



Title	貯蓄に関する一考察
Author(s)	野村, 茂治
Citation	大阪外国語大学論集. 1990, 2, p. 91-105
Version Type	VoR
URL	https://hdl.handle.net/11094/79481
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

貯蓄に関する一考察

野村 茂 治

Saving for Bequest

Shigeharu NOMURA

We reviewed a standard Life Cycle Hypothesis. Its time horizon is life • time, and it is usually divided into two periods, young and old period. We work in young period and save, then consume the saving after retiring. However we can observe that wealth and saving rate of old people do not decrease as they get older, Why is that so ? We believe that the reason lies in the saving for bequest, and have tried theoretical analysis. The conclusion is that under full altruism, consumption is same for all ages, and under less than full altruism, consumption increase with age. Furthermore, we insist that under similar framework, the demand for housing increase more if we take our children into account. We will try to do research on how and how much wealth is transferred within family statistically and theoretically hereafter.

序

最近、貯蓄に関する議論が、対外的観点からまた国内的観点から、盛んになされている。対外的観点からは、経常収支を貯蓄と投資の差で説明しようとする事から、貯蓄に関係してくる。例えば日米貿易摩擦問題に関して言えば、日本では貯蓄が投資水準に比べて高く、アメリカでは投資が貯蓄より高い水準にあり、この事が日本の大幅な経常収支黒字を引き出していると考えられている。それゆえ、それぞれの国に対する貯蓄水準が、どのように決定されるかという事が、重要になってくる。

一方、国内的観点からは、国民の資産の形成との関連で、いったいいかなる理由で貯蓄がなされるのか、またどういう形で貯蓄がなされるかと言った事などが問題にされる。従来の代表的な理論は、ライフ・サイクル仮説 (Life Cycle Hypothesis) である。この仮説では、若い時 (労

働する期間)に働いて貯蓄し、それを退職後(老後)に消費する事になっている。しかしながら、データを見てみると、老齢期においても貯蓄が低下していない事が見うけられる。そこで、ライフ・サイクル仮説の再検討が必要とされるように思われる。この小論の第一節では、貯蓄の現状をデータを参照しながら検討してみる。第二節では、ライフ・サイクル仮説を検討し、さらに貯蓄における遺産の役割について検討してみる。三節では、貯蓄に果たす住宅(土地)投資の役割について吟味してみる。そして最後に結論が述べられるであろう。

一 節 貯 蓄 の 現 状

I 図、II 図は、総務庁から出ている『家計調査報告書』からとったデータである。昭和51年、56年、61年、のものが示されている。I 図は貯蓄率を示している。これらから、65才以上の人々の貯蓄は、まったくと言っていいほど減少していないのである。なお、これらはすべて(以下の図もそうである)、勤労者世帯のものである。

III 図は、勤労者世帯の1カ月の平均収入を表わしている。ここでは、退職時と予想される50〜54才ごろまでは、収入がずっと上昇し、それ以後は下落している。またIV 図は所得に対する生命保険への支払いの割合を示している。V 図は、収入に対する実支出以外の支出すなわち、貯金+保険掛金+土地家屋借金の割合を示している。VI 図は、住宅や土地のための負債保有率を示している。V 図から貯金+保険掛金+土地家屋借金の割合が生涯を通じて、ほぼ一定である事が読みとれる。土地家屋のための負債保有率は、VI 図から高齢になるに従って減少し、一方、IV 図から保険掛金の割合は上昇しているから、大まかに言えば、土地家屋借金の減少分を保険掛金や貯金の増大が相殺して、一定になっていると解釈できる。ここで注目したいのは、高齢になるにしたがって、保険掛金の割合が増大している事実である。これは、子孫へある額の遺産を残す事を目的とした行為であると考えられる。特に日本においては、子孫に美田を残す事は、美德の一つであるとも言われている。最近、保険が相続税対策として使われてきていると聞く時、いっそうその感が強められる。

ライフ・サイクル仮説では、一生涯をタイムスパンとして貯蓄計画を立てているが、実際にはそうでないように思われる。貯蓄増強中央委員会が行なっている「貯蓄に関する世論調査」を見ても、貯蓄の目的は年齢によって大きく異なっている。20代から30代にかけては、旅行や結婚のための目的が多く、30代〜50代にかけては、子供の教育や土地・住宅の目的が多く、50代以後になると、老後のためという目的が多くなる。従って、ライフ・サイクル仮説のように、一生涯をタイムスパンとして考えるより、10年そこそこをタイムスパンとして考える方がより現実に近いのではないかと考えられる。また、老後のためと言っても、何も文字どおり生活費のためだけと言うより、子孫への遺産も含めた幅広い定義で考えた方が、現実合っているように思われる。

家族制の違いも、貯蓄に影響してくるだろう。例えばアメリカなどのように、親と同居するケー

スがめずらしいような国では、同居する場合と比べて貯蓄率は一般的には低くなるであろう。なぜなら生活費がそれぞれの世帯で同じように必要とされるからである。また本来なら子供を託児所に預けなければならない際に、親に子供の面倒を見てもらう事によって、その費用を節約できる事になる。それゆえ親と同居するケースが多い日本のような国において、貯蓄率は高くなるであろう。

