

民間金融貯蓄の長期推計

江 見 康 一

1. はじめに

小論は、金融的接近によって求められる民間貯蓄額の長期系列を中核にして国民貯蓄の長期系列を推計し、それによってわが国貯蓄の長期的動向を考察することにある¹⁾。

2. 金融的接近による民間貯蓄推計

いま民間部門を家計と企業の2部門に分け、たとえば家計の経常 a/c と貸借対照表(B/S)を次のように表現しよう。

経常 a/c		B/S	
C_h	Y_h	T_h	L_h
S_h		F_h	W_h

ここで T =実物資産, F =金融資産,
 L =金融負債, W =正味資産

貯蓄は経常 a/c では、 $Y-C=S$ として求められるが、それは B/S のタームでは正味資産の増 ΔW として表わされ、

$$\Delta W_h = \Delta T_h + \Delta F_h - \Delta L_h \quad (1)$$

となる。そこで(1)式の $\Delta W=S$ に、 $\Delta T=I$ に置きかえ(1)を書き改めると、

$$S_h = I_h + \Delta F_h - \Delta L_h \quad (2)$$

となり、企業部門についても同様に、

$$S_c = I_c + \Delta F_c - \Delta L_c \quad (3)$$

がえられる。これらの式は、部門内の貯蓄が当該部門の投資と乖離する場合、それが部門外との金融資産・負債の増減関係として調整されることを示す。この関係を調整する部門を金融部門と考え

よう。ところでこの貯蓄と投資の乖離は、家計部門では貯蓄が投資を上廻り貯蓄の大部分が金融資産の増加に向けられる関係として、また企業部門では投資資金を内部留保だけで充足することができず、その大部分を外部負債に依存する関係として捉えられるものと仮定しよう。その場合最も単純な図式は、家計が金融機関に予託した金融貯蓄(預託者から見た金融資産の増加)が企業の投資資金として貸付けられるという関係である。しかし実際には、家計も投資をし、企業も金融貯蓄をするから、上の単純図式が近似的に成り立つのは、家計貯蓄が金融貯蓄の形態をとる割合がきわめて高く、他方企業投資資金の金融機関からの借入依存度が著しく大きいという場合である。

いま先きの(2)、(3)式をプールして民間部門として1本化すると、

$$S_h + S_c = I_h + I_c + \Delta F_h + \Delta F_c - (\Delta L_h + \Delta L_c) \quad (4)$$

(4)式において、上記の単純な近似関係は、

$$S_h + S_c \cong \Delta F_h + \Delta F_c \quad (5)$$

あるいは、

$$I_h + I_c \cong \Delta L_h + \Delta L_c \quad (6)$$

のように書き表わされる。いま(5)式の左右両辺の乖離を X_p とし、 $S_h + S_c > \Delta F_h + \Delta F_c$ とすれば、

$$S_h + S_c = \Delta F_h + \Delta F_c + X_p \quad (7)$$

この関係を(6)式について示せば

$$I_h + I_c = \Delta L_h + \Delta L_c - X_p \quad (8)$$

のようになる。ところで(7)式を導いたのは、民間貯蓄 $S_p = S_h + S_c$ を計数的に求めようとする場合、 S_h, S_c を直接求めることが一般には困難なので、(7)式の右辺の $\Delta F_h + \Delta F_c$ をその代理変数と見なし、それを金融統計から導こうとしたからである。

ここで S を減価償却を含む粗貯蓄と考えれば、

1) 小論の基礎は、筆者がかつて発表した2論文[1][2]に負っている。ここではその後発表された各種の推計結果を利用して、前記論文を部分的に改めたものであり、『貯蓄と通貨』(長期経済統計・5・近刊)研究の一環をなす。

それに対応する I もまた粗投資と見なされることになり、そのことは F や L の内容にも若干影響を及ぼすであろう。いずれにしても、上記の (1)~(8) 式は、この意味での整合性をもったものとして理解されねばならない。

