

## 「貯蓄 = 投資」の意味

専務取締役 田中 久義

この式は経済学の入門編で誰もが学ぶ恒等式である。恒等式という言葉からは、そのまま受け入れなければならない、という印象を受けるのではないだろうか。

法学部出身であったため、寮内で先輩が主催する勉強会で、改めて経済学の教科書を読まされた。そこで出会ったのが標記の式である。その説明に、貯蓄は投資の源泉である、とあり、それを図式風に示せば「貯蓄 = 投資」ということであった。このことは経済学では常識であるらしく、これを前提にして政策を含めたいろいろな議論が行なわれている。

ところが、その理解は間違っているという主張が現われた。先の式は、投資が貯蓄の源泉であると読むべき、つまり「貯蓄 = 投資」であるという。確かに、これを前提にすると、経済の素直な説明が可能となる。例えばある企業が 100 の投資を行なって資産を取得したとする。それはいろいろな代金の支払を通じて売上を形成して GDP を押し上げるとともに、最終的には誰かの貯蓄になる。なぜなら貯蓄 = 投資なのだから。

では、企業はどうして投資できるのだろうか。その原資は自らの貯蓄の取り崩しか、金融機関からの借入れで賄われる。このうち企業の貯蓄取り崩し部分は他の企業や個人の貯蓄に振り替わるだけである。その限りで貯蓄総額は一定である。借入れ、つまり金融機関の信用創造部分が新たな資産形成という意味での投資を可能とし、それによって貯蓄が増加し、経済を成長させる。

次に貯蓄と経済成長の関係は、貯蓄 = 所得 - 消費という式から導かれる。ここで、所得を 100、貯蓄をゼロとすると、消費は 100 となる。消費で支払われたお金は小売店の売上となり、それが卸そしてメーカーの売上となって GDP を形成する。このケースで 10 を貯蓄に回したとする。その結果、消費つまり売上は 90 に減少し、それだけ GDP も縮小することになる。つまり貯蓄は結果として経済の縮小をもたらすというのである。

先の式をさらに展開すると「貯蓄 = 投資 + 貿易黒字 + 財政赤字」という式が導き出される。これが意味するのは、右辺の 3 項が貯蓄の源泉となることである。他の項目が変化しないと仮定すれば、世界に冠たるわが国の個人貯蓄が 1400 兆円までに積み上がるのに、財政赤字も寄与しているということになる。さらには、個人の貯蓄率が低く 2 つの赤字を抱えているアメリカについてみると、貿易赤字と財政赤字が打ち消しあった残りの差額と投資が企業貯蓄となっていることになる。

このような見方では財政赤字の評価も一変してしまう。財政赤字が貯蓄増をもたらしたのだから、今度は貯蓄を崩して財政を立て直すべき、という論になる。ただし、それを消費税で実現することはできない。なぜなら、消費税の引き上げは消費の減少を通じて売上つまり GDP の減少をまねくため、全体として経済は縮小することになるからである。

ひとつの式をみる方向を変えただけで説明ががらりと変わってしまう、というのは怖いことである。ましてその結果として現在直面している問題解決の方向が異なってしまうとあっては、もっと恐ろしい。このようなあやふやな側面をもつ経済学に依存していることを、常に頭に置き、自ら考える姿勢を持つことが求められているのかもしれない。矢印は一体どっちを向いているのだろうか。