また同じような論理で、アメリカのように離婚率が高い国では、そうでない国と比べて貯蓄率は低くなるであろう。

上で、家族制や社会の違いについて述べたが、ここでもう一度、貯蓄とはいったい何であるかと言う事について述べておこう。貯蓄とは、国民統計上では、可処分所得マイナス消費支出である。そこで問題となるのが消費支出の定義である。例えば耐久消費財への支出をどう扱うかである。家庭で使う電気器具は一部投資支出とも考えられる。大前研一氏は、アメリカでは中古市場が発達しているから、耐久消費財も貯蓄と同等に扱う事ができ、これを考慮すると日米間に貯蓄率の差はないと主張している。しかし、日本でも電気器具の下取りなどがあり、この差はあまりないように思われる。とは言っても耐久消費財については、一部投資支出であると扱う方が正論であろう。従って同様に、教育支出も人的投資支出であるとも考えられよう。とりわけ平均余命の増大は、人的投資への収益率を高める可能性がある。その結果、高齢化社会においては、人的資本と物的資本との配分に際して、前者の方により多く向けられる傾向があるだろう。従って人的資本への支出を投資と扱わない事は、誤った結論を導くことになるだろう。さらには、住宅や機械など減価償却費やその期間も問題になってくる。日本は比較的、償却期間を短く扱っている。これは粗貯蓄率が高くなる事を意味する。また一方で、湿度が高く台風や地震などもひんぱんに起こって、摩耗率は高くなる。その結果、純貯蓄でみると日本の貯蓄は低くなる。

未実現のキャピタルゲインやキャピタルロスの問題もある。現実には、未実現のキャピタルゲインは、所得からはずされているが、実際には、未実現であっても、それは貯蓄行動に大きな影響をもたらすであろう。

このように、国々の間で貯蓄の比較をする場合、その定義、社会的、経済的背景も考慮しないと、適切な処置とは言えないだろう。以下では、日本において重要と思われる遺産目的の貯蓄に焦点をしばって分析を進めよう。

二 節 ライフ・サイクル仮説の検討

代表的個人の貯蓄行動を検討してみよう。ここでは、有限期間生存する合理的主体のoverlapping generation modelを採用する。彼が、ある期間 t から次の期間 $t+1$ に生き長らえる確率は、 γ であるとする。利子率は所与で $R (= 1 + r, r$ は確実な利子率)とする。いつ死ぬかもしれないという不確実要因があるため、その危険をくみ入れた利子率は R/γ になる。所得(可処分

所得) は y で示され、stochasticであるとする。 $t + i$ 時点での消費は C_{t+i} で示され、 t 時点からみて、それから得られる効用は $\delta^i U(C_{t+i})$ である。 δ は主観的割引率である。また t 時点から $t + i$ 時点まで生き長らえる確率は r^i である。その結果、期待されるある個人の t 時点における一生涯の期待効用は、

$$E_t \sum_{i=0}^{\infty} (r \delta)^i U(C_{t+i}) \quad (1)$$

である。 E_t は条件つき期待を示す。一生涯において期待される予算制約式は

$$E_t \sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{r}{R}\right)^i C_{t+i} = E_t \sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{r}{R}\right)^i y_{t+i} = E_t W_t \quad (2)$$

$E_t W_t$ は t 時点で期待される富である。(2)式は、生涯にわたる消費の割引現在価値が、生涯にわたる所得の割引現在価値に等しい事を示している。 W_t の transition equation は

$$W_{t+1} = \frac{R}{r} (W_t - C_t) = \frac{R}{r} U_t, \quad U_t = W_t - C_t \quad (3)$$

になる。ダイナミック・プログラミングにおける value function は、

$$V(W_t) = \text{Max} \left\{ U(W_t - U_t) + r \delta E_t V\left(\frac{R}{r} U_t\right) \right\} \quad (4)$$

Benveniste and Scheikman formula によって、

$$\frac{\partial V}{\partial W_t} = U'(C_t) \quad (5)$$

また最適化の一階条件から

$$U'(C_t) = \delta R E_t V'(W_{t+1}) \quad (6)$$

(5)、(6)式から

$$U'(C_t) = \delta R E_t U'(C_{t+1}) \quad (7)$$

今、効用関数を、

$$U(C_t) = \log C_t \quad (8)$$

とする。この時、(7)式は

$$E_t C_{t+1} = (\delta R) C_t \quad (9)$$

これを(2)式の右辺に代入すると、

$$\left(\frac{1}{1 - r \delta}\right) C_t$$

となる。従って、

$$\begin{aligned} C_t &= (1 - r\delta) \left\{ y_t + E_t \left[\frac{r}{R} y_{t+1} + \left(\frac{r}{R} \right)^2 y_{t+2} + \dots \right] \right\} \\ &= (1 - r\delta) E_t W_t \end{aligned} \quad (10)$$