問題は、上記の理解にもとづいて日本の民間貯蓄の推計を行おうとする場合、その方式が、どの程度適用可能であるかをテストしておく必要がある。そのテストは、たとえば (7) 式における、 S_h , S_c , ΔF_h , ΔF_c の各変数が統計系列としていずれも利用可能な時期について、(7) 式の関係が満足されるかどうかの点である。筆者がかつて米国の 1946~1957 年の系列について純貯蓄ベースの S_p と ΔF_p との関係について行ったテスト²⁾では、両者の変動方向については相関が認められるが ($R[S_p, \Delta F_p]=0.690$)、残差 X_p の S_p に対する比率は、好不況によってかなりのバラツキがあり、両者の近似関係を年次ベースについて認めることが困難であることが示された。しかし民間貯蓄を non-corporation (S_h) と corporation (S_c) とに分割し、前者についてだけ見ると $R[S_h, \Delta F_h]=0.900$ と高まり、 X_h も縮小して、 S_h と ΔF_h との近似性が若干高まることが示される。

日本について同様のチェックを考察する場合、筆者と同様の手法にもとづいて民間貯蓄額を推計したものに、日本銀行の「民間預貯金額の推計」系列(昭和 8~36 年)があるので、それと経済企画庁の国民所得統計による民間貯蓄系列とが対比される(表 1)。

一見して、日本のほうが X_p/S_p が小さく現われていることがわかる。すなわちそれだけ (7) 式の適用可能性が大きい。篠原三代平教授は、この 1951~55 年の考察から、少なくともこの段階においては、企業投資資金の金融機関への借入依存度はきわめて大きく、したがって金融負債の増加と減価償却の和は、粗投資とほぼ等しいと見てよいと解釈している³⁾。表 1 はネット・ベースではあるが、この篠原仮説を裏づけるものと見てよいであろう。筆者が経企庁推計の始まる昭和 5 年以

表 1 所得概念による貯蓄と金融貯蓄との乖離

(日本, 1933~36, 1951~57)

単位 1933~36: 100万円, 1951~57: 10億円

暦年	S_p (経企庁)	ΔF_p (日本銀行)	$X_p=S_p-\Delta F_p$	X_p/S_p
1933	1,565	1,384	181	0.115
34	1,641	1,702	-61	0.037
35	2,628	2,563	65	0.024
36	2,974	2,839	135	0.045
1951	941	844	97	0.103
52	912	999	-87	-0.095
53	869	1,103	-234	-0.269
54	797	964	-167	-0.209
55	1,040	1,132	-92	-0.088
56	1,383	1,422	-39	-0.028
57	1,615	1,569	46	0.028

(注) S_p は、法人留保と個人貯蓄の計で、旧推計による。

(資料) 江見 [2] を今回改訂。

前について、まだ国民所得統計が利用できなかった段階で、上記手法による民間貯蓄の推計を試みたのは、篠原教授と同様の仮説に立ったからである。

ところで金融的接近によって具体的に民間貯蓄を推計しようとする場合、上記の ΔF_p はこれを預託者である個人、法人の勘定から導くことはできないから、それが銀行預金であれば、全国銀行勘定の負債面に計上された預金残高の年々の増加として求められることになる。しかしこの預金残高 (ΔL_f としよう) は単に個人、法人からの民間預金のみならず、金融機関相互間の預金および政府預金が含まれていることに留意しなければならない。したがって金融機関相互間の重複部分を除いた ΔL_f からさらに政府預金 (ΔF_g) を差引いて求めることになる。すなわち、

$$\Delta F_p = \Delta L_f - \Delta F_g \quad (9)$$

以下金融資産の種類別に即して推計方法の実際を要約する。

3. 民間金融貯蓄の推計結果

第 2 節で述べたような金融貯蓄の推計方法は、すでに森田優三、山田雄三の両教授によって行われたものであり⁴⁾、筆者のここでの推計結果も、これら両業績にその基礎を負っている。そこで森田教授の推計方法を簡単に要約しよう。

2) Koichi Emi [2]

3) Miyohei Shinohara. [3]

4) 森田 [8], 山田 [4]

