

ストックの力で豊かさを感じられる経済に向けてー 令和6年度経済財政白書から

チャールズ・ユウジ・ホリオカ
神戸大学計算社会科学研究所センター特命教授

ESRI 政策フォーラム
内閣府経済社会総合研究所
2024年10月3日（木）、16:00-17:30
ZOOMウェビナー

『経済財政白書』の概要

『経済財政白書』は過去一年における経済全体および各部門の現状と課題について概観している。

結論としては、経済全体、特に設備投資は堅調であるが、個人消費は力強さを欠いており、その理由として下記のような要因が挙げられている。

- (1) 実質可処分所得の弱さ
 - (2) 消費者マインドの弱さ
 - (3) 高所得層の「超過貯蓄」
- (『白書』の第1章・第1節)

高所得層の「超過貯蓄」

このプレゼンテーションでは、3つ目の要因に焦点を当てる。

問題は、高所得層（特に高齢の高所得層）に資産が集中しているが、彼らは資産を取り崩しておらず、それによって個人消費が抑制されいるということである。

では、なぜ高齢の高所得層は資産を取り崩していない（消費をより多くしていない）のであろうか。

『白書』では、2つの理由を挙げている。

（1）寿命の不確実性、将来の（医療費・介護費用を含む）生活費に備えるための予備的貯蓄

（2）遺産動機

（『白書』の第3章・第1節）

プレゼンテーションの目的

小生はこの主張は完全に正しいと思っており、反論はほとんどないので、このプレゼンテーションでは、私自身の研究に基づき、この主張をさらに補強する証拠を提供し、最後に政策提言をしたい。

関連文献

- (1) ホリオカ、チャールズ・ユウジ・新見陽子 (2017), 「日本の高齢者世帯の貯蓄行動に関する実証分析」 『経済分析』 第196号、29-47頁。
- (2) Niimi, Yoko, and Horioka, Charles Yuji (2019), “The wealth decumulation behavior of the retired elderly in Japan: The relative and importance of precautionary saving and bequest motives,” *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 51C, pp. 52-63.
- (3) Ventura, Luigi, and Horioka, Charles Yuji (2020), “The wealth decumulation behavior of the retired elderly in Italy: The importance of bequest motives and precautionary saving,” *Review of Economics of the Household*, vol. 18, no. 3 (September), pp. 575-597.
- (4) Horioka, Charles Yuji, and Ventura, Luigi (2024), “Do the Retired Elderly in Europe Decumulate Their Wealth? The Importance of Bequest Motives, Precautionary Saving, Public Pensions, and Homeownership,” *Review of Income and Wealth*, vol. 70, no.1 (March), pp. 187-212.