従って消費は期待される生涯所得の一定割合となる。ここで注目すべきは、貯蓄（消費）は現在所得ではなく、生涯所得に依存すると言う事である。その結果、もし将来の不確実性が増大して生涯所得が低下すれば、今期の貯蓄は増大（消費は減少）する事になる。また退職後は、今までの貯蓄を一樣にへらす事になり、ライフ・サイクル仮説の理論的裏づけとなる。さらに平均寿命が長くなっている高齢社会においては、すなわちこのモデルにおいては r が大きい値の時、貯蓄は増大する事になる。同様に、老齢になった時の事を真剣に考えているような人は、この場合には δ が大きくなるが、貯蓄が増大する事になる。

次に、遺産の貯蓄に及ぼす効果を検討してみよう。遺産を残す目的としては、三つのケースが考えられる。一つは純粹に子孫の繁栄を願って残す場合、換言すれば altruism による場合である。二番目は、自分が老齢になった時に面倒を見てもらうことを保証するために、遺産を残す場合である。三番目の動機としては、自分がいつ死ぬかわからないために偶然的に遺産として残る場合である。いわば意図しない遺産である。遺産の動機は、政策的効果を考える場合、重要になってくる。例えば相続税などは、遺産が三番目の理由からなされている場合には、貯蓄行動になら影響を及ぼさないであろう。しかしながら、遺産が一番目や二番目の理由からなされていると、相続税の変更は、重要な意味を持ってくる。バローは、altruism からの遺産があると、財政政策の効果はないという有名な中立化命題を提唱している。ここでは一番目や二番目の理由から遺産を残す場合、その貯蓄に及ぼす影響を検討してみよう。

ある個人 (j 世代) は、人生の始めに W^j の遺産を受け取るとし、所得源はこの遺産だけとする。そして N 期間経過したら、次の世代 (子供) に W^{j+1} の遺産を残すことにする。 C_t^j は、 j 世代の人が、 t 歳の年齢の時に行う消費を表わす。彼の効用は、自分自身の消費と、次の世代に遺産を残す事から得られる。そしてここでは、この二つは time separable な方法で、効用関数の中に入ってくると想定する。従って効用関数は¹⁾、

$$V^j = \max \left\{ \sum_{t=0}^{\infty} (r\delta)^t U(C_{t+j}^j) + (r\delta)^N \alpha V^{j+1} \right\} \quad (11)$$

となる。 $\alpha (> 0)$ は、次の世代 (子供) の事をどれほど真剣に自分の事と同じように考えているかを表わすパラメータである。彼の予算制約式は、

$$W^j = \sum_{t=0}^{\infty} \left(\frac{r}{R} \right)^t C_{t+j}^j + \left(\frac{r}{R} \right)^N W^{j+1} \quad (12)$$

ここでの問題は、(12) の制約条件の下で、(11) を最大にする事である。transversality condition は $\lim_{j \rightarrow \infty} R^{-N^j} W^j \geq 0$ である。

これが解を持つためには、 $(\gamma \delta)^N \alpha$ が 0 と 1 の間になければならないが、これは必ずしも α が 0 と 1 の間になければならない事を意味しない。

さてすべての世代は、生年月日と遺産額以外はすべて同じ状態であるとするなら、 $V^j = V(W^j)$ と書くことができる。その結果(11)式は、

$$V(W^j) = \max \left\{ \sum_{i=0}^{\infty} (\gamma \delta)^i U(C_{t+i}) + (\gamma \delta)^N \alpha V(W^{j+1}) \right\} \quad (13)$$

前と同様に解いて

$$U'(C_0^j) = (\delta R)^i U'(C_{t+i}) \quad , \quad i = 1, 2, \dots \quad (14)$$

$$U'(C_0^j) = (\delta R)^N \alpha V'(W^{j+1}) \quad (15)$$

さらに(5)式と同等に解いて、

$$V^j(W^{j+1}) = U'(C_0^{j+1})$$

この式と(14)式、(15)式から

$$U'(C_i^j) = (\delta R)^N \alpha U'(C_i^{j+1}) \quad , \quad i = 0, 1, 2, \dots \quad (16)$$

(16)式は、 j 世代の i 才の時の限界効用が $(j+1)$ 世代の i 才の時の調整された限界効用に等しい事を意味する。

さて問題の性質をわかりやすくするために、定常状態を考えてみよう。それぞれの世代の数は一定であるとする。すなわち死んだだけ生れているとする。定常状態では、

$$C_i^j = C_i^{j+1}$$

が成立しているとする。するとこの時、(16)式から、

$$(\delta R)^N \alpha = 1 \quad (17)$$

が成り立つ。 $\alpha = 1$ の時、すなわち次の世代（子供）の事をまったく自分の事のように感じる場合を、full altruismと呼ぼう。この場合には、 j 世代と $(j+1)$ 世代がともに生存し、かつその場合の二つの世代の最適な消費配分が、同等の消費をする事になるケースである。このfull altruismの下では、

$$\delta R = 1$$

となり、(14)式と(16)式から、消費はすべての i, j について等しくなる。すなわち $C_i^j = \bar{C} (> 0)$ となる。この結論は、次のように解釈できる。通常のライフ・サイクル仮説は、遺産を考えていなくて生涯所得をいかに各期の消費に分配するかと言う事になる。しかし遺産を考えた場合は、自分