教授によれば、国民貯蓄は、個人貯蓄、企業貯蓄、政府貯蓄の3者から成るが、そのうち推計の対象とされたのは前2者であり、うち個人貯蓄は次の形態を取る。すなわち、

a. 通貨形態, b. 預金形態, c. 保険形態, d. 証券形態, e. 建築形態, f. 耐久消費財形態の6種類である。このうちa~dが筆者のFに該当し, e, fがIであるから, 個人貯蓄Sが, $\Delta F + I$ として把握されていることを意味する。ただしFは個人分だけでなく法人分が含まれているのでその分を除去しなければならないが, 資料の関係から推計が困難であること, またfについても同様に困難であるので, 実際にはa~dの形態についての ΔF と住宅投資の和を個人貯蓄とし, 他方企業貯蓄については, 会社統計表からえられる留保利益をあてている。いま ΔF についての推計の概略を図式的に示せば図1のようである。

すなわち, a~dの各貯蓄形態のブロック別に求められた $\Delta M, \Delta D, \Delta R, \Delta B$ の合計が ΔF となる。この推計方式は, 基本的には森田, 山田および筆者のあいだで差異はないが, 推計期間は別として, 基礎資料の選択, 金融資産の範囲, 重複控除項目において若干の差がある。それらの詳細は割愛してここでは推計結果を示そう。

表2の各種推計系列のうち, 最も長期にわたって利用できる山田, 江見の2系列は, 明治40, 大正12, 昭和6年などの例を除いては, その変動パターンは大まかには一致しており, 土方, 森田系列との関係も同様である。大蔵省・日銀系列は一般に山田, 江見系列より数字が低く現われて

いるが, その主たる理由は前2者には含まれている個人の現金保有が後者には含まれていないことによる。このことによる差は戦中・戦後のインフレーション時に大きく現われ, そのことが表2[ハ]の昭和16~23年におけるa, bとcとの乖離に反映している。以上の3系列は, これを同一の概念で捉えることは可能だから, その点を調整したうえで[イ], [ロ], [ハ], [ニ]をつなげば, 明治26(1893)年から昭和45(1970)年までの約80年について, 第2節で定義した意味での民間金融貯蓄の一貫した系列をえることができる。

推計が明治26年から始まっているのは, 推計技術的には, 推計のための基礎資料である「金融事項参考書」が, 明治26年から利用可能となるからである。それ以外の資料では, 金融貯蓄としての包括的な推計が困難である。明治前期の金融資産についての先駆的推計の例はあるが, なお幾多の問題点を残している。他方実質的理由としては, 日本における国民経済ベースでの貨幣経済の浸透, および金融市場の確立は(少なくとも松方正義による貨幣制度の整備以前には金融貯蓄を組織的に動員するネット・ワークは), 十分ではなかったから, ここでは明治前期の推計は別途行うこととし, 現在に至る長期系列は明治26年からとするのが妥当と考える。

