.361	-8.115	-0.122		
1966	-26.417	-7.448	1.281	-46.034	-9.065	1.836	3.857	-4.152	-1.657	17.092	-1.687	-3.701	1.782	-8.405	-0.094		
1967	-25.359	-6.948	1.290	-38.396	-7.799	1.311	3.655	-3.594	-1.521	15.908	-1.509	-3.354	1.495	-7.203	-0.216		
1968	-21.414	-5.640	1.157	-28.636	-6.215	0.631	3.513	-2.693	-1.381	14.438	-1.690	-3.006	2.022	-5.254	-0.706		
1969	-17.384	-4.422	1.003	-20.270	-4.981	0.122	2.944	-1.048	-1.123	13.764	-1.497	-2.678	6.011	-1.462	-2.231		
1970	-17.024	-4.075	1.079	-17.612	-4.815	-0.101	2.216	0.531	-0.870	15.468	-0.955	-2.663	11.916	2.551	-4.134		
1971	-15.404	-3.459	1.069	-14.167	-4.653	-0.383	1.481	2.236	-0.614	16.296	-0.616	-2.579	18.435	7.117	-6.266		
1972	-13.051	-2.797	0.979	-12.151	-4.595	-0.452	0.476	4.340	-0.283	17.369	-0.055	-2.492	26.499	12.531	-8.821		
1973	-9.646	-1.729	0.928	-13.628	-6.016	-0.298	-2.223	9.804	0.530	21.844	1.751	-2.586	48.389	25.814	-15.524		
1974	-87.120	-22.775	5.016	-121.961	-26.304	1.150	-0.010	-7.047	-1.606	101.177	9.414	-14.049	52.034	-1.736	-10.993		
1975	-16.813	-2.852	1.477	-6.638	-4.437	-1.104	-0.085	6.013	-0.055	20.866	0.067	-2.689	30.298	15.505	-10.159		
1976	-16.097	-2.906	1.310	-1.435	-3.108	-1.494	1.055	4.093	-0.357	17.874	-0.985	-2.445	21.854	10.960	-7.689		
1977	-16.279	-3.107	1.254	-0.924	-2.713	-1.600	1.482	2.930	-0.491	17.707	-1.305	-2.498	18.192	8.530	-6.477		
1978	-16.572	-3.120	1.292	-0.171	-2.724	-1.723	1.359	3.099	-0.456	18.340	-1.222	-2.535	18.920	8.953	-6.663		
1979	-14.510	-2.572	1.197	0.426	-2.709	-1.598	0.749	4.301	-0.255	18.106	-0.914	-2.398	22.723	11.543	-7.870		
1980	-13.540	-2.240	1.184	1.190	-2.860	-1.625	0.140	5.739	-0.056	19.204	-0.595	-2.398	27.302	14.501	-9.322		
1981	-12.243	-1.852	1.147	1.655	-3.096	-1.603	-0.566	7.410	0.169	19.597	-0.249	-2.326	32.551	17.884	-10.981		
1982	-9.936	-1.267	1.034	1.466	-3.148	-1.389	-1.266	8.684	0.389	19.109	0.125	-2.151	36.125	20.291	-12.070		