の後の世代の事までを考えて、自分の消費を決める事になる。そしてfull altruismの下では、世代によって消費は異ならず、年をとるにしたがって消費がふえ富が減少するという事にはならない。日本などにおいても、高齢になっても富が減少しないのは、この遺産目的の貯蓄が大きいのではないかと考えられる。

次にfull altruismでない場合を吟味してみよう。この場合は、 $\alpha < 1$ の場合である。この時 $R > 1$ となる。これは利子率が時間選好率より大きい時 ($R > 1/\delta$) であるが、(14)式より最適な消費経路は、年齢とともに増大していく事を意味する。年とった世代と若い世代がともに生存する時、二つの消費を比較すると、年とった世代の方が、若い世代より多く消費するという事である。これはとりまなおさず、full altruism以下である事を示している。

次に実際にモデルを解いて、遺産を残す喜びあるいは効用がどれくらいの値になるか調べてみよう。効用関数を

$$U(C) = \frac{1}{1-\sigma} C^{1-\sigma} \quad \sigma > 0 \quad (18)$$

ここでの最大値問題の解は、

$$V(W) = \phi \frac{1}{1-\sigma} W^{1-\sigma} \quad (19)$$

ϕ は以下で導出されるウェイトである。(18)式と(19)式を使って一階の最適条件を書き直すと

$$C_0^j = (R\delta)^{-\frac{j}{\sigma}} C_{t+j}^j \quad i = 1, 2, \dots \quad (20)$$

$$C_0^j = [(R\delta)^N \alpha \phi]^{-\frac{1}{\sigma}} W^{j+1} \quad (21)$$

これを(12)式の予算制約式に代入すると、

$$W_j = \phi C_0^j$$

$$\phi = \sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{r}{R}\right)^i (R\delta)^{\frac{i}{\sigma}} + \left(\frac{r}{R}\right)^N [(R\delta)^N \alpha \phi]^{\frac{1}{\sigma}} \quad (22)$$

(13)式に(18)~(21)式を利用して整理すると、

$$V(W^j) = \phi \frac{(C_0^j)^{1-\sigma}}{1-\sigma} \quad (23)$$

(19)式と(22)式から

$$\phi \frac{(W^j)^{1-\sigma}}{1-\sigma} = \phi^{\sigma} \frac{(W^j)^{1-\sigma}}{1-\sigma}$$

それゆえ

$$\phi = \left| \frac{\sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{r}{R}\right)^i (R\delta)^{\frac{i}{\sigma}}}{1 - \left(\frac{r}{R}\right)^N [(R\delta)^N \alpha]^{\frac{1}{\sigma}}} \right|^{\sigma} \quad (24)$$

これは、定常状態を仮定せずに導出したが、定常状態すなわち $\alpha(R\delta)^N = 1$ の時には

$$\phi = \left| \frac{\sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{r}{R}\right)^i (R\delta)^{\frac{i}{\sigma}}}{1 - \left(\frac{r}{R}\right)^N} \right|^{\sigma} \quad (25)$$

となる。これまでの結果を、明確にするために、(13)式を次のように書く。

$$V(W^j) = \left\{ \sum_{i=0}^{\infty} (r\delta)^i \frac{(C_{i+j})^{1-\sigma}}{1-\sigma} + \frac{\lambda(W^{j+1})^{1-\sigma}}{1-\sigma} \right\}$$

ここで $\lambda = \alpha \delta^N \phi$ である。これに ϕ の値を代入すると、

$$\lambda = \alpha \delta^N \left| \frac{\sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{r}{R}\right)^i (R\delta)^{\frac{i}{\sigma}}}{1 - \left(\frac{r}{R}\right)^N [\alpha (R\delta)^N]^{-\frac{1}{\sigma}}} \right|^{\sigma}$$

定常状態の時には

$$\lambda = \alpha \delta^N \left| \frac{\sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{r}{R}\right)^i (R\delta)^{\frac{i}{\sigma}}}{1 - \left(\frac{r}{R}\right)^N} \right|^{\sigma}$$

λ は遺産を残す事からの効用を表わす程度を示すが、 α の増加関数である。また λ は、相対的危険回避度 σ の増加関数である。すなわち危険回避度が大きくなればなるほど、遺産へのウェイトが大きくなる。また σ が比較的小さな値であっても、 λ は大きな値になり得る。こう考えて見ると、子孫に遺産を残す喜びは、通常思われているより、かなり大きなものであるように考えられる。

三 節 住 宅（土 地）投 資

日本では、住宅需要には根強いものがある。そこでこうした住宅需要もしくは土地需要と貯蓄との関係について検討してみよう。

今、ある消費者が住宅を買う事を考えている。彼は2期間生存するとする。そして、彼は第一期の始めに住宅を Z 購入するとする。 Z は、住居の広さもしくは住居のサービス量である。簡単化のために、この住宅は減価しないとする。彼は普通の財（消費財）と住宅サービスから、効用を得るとする。彼の異時点間における効用関数を

$$L = U^1(C_1, Z) + \beta U^2(C_2, Z) + \beta \alpha V(Z) \quad ^3) \quad (26)$$

C_1 , C_2 は第一期および第二期の消費を表わす。 β は主観的割引率である。 α は、前の節と同様に、後の世代（子供）が受け取る資産（住宅や土地）から得る効用を、今の世代の人が自分の効用のように感じる程度を表わしている。 V は後の世代の人が住宅から得る効用である。また彼は、