いま民間金融貯蓄の系列を7カ年移動平均し, その長期変動のパターンを概観しよう。ここでは, 表2で示した(a), (b), (c)の3系列について観察する。

図1で, 最も広義の金融貯蓄である(a)系列に

図1 推計方法の図式的説明

a. 現金・預金通貨	b. 預金形態	c. 保険形態	d. 証券形態																																								
<table><tr><th colspan="2">現金通貨</th></tr><tr><td>銀行手許通貨 在高 其他金融機関 保有通貨</td><td>通貨流通高</td></tr><tr><td>M₁ 民間保有通貨</td><td></td></tr><tr><td>M₂ 預金通貨=銀行当座預金 +振替貯金</td><td></td></tr></table>	現金通貨		銀行手許通貨 在高 其他金融機関 保有通貨	通貨流通高	M ₁ 民間保有通貨		M ₂ 預金通貨=銀行当座預金 +振替貯金		<table><tr><th colspan="2">銀行預金</th></tr><tr><td>公金預金 当座預金 銀行間預金</td><td>全国銀行預金</td></tr><tr><td>D₁ 差引純額</td><td></td></tr><tr><td>D₂ 金銭信託</td><td></td></tr><tr><td>D₃ 郵便貯金</td><td></td></tr><tr><td>D₄ 信用組合貯金</td><td></td></tr><tr><td>D₅ 無尽資金</td><td></td></tr></table>	銀行預金		公金預金 当座預金 銀行間預金	全国銀行預金	D ₁ 差引純額		D ₂ 金銭信託		D ₃ 郵便貯金		D ₄ 信用組合貯金		D ₅ 無尽資金		<table><tr><th colspan="2">生命保険</th></tr><tr><td>契約者貸付金</td><td>責任準備金 支払準備金 其他準備金</td></tr><tr><td>R₁ 差引純資金</td><td></td></tr><tr><td>R₂ 簡易生命保険</td><td></td></tr><tr><td>R₃ 郵便年金</td><td></td></tr></table>	生命保険		契約者貸付金	責任準備金 支払準備金 其他準備金	R ₁ 差引純資金		R ₂ 簡易生命保険		R ₃ 郵便年金		<table><tr><th colspan="2">内国公社債</th></tr><tr><td>金融機関保有全 国銀行証券担保 貸付</td><td>内国債現在高 其他政府証券 現在高</td></tr><tr><td>解散減資</td><td>地方債現在高 内国社債現在 高</td></tr><tr><td>B証券新投資</td><td>株式払込資本</td></tr></table>	内国公社債		金融機関保有全 国銀行証券担保 貸付	内国債現在高 其他政府証券 現在高	解散減資	地方債現在高 内国社債現在 高	B証券新投資	株式払込資本
現金通貨																																											
銀行手許通貨 在高 其他金融機関 保有通貨	通貨流通高																																										
M ₁ 民間保有通貨																																											
M ₂ 預金通貨=銀行当座預金 +振替貯金																																											
銀行預金																																											
公金預金 当座預金 銀行間預金	全国銀行預金																																										
D ₁ 差引純額																																											
D ₂ 金銭信託																																											
D ₃ 郵便貯金																																											
D ₄ 信用組合貯金																																											
D ₅ 無尽資金																																											
生命保険																																											
契約者貸付金	責任準備金 支払準備金 其他準備金																																										
R ₁ 差引純資金																																											
R ₂ 簡易生命保険																																											
R ₃ 郵便年金																																											
内国公社債																																											
金融機関保有全 国銀行証券担保 貸付	内国債現在高 其他政府証券 現在高																																										
解散減資	地方債現在高 内国社債現在 高																																										
B証券新投資	株式払込資本																																										
$\Delta M = \Delta M_1 + \Delta M_2$ $\Delta F_p = \Delta M + \Delta D + \Delta R + \Delta B$	$\Delta D = \Delta D_1 + \Delta D_2 + \Delta D_3 + \Delta D_4 + \Delta D_5$	$\Delta R = \Delta R_1 + \Delta R_2$	ΔB																																								

表 2 民間金融貯蓄の各種推計

[イ] 単位: 100万円			[ロ] 単位: 100万円				
	山 田	江 見		山 田	江 見	土 方	大蔵省銀行局・日本銀行
明治 26	19	22	大正 8	2,559	2,855	4,250	2,124
27	23	28	9	2,648	2,079	2,486	2,643
28	148	154	10	2,080	2,195	2,221	1,436
29	74	387	11	1,099	310	1,376	1,430
30	247	154	12	△ 86	1,876	1,865	1,260
31	135	78	13	2,022	1,077	1,480	1,417
32	31	249	14	1,797	1,436	1,746	1,272
33	131	125	昭和 1	1,343	1,219	1,930	1,209
34	173	62	2	1,468	1,545	1,032	1,274
35	29	153	3	1,369	1,637	1,023	1,686
36	65	58	4	2,320	1,796	1,033	2,344
37	273	389	5	377	461	812	981
38	598	521	6	776	265	823	689
39	458	483	7	1,198	895	772	950
40	110	△ 42	8	1,619	1,461	1,441	1,384
41	88	141	9	1,741	2,188	森 田	1,702
42	529	484	10	2,681	3,372	2,701	2,563
43	92	125	11	3,211	4,109	2,738	2,839
44	385	290	12	5,249	3,931	6,287	4,617
大正 1	330	330	13	8,246	8,500	8,737	7,333
2	384	276	14	11,809	11,674	13,992	10,203
3	164	59	15	14,293	13,159		12,817
4	515	475					
5	335	238					
6	2,053	2,535					
7	2,953	2,712					

