

“The effects of the 1999 pension reform on household asset accumulation in Japan:
A test for the Life-Cycle Hypothesis” by Junya Hamaaki へのコメント

宇南山 卓
(神戸大学)

1. 論文の目的・特徴

1999年の年金改革による年金資産の変化が家計資産に与えた影響を見ることで、貯蓄のライフサイクル仮説が成立するかをテストしたもの

- 「資産」の変化によってライフサイクル仮説の検証
 - ・多くの先行研究では「消費」の変化を用いて「消費の平準化」を検証している
- 帰無仮説は「子孫を考慮しないライフサイクル仮説」対立仮説は「利他主義的遺産動機」
 - ・先行研究では、ここでの2つの仮説を包含した「広義のライフサイクル仮説」が帰無仮説
 - ・「広義のライフサイクル仮説」の対立仮説である借入制約などについては検討していない
- 「遺産動機」が強いと考えられる世帯を分離して検証

2. 実証の概念的方法

○1999年の年金改革の意義

- ・報酬比例部分の5%カット
- ・支給開始年齢の引き上げ(2013年から実施)
- ・総報酬制の導入

=年金資産の減少

○年金改革に対する「子孫を考慮しないライフサイクル仮説」の含意

- ・生涯所得を制約として、生涯効用を最大化しているはず
- = 所得が変化しても消費はできるかぎり不変となるように行動している
- ⇒ 大まかに言えば「退職後の消費をまかなうために」資産を蓄積している
- =年金資産が多ければ、蓄積すべき資産は少ない

実証の概念的ポイント：1999年の改革に対応して家計は資産を増やしたか？

3. 実証の具体的方法

○推計式

$$\frac{PW}{DI} = \alpha + \sum_i \beta_i \left\{ \left(\frac{NPB}{DI} \right) \times age_i \right\} + X\gamma + \varepsilon_i \quad (5)$$

○関心のある係数 = β

- ・ β が負になる
- 年金資産 (NPB) が多いほど個人資産 (PW) が少ない

- ・ β の絶対値は退職が近い世代ほど大きい
 - 退職間近であれば急速な対応が必要であるから (3.1節のモデル)

◎ 論文のパンチライン

- ・ (計量経済学的な問題) クロスセクションで見ると年金資産が多い世帯は、一般に富裕な世帯であり、個人資産も多いため、素朴な観察 (OLS等) では β は正になる
 - 麻生・何(2001) の問題点
 - ただし、ここでは各年を分離しても正の関係は見られない? (Table B)
- ・ (対策) 1999年の年金改革による年金資産の変化を活用した
 - この論文の実質的な貢献
 - 平均で見れば、2000年の年金資産は1996年より小さい

⇒ **生涯所得が同じでも、年金資産が小さいケースが観察可能となる!**

(技術的コメント) 可処分所得との比率を取っている (4.5節 : p. 13中段)

⇒ 麻生・何(2001)では、レベルでの推計だったのでは?

4. コメント (1)

○1996年ダミーを入れることは適切か?

- ・ 年金改革前後のサンプルをプールすることで「見かけ上の」個人資産と年金資産の正の関係をコントロールすることが論文のポイントのはず
 - ・ 1996年ダミー使うと、年金改革の効果は全てこのダミーが吸収してしまうのでは?
- ⇒ 1996年と2000年のマクロ経済環境の違いを考慮したいなら、具体的な変数(GDP成長率や金利など)でコントロールすべき

5. コメント (2)

◎個人資産は年齢の線形関数か?

○年齢についてはHead's Ageだけが説明変数

- ・ 他の変数を一定とすれば、個人資産が年齢の線形関数であることを含意

⇒ 少なくとも年齢の二乗を説明変数に加えるべき

- ・ Table 7でage55-59の係数が小さいという問題が解決するかもしれない

6. コメント (3)

○利他主義的遺産動機とは何か?

- ・ 3.1節のモデルにおいて、ライフサイクル仮説検証のための帰無仮説として、 $\beta=0$ を利他主義的遺産動機仮説と呼んでいる
- ・ 第6節の冒頭で、"less altruistic" な家計が利他主義的遺産動機仮説を強く棄却すると述べている

⇒ 利他主義的遺産動機仮説とはどのような行動原理を指し、なぜ $\beta=0$ によって検証できるのかを3.1節のモデルの中で述べるべき

7. 超越的なコメント

◎理想的なデータが利用可能であるとすれば、パネルデータで検証すべき

○この論文で使用されているデータ

- ・（繰り返し）クロスセクションデータ
- ・利用している変数は、一般的な変数がほとんど

⇒ 家計調査等の個票データが利用可能なら、その方が望ましいのでは

- ・サンプル数が多く・調査の対象範囲が広い

○他のデータと比較して特徴があるのは、第6節の遺産動機に関する変数

⇒ 第6節がメインの結果となるような論文の構成をしたほうが「魅力的な」論文となる

8. その他のコメント

○ライフサイクル仮説を検証するだけであるなら、年金資産の影響を年齢別にする必要はないのでは？

○第1歩として全年齢をプールして推計した結果も示して欲しい

○サンプルサイズが一定であることが予想される推計式の間で微妙に変化している

- ・理由とその影響を論ずるべき

○データの作成方法の概要は、Appendixではなく本文内で示した方が読みやすい