それぞれの期に実質所得 Y_1, Y_2 を得る。これらはインフレ率と関連していないとする。さらに彼は、第二期末に実質資産 W を残すものとする。

住宅の価格は P とする。消費財の相対価格は二つの期間において1で、住宅の相対価格 P は、二つの期間において一定で P とする。それゆえ、住宅の名目価格はインフレ率と同率で上昇することになる。二つの期間における期待インフレ率は π で、常に実現されていると想定する。今、消費者は住宅を担保⁴⁾に資金を調達し、それを分割で各期間同⁵⁾じ額で返済するとする。第二期に家を売る時は、全額返済しなければならないとする。もし実質利子率を ρ とするなら、各期における各目上の利払いは $(P + \pi + P\pi) PZ$ である。第一期と第二期のそれぞれの実質コストは、単位あたり

$$R_1 = \frac{(\rho + \pi + \rho\pi)}{(1 + \rho)(1 + \pi)} \quad (27)$$

$$R_2 = \frac{\rho - \pi}{(1 + \rho)(1 + \pi)} \quad (28)$$

予算制約式は、

$$\begin{aligned} Y_1 + \frac{Y_2}{1 + \rho} - C_1 - \frac{C_2}{1 + \rho} - (R_1 + \frac{R_2}{1 + \rho}) PZ \\ = Y_1 + \frac{Y_2}{1 + \rho} - C_1 - \frac{C_2}{1 + \rho} - \left(\frac{2\rho + \rho^2}{(1 + \rho)^2} \right) PZ = \frac{W}{(1 + \rho)^2} \end{aligned} \quad (29)$$

(27)式と(28)式から

$$\frac{\partial R_1}{\partial \pi} > 0, \quad \frac{\partial R_2}{\partial \pi} < 0$$

それゆえ、期待インフレ率の増加は、第一期の住宅の実質コストを高め、第二期の実質コストを低める。またそれぞれの期における実質コストの現在割引価値は、 $(2\rho + \rho^2)/(1 + \rho)^2$ となり、期待インフレ率と関係していない。従ってもし金融市場が完全競争で貸し借りが自由に行き渡るなら、住宅需要はインフレ率に関して0次同次となるであろう。

しかしながら実際には、借入れ制約が存在する。すなわち第一期において、貯蓄は正かゼロでなければならないとしよう。すなわち

$$Y_1 - C_1 - R_1 PZ \geq 0$$

そして借入れ制約がある場合は、これが等式で成立していなければならない。またその時、第二期においては

$$Y_2 - C_2 - R_2 PZ = \frac{W}{1 + \rho}$$

が成立していなければならない。最適化の第一階条件式は

$$-\frac{\partial U^1}{\partial Z} + \beta \frac{\partial U^2}{\partial Z} + \beta \alpha \frac{\partial V}{\partial Z} = \frac{\partial U^1}{\partial C_1} R_1 P + \frac{\partial U^2}{\partial C_2} \beta R_2 P$$

この式の左辺は、住宅投資をした時の限界効用である。右辺は住宅投資をした時、それだけの消費が減少するわけであるから、限界不効用である。効用最大化が行なわれている時には、左辺と右辺が等しくなければならないであろう。ここで注目すべきは、左辺の三番目の項である。自分の住宅投資によって自分の子供が受ける効用の評価である。この項がある時は、ない時に比べて住宅投資が増加する事は、言うまでもないであろう。

期待インフレ率の住宅投資への効果は、

$$\frac{\partial Z}{\partial \pi} = \frac{\partial Z}{\partial R_1} \frac{\partial R_1}{\partial \pi} + \frac{\partial Z}{\partial R_2} \frac{\partial R_2}{\partial \pi} + \alpha \frac{\partial V}{\partial \pi} \quad (30)$$

と表わされる。 $\partial Z / \partial R_1$ と $\partial Z / \partial R_2$ は需要曲線の傾きであるから、普通は負である。また、すでに見たように、 $\partial R_1 / \partial \pi > 0$ 、 $\partial R_2 / \partial \pi > 0$ だから、上式の右辺の第一項は負、第二項は正になる。始めに第三項を考えない場合を検討すると、一見すると $\partial Z / \partial \pi$ の符号は決定しないように思われる。しかしながら、これを代替効果と所得効果に分けて考えて見ると、次のように書ける⁷⁾。

$$\frac{\partial Z}{\partial \pi} = \left[\frac{\partial Z^*}{\partial R_1} \frac{\partial R_1}{\partial \pi} + \frac{\partial Z^*}{\partial R_2} \frac{\partial R_2}{\partial \pi} \right] + \left[- \left(\frac{\partial Z}{\partial Y_1} \frac{\partial R_1}{\partial \pi} + \frac{\partial Z}{\partial Y_2} \frac{\partial R_2}{\partial \pi} \right) P Z \right]$$