(2) 同 學 性 値

年	第 1 分 位			第 2 分 位			第 3 分 位			第 4 分 位			第 5 分 位		
	SEW1	SET1	SES1	SEW2	SET2	SES2	SEW3	SET3	SES3	SEW4	SET4	SES4	SEW5	SET5	SES5
1963	-7.447	-4.322	0.598	-8.972	-9.493	1.171	0.000	-3.835	-0.599	3.219	-1.368	-1.314	0.570	-7.771	-0.076
1964	-5.831	-4.166	0.427	-8.465	-8.347	0.888	0.568	-3.405	-0.506	3.012	-1.170	-1.088	0.461	-6.720	-0.051
1965	-4.526	-4.491	0.821	-7.385	-6.587	0.501	0.568	-3.339	-0.483	2.554	-1.720	-1.931	0.239	-5.746	-0.027
1966	-4.635	-4.189	0.793	-7.240	-6.951	1.048	0.654	-3.455	-0.877	3.164	-1.215	-1.829	0.392	-6.538	-0.041
1967	-4.408	-4.018	0.809	-5.812	-5.781	0.645	0.509	-3.024	-0.725	2.587	-1.077	-1.533	0.348	-5.890	-0.082
1968	-4.030	-3.162	0.672	-3.879	-4.853	0.286	0.402	-2.242	-0.580	2.417	-1.308	-1.241	0.444	-3.865	-0.246
1969	-2.522	-2.673	0.834	-2.315	-4.605	0.048	0.414	-0.985	-0.424	2.513	-1.169	-1.668	1.530	-1.142	-0.727
1970	-2.767	-3.018	0.773	-2.310	-5.062	-0.058	0.311	0.503	-0.452	2.532	-0.722	-1.348	2.859	2.075	-1.865
1971	-2.214	-2.602	0.782	-1.900	-4.585	-0.213	0.177	2.136	-0.295	2.483	-0.525	-1.326	4.333	5.506	-2.540
1972	-1.564	-2.289	0.673	-1.586	-4.185	-0.245	0.066	3.892	-0.135	2.882	-0.045	-1.164	6.510	9.657	-3.482
1973	-1.436	-1.153	1.139	-1.906	-5.874	-0.136	-0.314	9.233	0.218	3.466	1.230	-2.194	10.848	19.346	-5.197
1974	-13.200	-13.130	4.403	-18.396	-20.853	0.839	-0.001	-6.101	-1.101	16.729	6.648	-10.878	13.924	-1.652	-7.424
1975	-2.415	-1.273	1.277	-1.028	-3.305	-0.867	-0.013	5.096	-0.041	4.213	0.066	-2.387	9.250	14.598	-7.787
1976	-2.897	-1.730	1.845	-0.218	-2.590	-1.470	0.172	3.452	-0.323	3.905	-0.774	-2.521	7.499	8.710	-6.009
1977	-2.994	-2.335	2.091	-0.179	-2.361	-1.871	0.245	2.463	-0.495	3.531	-1.039	-2.555	5.685	6.102	-5.288
1978	-3.374	-2.649	2.350	-0.082	-2.307	-2.115	0.273	2.584	-0.493	4.475	-0.934	-2.610	6.413	6.315	-5.562
1979	-2.717	-1.800	1.926	0.089	-2.315	-1.933	0.155	3.543	-0.274	5.278	-0.705	-2.512	8.416	8.765	-7.329
1980	-2.608	-1.869	2.292	0.259	-2.454	-2.015	0.028	4.949	-0.060	5.127	-0.468	-2.815	9.420	11.448	-8.503
1981	-3.148	-1.732	2.553	-0.374	-2.825	-2.376	-0.146	6.625	0.215	5.521	-0.210	-2.949	12.628	13.948	-11.356
1982	-2.483	-1.064	2.154	0.331	-2.885	-2.017	-0.296	7.545	0.498	5.917	0.110	-2.790	14.870	16.629	-13.123

(注) 定額等は前表と同一。

第17表 妻の収入が貯蓄に及ぼす影響（所得階層別）

年	第 1 分 位				第 2 分 位				第 3 分 位			
	SW11	SW12	SW13	SW14	SW21	SW22	SW23	SW24	SW31	SW32	SW33	SW34
1963	0.502(円)	-27.351	-8.900	5.313	0.245	-69.783	9.311	-4.533	-0.129	-1.201	1.612	3.670
1964	0.413	-23.559	-8.653	5.352	0.423	-61.512	9.481	-4.497	-0.234	-0.987	1.559	3.544
1965	0.415	-20.011	-9.511	5.036	0.539	-48.430	9.915	-4.556	-0.321	-0.674	1.580	3.542
1966	0.442	-21.576	-10.014	4.731	0.686	-52.690	10.478	-4.520	-0.378	-0.661	1.517	3.379
1967	0.378	-20.047	-10.757	5.067	0.770	-45.811	10.949	-4.305	-0.399	-0.519	1.408	3.165
1968	0.270	-16.164	-10.432	4.912	0.825	-36.824	11.594	-4.232	-0.411	-0.324	1.213	3.036
1969	0.146	-13.330	-9.132	4.932	0.815	-28.365	11.289	-4.010	-0.402	-0.152	0.592	2.907
1970	0.068	-13.114	-8.761	4.783	0.789	-25.171	10.611	-3.841	-0.386	-0.010	-0.159	2.773
1971	0.005	-12.138	-7.913	4.641	0.809	-21.681	10.559	-3.854	-0.389	0.115	-0.974	2.728
1972	-0.069	-11.407	-6.163	4.589	0.804	-18.290	9.066	-3.732	-0.383	0.224	-2.009	2.645
1973	-0.237	-11.882	-2.386	4.860	0.805	-17.014	6.196	-3.615	-0.336	0.406	-4.890	2.596
1974	-0.265	-86.846	-5.278	5.269	0.855	-128.558	9.327	-3.586	-0.352	2.183	-4.339	2.498
1975	-0.000	-11.239	-9.161	3.587	0.772	-15.419	11.471	-3.462	-0.395	0.347	-2.417	2.380
1976	0.107	-9.280	-10.013	3.088	0.685	-11.305	12.723	-3.539	-0.440	0.365	-1.227	2.357
1977	0.139	-9.498	-9.724	2.802	0.623	-10.293	12.244	-3.438	-0.455	0.439	-0.766	2.265
1978	0.133	-9.748	-9.771	2.814	0.645	-9.581	12.310	-3.545	-0.474	0.497	-0.920	2.256
1979	0.087	-8.650	-8.734	2.788	0.638	-7.923	11.117	-3.406	-0.472	0.486	-1.471	2.206
1980	0.044	-8.305	-8.173	2.894	0.664	-6.518	10.535	-3.490	-0.480	0.525	-2.124	2.218
1981	-0.008	-7.964	-7.379	3.109	0.698	-5.158	9.734	-3.619	-0.494	0.558	-2.904	2.273
1982	-0.064	-6.947	-6.053	3.129	0.693	-3.621	7.929	-3.534	-0.484	0.544	-3.559	2.232