資料: 江見 [1] 山田 [4] 森田 [8]
注: 土方は3面推計のうちの支出面のそれを採用

[ハ] 単位 昭16~19: 100万円, 昭20~36: 億円			
	山 田・ 江見 (a)	山 田・ 江見 (b)	日本銀行 (c)
昭和 16	18,215	16,020	11,987
17	25,437	23,457	17,735
18	35,432	30,988	25,089
19	56,717	48,489	43,720
20	1,009	674	655
21	1,104	522	603
22	2,457	1,137	936
23	5,604	3,892	2,500
24	3,795	3,681	2,908
25	3,356	2,390	3,410
26	9,866	8,438	6,359
27	10,948	9,988	7,935
28	11,769	11,028	7,340
29	9,337	9,637	7,181
30	12,221	11,321	9,444
31	15,726	14,225	12,524
32	15,331	15,693	12,706
33	21,666	20,882	16,724
34	28,271	26,643	21,078
35	37,192	34,786	29,688
36	42,618	40,508	29,154

資料: 山田 [4]
日本銀行 [9]
注 (1) c=個人預金・保険
b=c+個人証券投資
a=b+個人現金保有
(2) 戦前の山田は上記 a の概念で表示。

[ニ] 単位: 億円			
	江見 (a)	江見 (b)	江見 (c)
昭和 37	25,181	24,327	21,446
38	38,155	29,749	26,448
39	43,104	39,786	36,925
40	47,161	43,105	42,153
41	55,789	50,924	40,779
42	78,198	72,429	51,654
43	73,695	69,267	55,582
44	106,976	97,780	82,029
45	116,027	108,168	91,598

資料: 日本銀行『経済統計年報』各年版
注: (a), (b), (c)はそれぞれ [3] の(a), (b), (c)に対応する

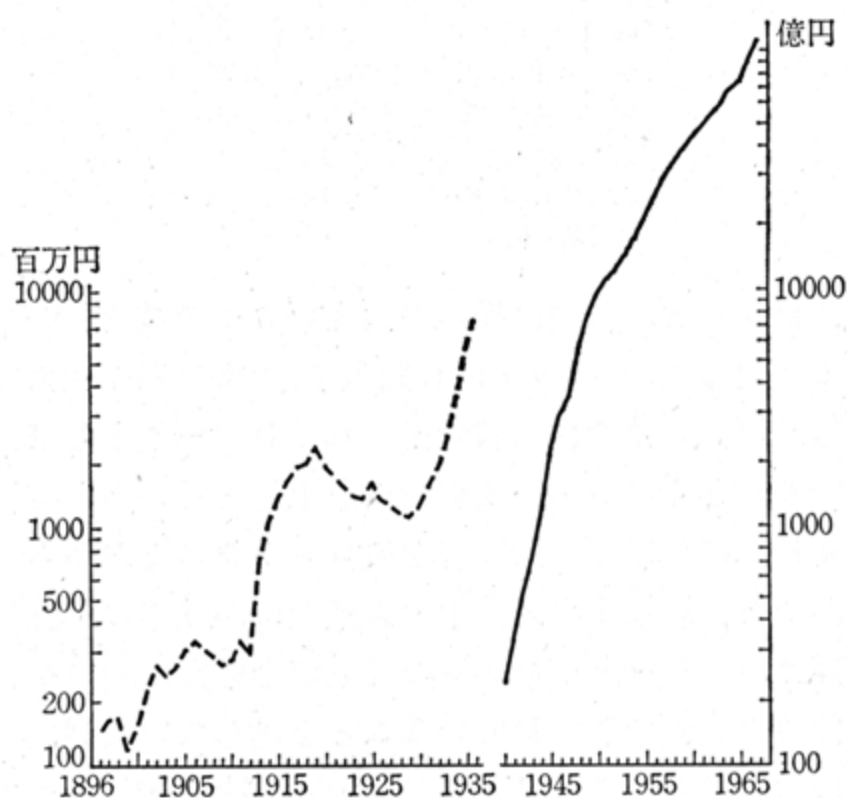
注目すると、戦前は振幅の大きい3つの波を描いて変動しており、第1は日露戦争、第2は第1次大戦、第3は第2次大戦時をそれぞれピークとしている。とくに第1次大戦時の急上昇とそのあと昭和初期にかけての深い谷とのコントラストが明らかである。第2次大戦中・大戦後にかけての急上昇はハイパー・インフレの効果が金融資産の名目価値の膨張に反映していることを示しているが、1950年近傍で上昇トレンドの屈折が見られ、ややゆるやかな勾配で1970年まで一貫した上昇を示