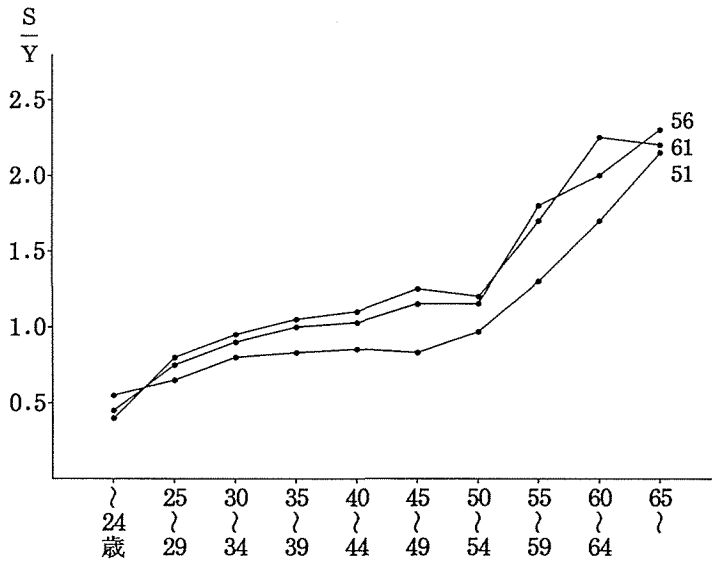
*Zは補償需要関数を表わす。従って上式の右辺の第一項は、いわば二期間における価格効果を示している。ここでは借り入れ制約がある状況を想定しているわけであるが、そんな場合には第一期に一単位の資金を借り入れると、来期の所得は $(1 + \rho)$ 単位だけ減少する事になる。その結果 $\partial Z / \partial \pi < 0$ 、 $\partial Z / \partial Y_2 < 0$ と⁸⁾なり、上式の右辺の第二項は、全体として負になる。換言すると二期間における全体としての所得効果は負である。従って(30)式の右辺の二つの項だけを考えた場合には、 $\partial Z / \partial \pi < 0$ となる。すなわち期待インフレ率の増大は、住宅需要を低下させる。(30)式の右辺の第三項は、期待インフレ率の増大の子供（次の世代）への影響を表わしている。期待インフレ率の増大によって、住宅価格が上昇するので、今自分が購入しておけば比較的安く入手でき子供の負担をへらすことになる。それゆえ子供の事まで考えると、住宅需要をふやす事になる。ここでは金融資産を考えていないが、もしそれを考えてその利利率がインフレ率より小さい時、すなわち $\rho < \pi$ の時、住宅の名目価格は π の率で上昇するわけであるから、金融資産に投資するより住宅（土地）に投資する方が有利になるであろう。また住宅（土地）の子供への相続という観点から見る時、住宅（土地）の課税評価額は実勢価格よりずっと低い。さらに住宅（土地）の固定資産税も非常に低く据え置かれている。一方、金融資産の課税評価額は100%で、税率も固定資産税に比べて高い。これからの事を考えると、第三項はプラスである。そしてこれが前の二項を上回ると、期待インフレ率の増大は、住宅需要を増大させる。もちろん子供の事を考えなくても、インフレ率の大きな上昇によって借り入れに依存しなくてもいいような状況が生れる可能性がある場合には、期待インフレ率の増大は、住宅投資を増大させる。