(注)

第 5 分 位

年	第 4 分 位				第 5 分 位			
	SW41	SW42	SW43	SW44	SW51	SW52	SW53	SW54
1963	0.188	28.473	3.230	-13.316	0.003	7.480	-6.137	2.126
1964	0.334	26.481	3.789	-13.227	-0.048	6.589	-5.532	1.706
1965	0.421	22.223	4.394	-12.599	-0.075	5.342	-5.397	1.492
1966	0.510	23.940	4.595	-12.004	-0.089	5.581	-4.966	1.256
1967	0.576	21.452	5.372	-11.483	-0.132	4.779	-4.034	0.883
1968	0.677	18.464	6.707	-11.410	-0.196	3.812	-2.039	0.445
1969	0.594	15.594	8.658	-11.239	-0.301	2.975	-0.291	-0.291
1970	0.772	14.774	10.443	-10.522	-0.360	2.512	10.664	-0.900
1971	0.827	13.602	12.108	-10.242	-0.425	1.986	18.266	-1.392
1972	0.876	12.597	13.822	-9.927	-0.483	1.511	27.327	-1.855
1973	0.917	12.973	17.735	-9.783	-0.592	1.070	50.699	-2.787
1974	0.917	91.051	18.890	-9.681	-0.463	9.051	45.666	-2.219
1975	0.950	11.672	16.708	-8.265	-0.323	1.061	31.133	-1.572
1976	0.728	9.577	15.284	-7.716	-0.292	0.748	22.503	-1.104
1977	0.743	9.882	14.463	-7.382	-0.279	0.617	18.741	-0.886
1978	0.792	9.934	14.923	-7.310	-0.286	0.480	19.658	-0.922
1979	0.836	9.069	15.520	-7.317	-0.338	0.330	23.865	-1.134
1980	0.871	8.552	17.175	-7.395	-0.377	0.129	28.887	-1.337
1981	0.922	7.905	18.289	-7.519	-0.429	-0.055	34.606	-1.568
1982	0.955	6.943	18.701	-7.491	-0.463	-0.204	38.556	-1.764

SWi 1 : 第 i 分位の妻の収入が一般消費のため
の貯蓄に及ぼす影響
SWi 2 : 同前次消費財
SWi 3 : 同住宅・土地
SWi 4 : 同予備的動機のための金融資産蓄積に
及ぼす影響

第18表 一時的所得が貯蓄に及ぼす影響（所得階層別）

年	第1分位				第2分位				第3分位			
	ST11	ST12	ST13	ST14	ST21	ST22	ST23	ST24	ST31	ST32	ST33	ST34
1963	0.174(円)	-8.156	-1.340	0.077	0.044	-13.168	1.109	-0.240	0.045	-3.293	-1.569	0.229
1964	0.154	-6.987	-1.259	0.169	0.078	-11.602	1.047	-0.256	0.073	-3.202	-1.333	0.169
1965	0.156	-5.874	-1.352	0.120	0.100	-9.139	1.020	-0.285	0.093	-2.990	-1.198	0.112
1966	0.168	-6.315	-1.399	0.098	0.129	-9.941	1.032	-0.105	0.105	-3.292	-1.039	0.073
1967	0.158	-5.846	-1.440	0.179	0.145	-8.636	0.972	-0.280	0.096	-3.045	-0.673	0.027
1968	0.129	-4.681	-1.298	0.210	0.157	-6.934	0.845	-0.283	0.079	-2.711	-0.017	-0.042
1969	0.100	-3.831	-0.943	0.252	0.159	-5.326	0.454	-0.269	0.042	-2.426	1.492	-0.157
1970	0.081	-3.732	-0.668	0.244	0.158	-4.712	-0.001	-0.260	0.009	-2.523	3.301	-0.255
1971	0.066	-3.421	-0.336	0.231	0.165	-4.045	-0.510	-0.263	-0.018	-2.510	5.104	-0.338
1972	0.050	-3.185	0.100	0.237	0.168	-3.397	-0.255	-0.239	-0.052	-2.495	7.300	-0.412
1973	0.069	-3.283	1.228	0.315	0.174	-3.120	-2.830	-0.239	-0.122	-2.898	13.383	-0.558
1974	0.017	-24.147	0.975	0.379	0.181	-23.721	-2.519	-0.245	-0.099	-19.261	12.770	-0.456
1975	0.075	-3.095	0.069	0.097	0.163	-2.862	-1.491	-0.246	-0.043	-2.537	8.985	-0.390
1976	0.091	-2.526	-0.489	0.018	0.143	-2.111	-0.869	-0.271	-0.007	-2.205	6.629	-0.322
1977	0.092	-2.562	-0.622	-0.015	0.130	-1.929	-0.636	-0.278	0.007	-2.322	5.532	-0.286
1978	0.093	2.614	-0.580	-0.018	0.136	-1.794	-0.780	-0.286	0.003	-2.412	5.804	-0.295
1979	0.082	-2.311	-0.340	-0.003	0.136	-1.477	-1.094	-0.273	-0.015	-2.224	6.863	-0.321
1980	0.073	-2.201	-0.119	0.006	0.144	-1.209	-1.513	-0.281	-0.034	-2.187	8.317	-0.355
1981	0.065	-2.094	0.151	0.025	0.154	-0.949	-2.008	-0.292	-0.058	-2.144	10.011	-0.397
1982	0.052	-1.813	0.450	0.042	0.155	-0.657	-2.360	-0.285	-0.082	-1.952	11.144	-0.425