している。1950年での屈折は、金融貯蓄の増大がインフレ効果から成長効果をより強く反映する局面に転換したことを示している。このような金融貯蓄の長期変動は、日本経済の成長と循環を示す他の各種指標とほぼ同様のパターンであるが、金融的指標は当然のことながら、景気の上昇と下降局面においてその変化がより増幅されて現われることが知られよう。そのことは(a)系列に、現金保有、証券投資が含まれていることとも関連する。そこでまず現金保有を除いた(b)系列を描くと、(a)系列で見た振幅がかなり緩和されて現われることが推定できる。さらに(b)系列から証券投資を差引いた(c)系列についても、それによって(b)系列の変動をあるていど緩和させていることが指摘される。このことは、証券投資がキャピタル・ゲイン、キャピタル・ロスによる増幅効果をもつことと関連するであろう。

4. 民間金融貯蓄の種別構成

すでに見た民間金融貯蓄の成長過程において、その内容はどのように変化したであろうか。それを5年毎の累計によって整理してみよう。表3を一見すると、現金・預金通貨の最初の43.9%は、他形態の金融貯蓄が未成熟のための相対的高さと

図2 民間金融貯蓄の推移



思われるが、それを例外として第1次大戦までの期間15%近傍で推移し、両大戦間には-12%~+14%のあいだで不安定な上下変動を示したのち、戦中・戦後のインフレ期に20%台に回復している。しかるに第2次大戦後は5~10%と相対的に低い。以上のことから長期的にはその構成比は低下傾向を示すものといえよう。これに対し預金・保険は、初期に多少の起伏はあるが、明治・大正期は40~50%、昭和期に入って50~60%と漸増し、第2次大戦後はほぼ70%台で推移している。したがって長期的には、現金・預金通貨とは逆に上昇傾向を示してきたといえよう。証券投資はこれら2形態のあいだでその構成比の上下変動をくり返しており、とくに戦前にはその変化が激しい。それが第2次大戦後15~20%台で相対的に安定を示してきている。以上の3形態を合わせた個人金融貯蓄額の長期推移は、もちろん一貫した上昇トレンドを示しているが、とくに第1次大戦期、第2次大戦期の急激な膨張が目立っており、戦時ブームにおける金融資産のレスポンスの高いことが知られる。これに対し第2次大戦後は一貫した急上昇を示す。そこで合計を可処分所得 Y_d で除して、金融貯蓄から見た個人貯蓄率を試算すると、①期の3.8%、⑩の準戦時期の41.6%のような極端な値は例外として、個人貯蓄率は戦前の前半において10%弱、後半において10~15%、第2次大戦後において15~20%と上昇傾向を示している。⑥期の22.8%と⑩期の41.6%は前に述べた理由で名目的に誇張された値と考える。第2次大戦後の値はほぼ妥当であろう。

5. 民間金融貯蓄推計の補完

前節で展開された金融貯蓄の推計は、それが民間保有金融資産の年増加についての長期動向を示すもの、という限定づきで受け入れられるであろう。しかし金融負債の年増加を差引いていないから、純金融資産の増加ではない。また所得概念による貯蓄推計に符節する程度は、推計の前提となっている仮説に依拠するが、その妥当性は観察期間のすべてにわたって同じ程度ではないであろう。長期的には明治初期に遡るほど弱まると見られ、