かくして、後の世代(子供の事)まで考慮すると、そうでない場合に比べて住宅投資が増大する。すなわち貯蓄が増大する事になる。

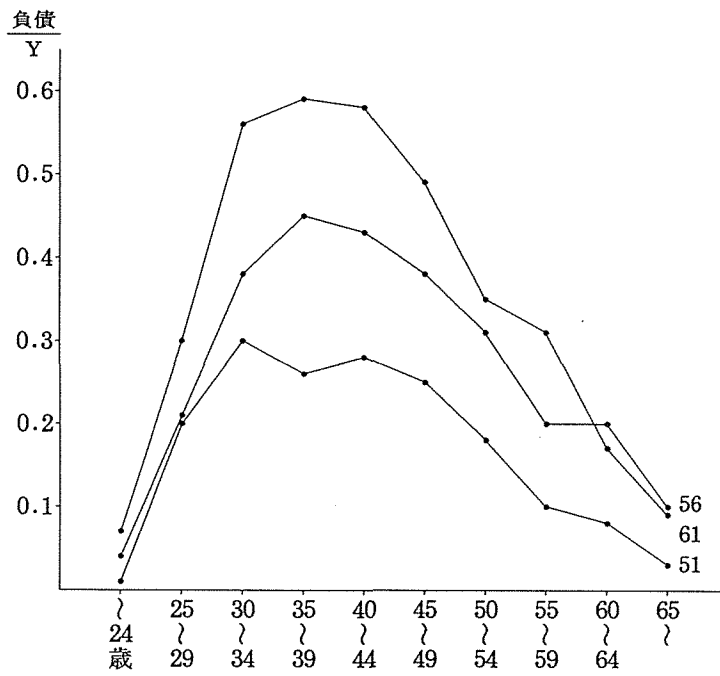
結 論

これまでの標準的貯蓄理論であるライフ・サイクル仮説を吟味した。そこでは一生涯を計画期間と定めて、若年期に労働してその一部を貯蓄し、それを退職後(老年期)に消費するという事になっている。しかしながら、データにつき合わせて見ると、実際には退職後においても人々の資産は減少していないことが見られる。その理由をこの小論では、遺産を子孫(子供)に残すという目的での貯蓄に求め、その理論的検討を展開してきた。そして、full altruismの下では、世代間によって消費は異ならず、部分的なaltruismの下でのみ、年齢とともに消費が上昇するという結論を得た。さらに同様なフレームワークで、住宅投資も子供の代まで及ぼす影響を考えると、より大きくなると主張された。今後は家族内における資産のトランスファーがどれくらいの規模で、またどのような形で行なわれているか、実証的にまた理論的に研究を深めていくことが重要であろう。