年	第4分位				第5分位			
	ST41	ST42	ST43	ST44	ST51	ST52	ST53	ST54
1963	0.244	5.992	-0.547	-7.392	0.721	-7.287	-2.481	-0.547
1964	0.372	5.347	-0.524	-6.739	0.698	-6.801	-2.027	-0.771
1965	0.468	4.160	-0.517	-6.449	0.739	-6.037	-1.823	-0.994
1966	0.565	4.385	-0.485	-6.153	0.703	-6.517	-1.530	-1.060
1967	0.560	3.793	-0.434	-5.427	0.635	5.868	-0.793	-1.176
1968	0.587	3.066	-0.321	-5.022	0.605	-5.124	0.691	-1.427
1969	0.554	2.306	0.025	-4.474	0.542	-4.552	4.417	-1.869
1970	0.523	2.044	0.458	-3.981	0.452	-4.530	8.814	-2.184
1971	0.525	1.669	0.917	-3.729	0.405	-4.307	13.489	-2.470
1972	0.504	1.353	1.485	-3.399	0.344	-4.082	18.968	-2.697
1973	0.382	1.147	2.941	-2.720	0.217	-4.425	33.199	-3.177
1974	0.368	8.955	2.684	-2.593	0.212	-29.725	30.541	-2.765
1975	0.524	1.008	1.781	-3.246	0.252	-3.759	21.352	-2.340
1976	0.603	0.656	1.153	-3.398	0.322	-3.192	15.953	-2.123
1977	0.658	0.531	0.910	-3.406	0.354	-3.308	13.473	-1.988
1978	0.696	0.432	1.007	-3.358	0.362	-3.329	13.919	-1.999
1979	0.693	0.331	1.296	-3.237	0.351	-3.102	16.419	-2.125
1980	0.686	0.191	1.688	-3.161	0.339	-2.983	19.411	-2.265
1981	0.678	0.061	2.078	-3.067	0.329	-2.829	22.816	-2.432
1982	0.654	-0.044	2.424	-2.909	0.298	-2.514	25.030	-2.522

(注)

ST1: 1: 第1分位の所得が一般消費のための。

貯蓄に及ぼす影響

ST1: 2: 同耐久消費財

ST1: 3: 同住宅・土地

ST1: 4: 同予備的動機のための金融資産蓄積に及ぼす影響

第19表 社会保障(年金)支給額が貯蓄に及ぼす影響(所得階層別)