表 3 個人金融貯蓄の形態別推移と個人貯蓄率

単位: 1891~1945 100万円
1946~1970 億円

	現金・預金通貨	預金・保険	証券投資	合計 (a)	(a)/Y _d
① 1891—1895	87 (43.9)	71 (35.9)	40 (20.2)	198 (100.0)	3.8%
② 1896—1900	116 (11.7)	238 (24.0)	639 (64.3)	993 (100.0)	11.4
③ 1901—1905	179 (15.1)	191 (16.2)	813 (68.7)	1,183 (100.0)	10.6
④ 1906—1910	186 (15.5)	680 (56.6)	335 (27.9)	1,201 (100.0)	8.5
⑤ 1911—1915	194 (13.6)	572 (40.0)	664 (46.4)	1,430 (100.0)	7.9
⑥ 1916—1920	1,803 (17.3)	5,317 (51.0)	3,299 (31.7)	10,419 (100.0)	22.8
⑦ 1921—1925	211 (3.0)	3,058 (43.7)	3,725 (53.3)	6,994 (100.0)	12.0
⑧ 1926—1930	△ 826 (△12.4)	4,596 (69.0)	2,888 (43.4)	6,658 (100.0)	11.0
⑨ 1931—1935	510 (6.8)	4,287 (56.9)	2,734 (36.3)	7,531 (100.0)	12.7
⑩ 1936—1940	5,890 (14.2)	26,254 (63.5)	9,229 (22.3)	41,373 (100.0)	41.6
⑪ 1941—1945	50,359 (21.2)	164,057 (69.3)	22,289 (9.4)	236,705 (100.0)	...
⑫ 1946—1950	3,828 (23.8)	11,012 (68.4)	1,264 (7.8)	16,104 (100.0)	...
⑬ 1951—1955	3,729 (6.9)	38,259 (70.7)	12,153 (22.4)	54,141 (100.0)	15.1
⑭ 1956—1960	5,957 (5.0)	92,720 (78.5)	19,509 (16.5)	118,186 (100.0)	21.5
⑮ 1961—1965	18,744 (9.6)	156,126 (79.6)	21,349 (10.9)	196,219 (100.0)	18.4
⑯ 1966—1970	32,117 (7.5)	321,642 (74.7)	76,926 (17.8)	430,685 (100.0)	18.7

(注) 1891—1940 の個人可処分所得は大川新推計, 1951—1970 は経企庁『国民所得統計年報』昭和 50 年版。

また景気変動の局面によって、 S_p と ΔF_p との乖離の度合い、すなわち X_p の S_p に対する比率にはバラツキが現われると推定される。前者の点については、金融市場のネット・ワークがまだ十分包括的でない段階では、金融市場を通じないで投資が行われる分野の割合が多く、 S を ΔF だけで表現させることは過少評価になるものと考えられる。また後者については、金融資産の中に含まれている株式に典型的にみられるように、景気変動に伴うキャピタル・ゲイン、キャピタル・ロスが増幅作用をもたらすことによって、所得概念による貯蓄との乖離を大きくすると見られるからである。

これらのことから、貯蓄推計としては、当然のことながら本来の推計方式である

$$S_p = I_p + \Delta F_p - \Delta L_p$$

を用いるのが正しい。しかしながら筆者が当初この方式を用いなかったのは、 I_p 、すなわち民間投資の系列が完成していなかったからで、簡便法として $S_p \cong \Delta F_p$ の方式をとったのである。 I_p の推計が一応整備された以上、上記推計方式に依拠すべきであるが、その場合は同時に ΔL_p の推計を必要とする。この ΔL_p の本格的推計は別の機会に譲り、ここでは、 ΔL_p を銀行その他金融機関の貸借対照表に計上された貸出金残高の年増加と考えることにする。ただしこの場合、銀行以外の金融機関について ΔL_p がどのていどの正確さで

推計しうるか、とくに ΔF_p について、(9)式で示したと同様の政府部門の控除が、 ΔL_p の算出においても可能かどうかは問題である。以上の問題点を一応念頭におきつつ、推計結果の試算を整理しよう。 I_p は農家住宅や動植物をも含む民間粗固定資本形成についての大川推計、 ΔF_p は表 2 で示した金融貯蓄(a)系列であり、 ΔL_p は今回推計した金融機関による貸出金年増加である。いま ΔF_p を S の代理系列と見なすことによって生じる乖離を見るために、表から、 $S_p = I_p + \Delta F_p - \Delta L_p$ として求められた S_p と ΔF_p との比率、 $\Delta F_p / S_p$ の系列を見ると、⑪期において ΔF_p が S_p を上廻っているほかは、いずれも ΔF_p が S_p よりかなり小さい。したがって表 4 をこのまま受け取ると、 $S_p \cong \Delta F_p$ の仮説はあてはまらない。その第 1 の理由は、筆者の仮説でテストされた S_p は減価償却を除く純貯蓄だからで、したがって S_p を求めるための右辺の I_p は民間純固定資本形成にしなければならない。そこで大川推計で示されている減価償却(1930 年以後は資本減耗引当)を、すべて民間のそれと見なし純固定資本形成を求めたうえで、 S_p を算出したものが、純貯蓄 S'_p であり、それと ΔF_p との対比を示したものが、右端の比率である。この比率が 1 近傍の値を示せば、 ΔF_p を S'_p の代理系列と見なすことができるわけであるから、純貯蓄ベースで考えることによって先