貯蓄に関する一考察

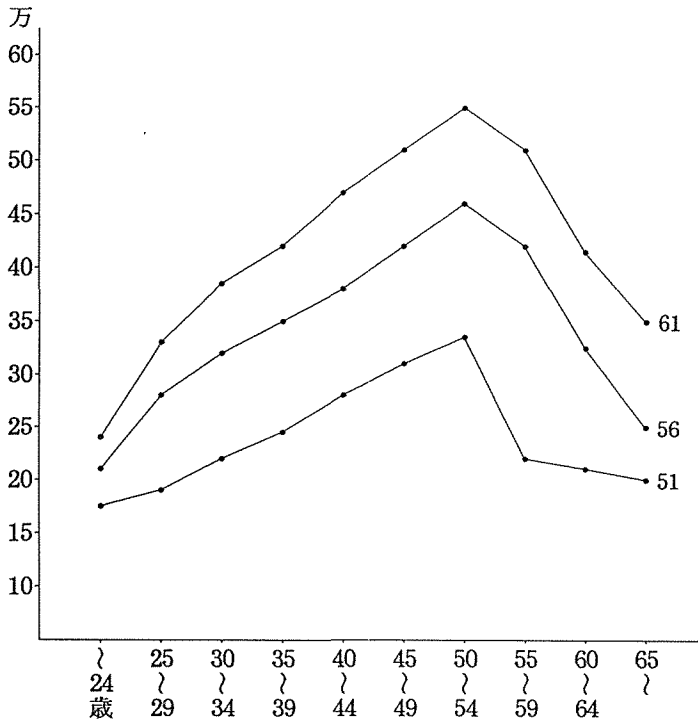


< I 図 >

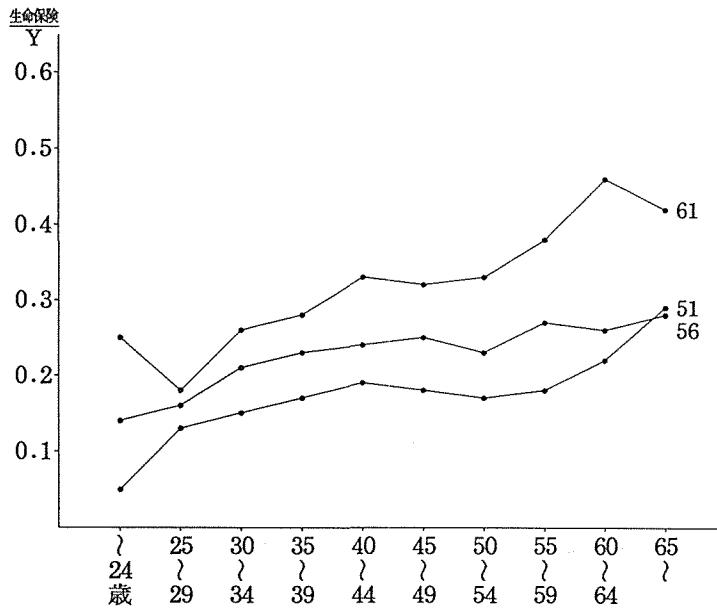


< II 図 >

世帯主の年平均1カ月間の収入

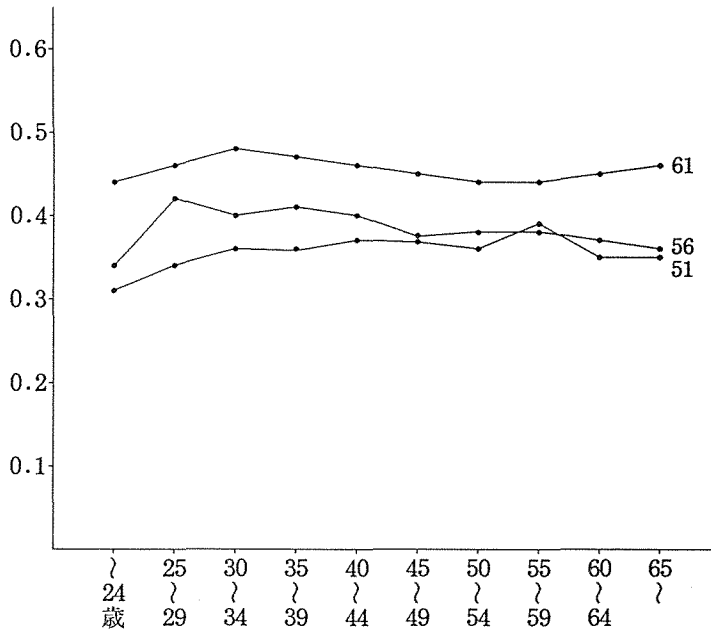


〈Ⅲ 図〉



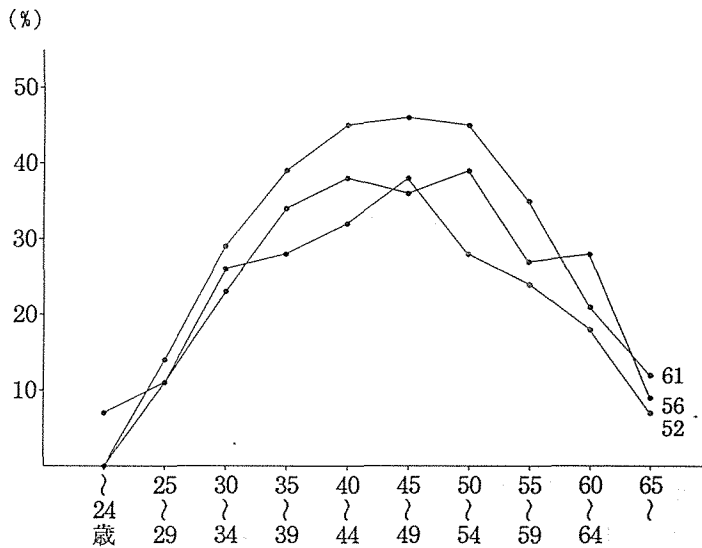
〈Ⅳ 図〉

実支出以外の支出
収 入



< V 図 >

住宅・土地のための負債保有率(%)



< VI 図 >

- (注) 1. このような定式化は、文献(1)にも見られるが、 r の存在を考慮していない。
 2. 一期間だけ生存し、 $N = 1$ の場合を始めに解いて、解のイメージを持つ事ができる。
 3. 消費者は、第二期において子供と同居すると想定する。
 4. 100%の担保とする。日本の場合には、建て変えなどの場合を考えている。
 5. 期間は無限とする。有限にしても結果に変わりはない。
 6. R_2 は私払いと、第二期末に家を売ることから得られる収益との差から求められる。

$$\left\{ (1 + \pi)(1 + \rho) - [(1 + \pi)^2 - 1] \right\} PZ / (1 + \pi)(1 + \rho) PZ.$$

7. 以下の議論は主に文献(10)に依存する。
 8. 借り入れ制約を β とすると、

$$\partial Z / \partial B = \partial Z / \partial Y_1 - (1 + \rho) \partial Z / \partial Y_2$$

参 考 文 献

1. Andrew B. Abel and Mark Warshawsky, "Specification of the Joy of Giving: Insights from Altruism", NBER Working Paper #2154 February 1987
2. F. Hayashi, "Why Is Japan's Saving Rate So Apparently High?" in Macroeconomics Annual, vol.1.NBER.
3. John Y. Campbell and Richard H. Clarida, "Household Saving and Permanent Income in Canada and the United Kingdom", NBER Working Paper #2223 April 1987
4. 経済企画庁 『経済白書』 昭和57年度
5. Laurence J. Kotlikoff and Lawrence H. Summers, "The Role of Intergenerational Transfers in Aggregate Capital Accumulation", Journal of Political Economy, 1981. vol.89, No.4
6. Leonardo Leiderman and Assaf Razin, "Testing Ricardian Neutrality with an Intertemporal Stochastic Model", NBER Working Paper #2258 May 1987
7. 溝口敏行 「日本の消費関数分析の展望」『経済研究』39(3) 1988
8. 日本銀行調査統計局 「米国の家計部門の貯蓄率について」『日本銀行調査月報』6月号 1988
9. 大前研一 「『日本は貯蓄大国』のウソ」『文芸春秋』5月号 1988
10. Robert M. Schwab, "Inflation Expectations and the Demand for Housing", American Economic Review, March 1982
11. Steven F. Venti and David A. Wise. "Have IRA Increased U.S. Saving? Evidence from Consumer Expenditure Surveys", NBER Working Paper #2217 April 1987
12. 高山憲之 「資産純増ベースの貯蓄率をめぐって」『経済研究』第40巻 第3号 1989
13. 高山憲之ほか 「日本の家計資産と貯蓄率」『経済分析』116号 経済企画庁 1989
14. Thomas J. Sargent, Dynamic Macroeconomic Theory. Harvard University Press 1987
15. Tsuneo Ishikawa, "Family Structures and Family Values in the Theory of Income Distribution", Journal of Political Economy 1975, vol.83 No.5

(1990. 1. 10 受理)