年	第 1 分 位			第 2 分 位			第 3 分 位					
	SS11	SS12	SS13	SS14	SS21	SS22	SS23	SS24	SS31	SS32	SS33	SS34
1963	-0.011(円)	1.293	0.723	-0.704	-0.006	4.193	-1.227	0.459	0.043	-0.287	-0.391	-1.194
1964	-0.006	1.121	0.720	-0.673	-0.011	3.576	-1.249	0.455	0.078	-0.293	-0.369	-1.155
1965	-0.005	0.962	0.805	-0.646	-0.012	2.628	-1.314	0.456	0.107	-0.295	-0.368	-1.156
1966	-0.005	1.041	0.858	-0.612	-0.015	2.791	-1.389	0.450	0.126	-0.332	-0.348	-1.103
1967	-0.000	0.971	0.947	-0.627	-0.019	2.350	-1.449	0.429	0.134	-0.314	-0.308	-1.033
1968	0.003	0.788	0.958	-0.593	-0.021	1.765	-1.533	0.420	0.138	-0.290	-0.236	-0.992
1969	0.010	0.655	0.916	-0.579	-0.024	1.233	-1.483	0.395	0.135	-0.270	-0.039	-0.949
1970	0.014	0.651	0.975	-0.561	-0.024	0.934	-1.386	0.375	0.130	-0.293	0.197	-0.905
1971	0.017	0.608	0.988	-0.545	-0.026	0.642	-1.373	0.373	0.132	-0.301	0.445	-0.890
1972	0.021	0.577	0.916	-0.535	-0.027	0.381	-1.165	0.359	0.130	-0.308	0.757	-0.863
1973	0.030	0.607	0.834	-0.543	-0.034	0.124	-0.733	0.345	0.116	-0.368	1.628	-0.846
1974	0.035	4.414	1.142	-0.576	-0.035	1.990	-1.150	0.346	0.121	-2.406	1.493	-0.814
1975	0.020	0.576	1.330	-0.450	-0.020	0.092	-1.505	0.328	0.134	-0.325	0.913	-0.777
1976	0.012	0.481	1.226	-0.410	-0.008	-0.099	-1.721	0.335	0.147	-0.289	0.556	-0.772
1977	0.009	0.496	1.132	-0.383	-0.002	-0.250	-1.678	0.331	0.152	-0.305	0.408	-0.743
1978	0.010	0.512	1.156	-0.396	-0.001	-0.362	-1.694	0.335	0.158	-0.325	0.451	-0.740
1979	0.012	0.456	1.105	-0.376	-0.003	-0.388	-1.528	0.321	0.158	-0.301	0.612	-0.724
1980	0.015	0.441	1.115	-0.387	-0.003	-0.499	-1.451	0.328	0.160	-0.300	0.811	-0.728
1981	0.019	0.426	1.111	-0.409	-0.004	-0.594	-1.344	0.340	0.165	-0.297	1.047	-0.746
1982	0.022	0.374	1.044	-0.405	-0.006	-0.618	-1.096	0.331	0.163	-0.273	1.232	-0.732

(注)

SS11：第1分位の年金予想受取額が一般消費
のための貯蓄に及ぼす影響

SS12：同耐久消費財

SS13：同住宅・土地

SS14：同予備貯蓄機のための金融資産蓄積に
及ぼす影響

年	第 4 分 位			第 5 分 位			SS54	
	SS41	SS42	SS43	SS44	SS51	SS52		SS53
1963	0.041	-3.862	-0.364	-0.050	0.208	-0.017	1.435	-1.896
1964	0.061	-3.611	-0.407	0.031	0.228	0.057	1.216	-1.708
1965	0.076	-3.059	-0.458	-0.003	0.257	0.144	1.113	-1.637
1966	0.092	-3.311	-0.470	-0.012	0.254	0.190	0.963	-1.502
1967	0.088	-2.971	-0.528	0.057	0.255	0.218	0.613	-1.304
1968	0.089	-2.574	-0.623	0.103	0.279	0.258	-0.110	-1.133
1969	0.078	-2.191	-0.733	0.167	0.312	0.306	-1.969	-0.881
1970	0.070	-2.095	-0.814	0.175	0.316	0.389	-4.204	-0.635
1971	0.068	-1.947	-0.881	0.181	0.335	0.445	-6.594	-0.452
1972	0.061	-1.820	-0.934	0.200	0.346	0.491	-9.396	-0.262
1973	0.034	-1.895	-1.030	0.295	0.360	0.640	-16.608	0.081
1974	0.031	-13.226	-1.170	0.316	0.294	3.957	-15.181	-0.064
1975	0.071	-1.707	-1.132	0.079	0.240	0.513	-10.690	-0.222
1976	0.088	-1.415	-1.114	-0.003	0.250	0.462	-8.029	-0.372
1977	0.098	-1.473	-1.083	-0.039	0.255	0.508	-6.821	-0.420
1978	0.103	-1.489	-1.107	-0.042	0.267	0.537	-7.072	-0.395
1979	0.100	-1.365	-1.111	-0.023	0.284	0.523	-8.352	-0.325
1980	0.097	-1.297	-1.188	-0.010	0.301	0.538	-9.900	-0.262
1981	0.093	-1.209	-1.219	0.010	0.325	0.544	-11.655	-0.194
1982	0.086	-1.070	-1.198	0.031	0.332	0.512	-12.800	-0.114

(注)

SSi 1 : 第 i 分位の年金予想受取額が一般消費
 のための貯蓄に及ぼす影響
 " "
 SSi 2 : 同前消費財
 " "
 SSi 3 : 同住宅・土地
 " "
 SSi 4 : 同予備的動機のための金融資産蓄積に
 及ぼす影響

ては定年退職後に再就職した高年齢世帯のウェイトが相対的に大きいといった事実があり、そうした世帯では将来所得が保障される場合には予備的動機に基づく貯蓄を押えそれ以外の明確な支出目的をもった貯蓄を増やすといった、貯蓄内部における一種の代替効果が作用しているとも考えられよう。