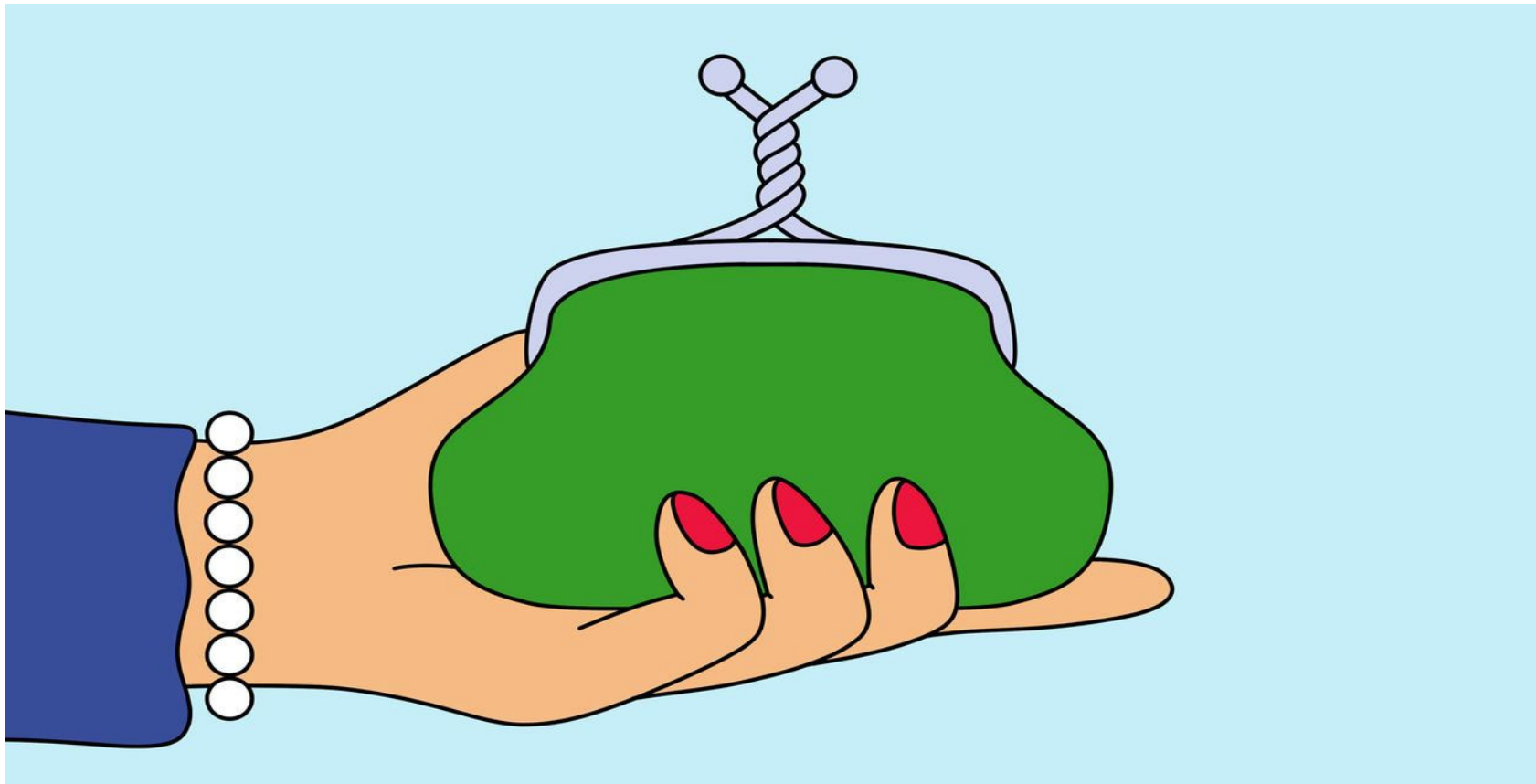
イギリスの*Economist*誌の記事

イギリスの*Economist*誌の2024年6月1日号に、“Baby-boomers are loaded. Why are they so stingy? (団塊の世代は資産を沢山持っているが、どうしてあんなにケチなのか?)”と題する長い記事が掲載され、多くの国において高齢者があまり消費をしておらず、資産をあまり取り崩していないといった現象を取り上げている。つまり、この現象は日本に限った現象ではないのである。(小生の複数の論文がこの記事の中で紹介されている。)

The Economist, June 1, 2024, issue
[Finance and economics](#) | Live a little

Baby-boomers are loaded. Why are they so stingy?

The mystery matters for global economic growth



日本の無職高齢世帯は資産を取り崩しているか？

『家計調査』からの金融資産に関するデータを見てみると、

(1) 高齢の勤労者世帯は金融資産を積み増し続けている

(2) 無職高齢世帯は金融資産を取り崩しているが、取り崩し率は非常に低く、1%~3%に過ぎない。このペースで金融資産を取り崩したら、底を付くまで50年以上掛かかり、金融資産を使い切れないことはほぼ確実である。

しかも、ヨーロッパ諸国でも、無職高齢世帯は資産を積み増し続けているか、緩やかにしか取り崩していない。

高齢者が資産をほとんど取り崩さない2つの理由

(1) 予備的貯蓄

- 寿命の不確実性に備えるための予備的貯蓄
- 将来の医療費・介護費用に備えるための予備的貯蓄
- 日本経済の将来に対する不安からくる予備的貯蓄または子への遺産(堀・濱秋論文の結果)

(2) 遺産動機

無職高齢世帯の資産蓄積行動の決定要因（１）

データの出所

- （１）『家計と貯蓄に関する調査』（ゆうちょ財団）
- （２）『くらしの好みと満足度についてのアンケート調査』（大阪大学社会経済研究所）

推定結果

- （１）予備的貯蓄を多くしている無職高齢家計のほうが資産を取り崩す確率が低い。
 - （２）遺産のための貯蓄の大小は無職高齢世帯が資産を取り崩す確率に影響しない。
 - （３）遺産動機を持っている無職高齢世帯のほうが遺産動機を持っていない無職高齢世帯よりも資産取り崩し率が低い。
- つまり、遺産に関する結果は必ずしも整合的ではない。

無職高齢世帯の資産蓄積行動の決定要因（２）

つまり、予備的貯蓄によっても、遺産動機によっても、日本の無職高齢世帯が資産を取り崩していないことを説明することができるが、どちらかといえば、予備的貯蓄のほうが重要であるようである。

一方、ヨーロッパ諸国の場合は、無職高齢世帯が資産を取り崩していない理由として、予備的貯蓄よりも遺産動機のほうが重要であるようである。

高齢世帯の資産を消費に向かわせるための手段（１）

（遺産動機が原因だったら）

（１）生前贈与を引き下げる

子への生前贈与が増え、子の消費が増えるが、格差が世代間で継承される（別紙参照）。

（２）相続税・贈与税を引き上げる

自分の消費が増えるが、子への移転が減り、格差が世代間で継承されなくなる。

（３）寄付金控除を拡大する

自分の消費も子の消費も増えず、格差が世代間で継承されなくなるが、低所得層の消費が増え、格差が軽減される。

生前贈与に関する 3 つの特例

(1) 住宅取得等資金

2015年1月1日から2026年12月31日まで

非課税限度額：500万円～1000万円

(2) 教育資金

2013年4月1日から2026年3月31日まで

非課税限度額：贈与を受けた人一人につき1,500万円

(3) 結婚・子育て資金

2015年4月1日から2025年3月31日まで

非課税限度額：贈与を受けた人一人につき1,000万円

高齢世帯の資産を消費に向かわせるための手段（２）

（予備的貯蓄が原因だったら）

（４） 公的年金を充実させる

（５） 公的介護保険を充実させる

（６） 民間の個人年金（リバースモーゲージを含む）を充実させる

（７） 経済を成長型の新たなステージへと移行させる

要約

無職高齢世帯が資産を取り崩していない（より多くの消費をしていない）のは、寿命の不確実性、将来の医療費・介護費用からくる予備的貯蓄と遺産動機によって説明できる。

（１）公的年金制度、公的介護保険制度などを充実させ、経済を成長型の新たなステージへと移行させることによって予備的貯蓄を抑制し、

（２）相続税・贈与税を引き上げ、寄付金控除を拡大することによって遺産を抑制すれば、

個人消費を拡大すると同時に、無職高齢世帯の生活をより豊かにし、格差の世代間継承を抑制することができ、一石三鳥である。

ご清聴ありがとうございました。

ご意見は horiooka@rieb.kobe-u.ac.jp までお願いします。