このように、貯蓄を目的別に分割した体系をもとに得られる計測結果については、なお検討すべき課題を残すとはいえ、各シフト・パラメターの効果に関しては比較的明確な結論を導き出すことが可能である。ちなみに、ひとつの試みとして $A_1 \sim A_3$ を全て A_4 に加算し、方程式の体系を①一般消費、②耐久消費財の帰属サービス、③住宅・土地の帰属サービスおよび現実の家賃・地代支払い額、そして④純金融資産残高の4項目で計測した場合には、勤労者世帯平均のベースおよび所得階層別のベースともにあてはまりがかなり悪く、またパラメターの α_i がマイナスとなるケースも多いといった結果となった。このことは、消費者ないし家計はやはり金融貯蓄を目的別に分割したかたちで効用の評価の対象として考えていることを示していると解釈することも出来る。

(3) 家計貯蓄率の変動要因と今後の動向

以上の計測結果等をもとに家計貯蓄率の近年の状況および今後の動向を考えてみよう。まず、近年の家計貯蓄率の低下の背景としては、基本的には昭和30年代以降の耐久消費財購入や住宅・土地取得の進捗を映じて、そうした実物資産保有より生ずる帰属サービスがかなり大きくなった結果、実物資産取得を目指した貯蓄に対する選好が一頃に比べると鈍ってきていることが挙げられる。また、昭和40年代末以降行われてきた年金制度等社会保障制度の拡充が、予備的動機に基づく金融貯蓄を抑制する方向に作用

したことも、近年における貯蓄率低下のひとつの背景であると考えられる。この間、臨時・賞与所得の比率のないし実質所得の増加率の影響に関しては、昭和40年代末にわたる高度成長時代においては高いボーナス所得比率や高成長が家計貯蓄率を引上げる方向に作用したとみられるが、50年代入り後は実質所得の伸び悩みに加えて、賞与の「一時的所得」としての色彩の弱まりから、家計貯蓄率の引上げ要因としては必ずしも作用していないと判断することが出来る。一方、妻の収入増加がもたらす実物資産取得のための貯蓄増大効果は、一頃に比べて減退しているとはいえ引続きかなり大きい。

このような現状を踏まえて今後の家計貯蓄率の動向を考えてみよう。まず妻の有業率ないし収入比率は、女性の職場進出等社会経済的な要因を考慮すると、今後とも上昇傾向を辿るものとみられ、それと共に妻の収入の性格自体についても従来の貯蓄目的を主体としたものから一般の消費支出を含めたものに変質し、貯蓄増大効果が減退傾向を辿ることも予想される。もっとも、こうした世帯においては他の世帯に比べて実物資産に対する選好が相対的に強いといった状況が持続することも十分予想されるため、全体としてみれば、妻の収入の増加は引続き相対的に大きな貯蓄増大効果をもち、家計貯蓄率を押し上げる方向に作用するとみられる。一方、臨時・賞与所得については、現行の給与制度に大きな変更が生じないことを前提とすると、それがもつ「一時的所得」としての性格は引続き後退し、家計ないし雇用者にとっては定期収入と同様に、予想のつき易い所得としての性格を強めていくことは十分想像されよう。また、現状程度の成長率が続くことを前提とすると、臨時・賞与所得の占める割合自体にも大きな変化は生じないとみられることもあり、こうした所得のもつ貯蓄率押し上げ効果は今後も相対的に小

さいものにとどまる可能性が強い。これに対し年金制度等社会保障制度の影響については、同制度の拡充が既にかんがりの水準に達しており、行財政改革の進行等をも考慮すると、その一層の拡充は困難であるとみられる。むしろ逆に、今後の高年齢人口の増大に伴う年金支給対象者の膨脹から現行の年金制度が早晚支給金額の削減や対象年齢の引上げといった変革を余儀なくされる公算が強まる結果、家計が将来保障される所得水準に関する不確実性の増大を考慮に入

れて行動することも十分想像される。そしてこの場合には、①高年齢層の退職年齢が上昇すること、また②公的資産（年金）から民間資産（貯蓄）への資産代替効果が発生することが家計貯蓄率を引上げる方向に作用する可能性も否定出来ない。こうした諸点を含めて総合的に判断すると、家計貯蓄率は今後とも高水準状態を維持する可能性が大きいものとみられる。

以上

【参考文献】

- [1] 石 川 経 夫 「貯蓄の諸形態に関する一考察」『貯蓄時報』 No.118 日本銀行貯蓄推進局、1978年12月
- [2] 井 原 哲 夫 『個人貯蓄の決定理論』 東洋経済新報社、1976年 8 月
- [3] 小 椋 正 立 「マル優制度の経済効果」 『経済セミナー』 日本評論社、1984年 1 月号
- [4] 小 沢 雅 子 「幕開ける「階層消費時代」——「中流幻想」の崩壊と大衆消費時代の終焉——」『調査月報』 No.222 日本長期信用銀行、1984年 7 月
- [5] 金 森 久 雄 『日本経済をどうみるか』 日経新書、1967年
- [6] 金森久雄・日本経済研究センター編 『日本経済 — 大転換の時代』 日本経済新聞社、1984年
- [7] 黒 田 昌 裕 「資本サービス投入量の測定」 『三田商学研究』 25巻 4 号 慶応大学、1982年10月
- [8] ————— 「貯蓄率の低下と消費構造の変化」 『貯蓄と経済』 No.137 日本銀行貯蓄推進局、1983年 9 月
- [9] ————— 『実証経済学入門』 日本評論社、1984年
- [10] 香 西 泰 「個人貯蓄とその他貯蓄との関係」 『貯蓄時報』 No.127 日本銀行貯蓄推進局、1981年 3 月
- [11] 小 宮 隆 太 郎 「個人貯蓄の供給」 小宮隆太郎編『戦後日本の経済成長』 岩波書店、1963年

- [12] 小宮隆太郎 「戦後日本の税制と資本蓄積」 『経済学論集』 第32巻 第2号 東京大学、1966年
- [13] 篠原三代平 『高度成長の秘密』 日本経済新聞社、1961年
- [14] ————— 『経済成長の構造』 国元書房、1964年
- [15] ————— 『経済大国の盛衰』 東洋経済新報社、1982年
- [16] 白川方明 「消費・貯蓄行動を巡る経済理論について」 ディスカッションペーパー、日本銀行特別研究室、1979年6月
- [17] 高橋亀吉 『戦後日本経済躍進の根本要因』 日本経済新聞社、1975年
- [18] 竹内 宏 『やさしい経済教室』 毎日新聞社、1983年
- [19] 辻村和佑 「家計の資産保有と貯蓄率の変動(1)——流動資産仮説の再評価——」 『三田学会雑誌』 71巻6号 慶応大学、1978年12月
- [20] ————— 「家計の資産保有と貯蓄率の変動(2)——最近の我が国の貯蓄動向について——」 『三田学会雑誌』 72巻1号 慶応大学、1979年2月
- [21] ————— 「家計の資産保有と貯蓄率の変動(3)——所得・物価の上昇による効果——」 『三田学会雑誌』 72巻5号 慶応大学、1979年10月
- [22] 辻村和佑・黒田昌裕 「金融資産貯蓄率の変動と家計行動」 『三田商学研究』 20巻5号 慶応大学、1977年10月
- [23] 辻村江太郎 『消費構造と物価』 勁草書房、1968年
- [24] ————— 『計量経済学』 岩波全書、1982年
- [25] 辻村江太郎・黒田昌裕 『日本経済の一般均衡分析』 筑摩書房、1974年
- [26] 中谷 巖 「貯蓄超過解消への現実的な税制改革」 日本経済新聞『経済教室』 1983年11月9日
- [27] ————— 「これでよいか税調中期答申」 『経済セミナー』 日本評論社、1984年1月号

- [28] 新 飯 田 宏 「インフレ下の個人貯蓄（消費）行動の変化」 貝塚・兼光編『現代日本の経済政策』
日本経済新聞社、1981年
- [29] 浜 田 宏 一・ 「個人貯蓄率は何故高いか」 『経済セミナー』 日本評論社、1982年 8 月
黒 坂 佳 央
- [30] 樋 口 美 雄 「既婚女子の労働供給と資産保有」 『三田商学研究』 23巻 3 号 慶応大学、1980
年 8 月
- [31] 深 谷 昌 弘 「社会保障と個人貯蓄率」 『社会保障研究』 第13巻 2 号 社会保障研究所、1976
年
- [32] 堀 江 康 熙 「日本経済のサービス化について」 『金融研究』 第 3 巻第 4 号 日本銀行金融研
究所、1984年12月
- [33] 牧 厚 志 『消費選好と需要測定』 有斐閣、1983年
- [34] 三 上 美美子 「高齢化社会における家計貯蓄と社会保障」 『現代経済』 Spring 日本経済新聞
社、1984年
- [35] ————— 「社会保障と個人消費」 社会保障研究所編『福祉政策の基本問題』 東大出版会、
1985年 1 月
- [36] 溝 口 敏 行 『貯蓄の経済学』 勁草書房、1973年
- [37] 八 代 尚 宏 『女性労働の経済分析』 日本経済新聞社、1983年
- [38] 吉 川 薫 「公的年金が個人貯蓄に及ぼす影響」 『NIRA OUTPUT』 NRO-83- 1、1984年 4
月
- [39] 吉 野 直 行 「日本の貯蓄構造について」 『現代経済』 Autymn 日本経済新聞社、1984年
- [40] Bear, D.V.T., “The Relationship of Saving to the Rate of Interest, Real Income, and
Expected Future Prices”, The Review of Economics and Statistics, February,
1961.
- [41] Bernheim, Douglas, B., “Dissaving After Retirement: Testing The Pure Life Cycle Hypothesis”,
NBER Working Paper Series, No. 1409, July 1984.
- [42] Blinder, Alan S. “Social Security, Bequests, and The Life Cycle Theory of Saving: Cross-
Gordon, Roger Hall Sectional Tests”, NBER Working Paper Series, No. 619, January 1981.
and Wise, Donald E.,
- [43] Christensen, Laurits R. “The Measurement of U.S. Real Capital Input, 1929 - 1967”, The Review of
and Jorgenson, Dale W., Income and Wealth Series, 15 No. 4, December 1969.

- [44] Christensen, Laurits R. "Transcendental Logarithmic Utility Functions", American Economic Review, June 1975.
- [45] Jorgenson, Dale W. and Lau, Lawrence J.,
- [45] Diewert, W.E., "Intertemporal Consumer Theory and the Demand for Durables", Econometrica, Vol. 42, No. 3, May 1974.
- [46] Duesenberry, James S., Income, Saving, and the Theory of Consumer Behavior, Harvard University Press, 1949.
- [47] Feldstein, Martin, "Social Security and Saving: The Extended Life Cycle Theory", American Economic Review, Vol. 66, No. 2, May 1976.
- [48] ————— "Social Security Benefits and the Accumulation of Preretirement Wealth", NBER Working Paper Series, No. 477, May 1980.
- [49] ————— "Social Security, Induced Retirement and Aggregate Capital Accumulation: A Correction and Update", NBER Working Paper Series, No. 579, November 1980.
- [50] ————— "Domestic Saving and International Capital Movements in The Long Run and The Short Run", NBER Working Paper Series, No. 947, July 1982.
- [51] Feldstein, Martin and Pellechio, Anthony, "Social Security and Household Wealth Accumulation: New Microeconomic Evidence", The Review of Economics and Statistics, August 1979.
- [52] Flavin, Marjorie, "Excess Sensitivity of Consumption to Current Income: Liquidity Constraints or Myopia?", NBER Working Paper Series, No. 1341, May 1984.
- [53] Friedman, Milton, A Theory of the Consumption Function, Princeton University Press, 1957.
[宮川公男・今井賢一共訳『消費の経済理論』巖松堂]
- [54] Friend, Irwin and Hasbrouck, Joel, "Savings and After-Tax Rates of Return", The Review of Economics and Statistics, Vol. LXV, No. 4, November 1983.
- [55] Hayashi, Fumio, "The Permanent Income Hypothesis and Consumption Durability: Analysis Based on Japanese Panel Data", NBER Working Paper Series, No. 1305, March 1984.
- [56] Hubbard, Glenn R., "‘Precautionary’ Saving Revisited: Social Security, Individual Welfare, and The Capital Stock", NBER Working Paper Series, No. 1430, August 1984.
- [57] Ishikawa, Tsuneo and Ueda, Kazuo, "The Bonus Payment System and Japanese Personal Savings", The Economic Analysis of The Japanese Firm, edited by Masahiko Aoki, North-Holland 1984.
- [58] Jorgenson, Dale W., "Econometric Methods for Applied General Equilibrium Modeling", Harvard University Discussion Paper Series, No. 967, February 1983.
- [59] Jorgenson, Dale W. Lau, Lawrence J. and Stoker, Thomas M., "The Transcendental Logarithmic Model of Aggregate Consumer Behavior", Advances in Econometrics, Vol. 1, edited by R.L. Basman and G. Rhodes, Greenwich, JAI Press, 1982.
- [60] Jorgenson, Dale W. and Stoker, Thomas M., "Aggregate Consumer Expenditures on Energy" Harvard University Discussion Paper Series, No. 1001, August 1983.
- [61] Jorgenson, Dale W. Slesnick, Daniel T. and Stoker, Thomas M., "Exact Aggregation over Individuals and Commodities", Harvard University Discussion Paper Series, No. 1005, August 1983.
- [62] Katz, Arnold J., "Valuing the Services of Consumer Durables", The Review of Income & Wealth Series 29, No. 4, December 1983.
- [63] King, Mervyn, "The Economics of Saving", NBER Working Paper Series, No. 1247, December 1983.

- [64] Kotlikoff, Laurence J. “The Impact of Annuity Insurance on Savings and Inequality”, NBER Working Paper Series, No. 1403, July 1984.
Shoven, John and
Spivak, Avia,
- [65] Miller, Roger F., “The Theory of Household Saving”, The Review of Economics and Statistics, February 1963.
- [66] Niehans, Jürg, The Theory of Money, Johns Hopkins University Press, 1978.
[石川経夫監訳『貨幣の理論』東大出版会]
- [67] Summers, Lawrence H., “Tax Policy, the Rate of Return and Savings”, NBER Working Paper Series, No. 995, September 1982.
- [68] Yoshioka, Kanji “The Measurement of Sectoral Capital Input” intermediate product in the
and Kuroda, Masahiro, coresearch project ‘Energy and Economic Growth in the United States and Japan’ between Keio Economic Observatory and Harvard, 1983.