表 4 民間貯蓄の推計(5年毎の累計)

	I_p	ΔF_p	ΔL_p	$S_p = I_p + \Delta F_p - \Delta L_p$	$\Delta F_p / S_p$	$S'_p = S_p - D$	$\Delta F_p / S'_p$
① 1891—1895	757	198	183	772	0.256	209	0.947
② 1896—1900	1,326	993	422	1,897	0.523	940	1.056
③ 1901—1905	1,304	1,183	240	2,247	0.526	1,072	1.103
④ 1906—1910	2,051	1,201	723	2,529	0.474	915	1.312
⑤ 1911—1915	2,759	1,430	1,221	2,968	0.481	863	1.657
⑥ 1916—1920	9,218	10,419	6,851	12,786	0.814	7,092	1.469
⑦ 1921—1925	8,397	6,994	3,514	11,877	0.588	3,638	1.922
⑧ 1926—1930	7,872	6,658	— 131	14,661	0.454	6,935	0.960
⑨ 1931—1935	7,060	7,531	— 406	14,185	0.530	6,753	1.115
⑩ 1936—1940	21,002	41,373	12,964	49,411	0.837	35,420	1.168
⑪ 1941—1945	41,097	135,801	84,163	92,735	1.464	48,202	2.817
⑫ 1946—1950	11,967	16,416	6,500	21,883	0.750	19,128	0.858
⑬ 1951—1955	49,941	54,141	30,116	73,996	0.731	67,546	0.801
⑭ 1956—1960	120,306	118,186	71,279	167,213	0.706	154,408	0.765
⑮ 1961—1965	294,517	196,219	175,846	216,592	0.905	188,589	1.040
⑯ 1966—1970	659,995	430,685	350,405	740,275	0.581	673,092	0.639

(注) I_p , D の 1891—1940 は大川推計, 1941—1970 は経企庁推計, ΔF_p , ΔL_p は筆者推計。

の仮説の妥当性は格段に改善されたことを知ることができる。そのあてはまりが悪いのは、戦前については⑤, ⑥, ⑦期と, ⑪期であり, 前者は第1次大戦期を中心とする前後の時期, 後者は第2次大戦中であって, いずれも戦時景気によって ΔF_p が著しく膨張しているためであることが知られる。したがってこれらのアブノーマルな時期を除けば, ΔF_p をもって民間純貯蓄と見なすという仮説はほぼ実証できたものと見なすことができる。戦後の $\Delta F_p / S'_p$ が⑮期を除いて1を下廻り, とくに⑯期が0.6となっている点が注目される。この点については, I_p が戦前より相対的に小さくなっていることを考慮に入れるべきであろう。また金融資産・負債との突き合せのさいに, 在庫投資を考慮する必要性は戦前より大きいと考えられる。しかしながら, 戦後の経済統計は格段に整備されているから, 筆者の仮説にもとづく民間貯蓄推計の有用性は, 戦後についてはそれだけ減殺されることになろう。

6. 国民貯蓄の推計

以上の展開は, 民間貯蓄の推計が金融的接近によってなされたことから, 推計の副産物として, 金融資産形態別の貯蓄の長期動向を概観することができたわけである。しかし筆者のここでの第一義的目的は, 金融的接近による貯蓄推計を行うことであり, それも民間貯蓄だけでなく, 政府貯蓄

を推計し, 両者を合わせて国内貯蓄を求め, さらに外国との資本の流出入の関係を調整して, 国民貯蓄を求めることにある。しかしながら紙幅の関係もあるので, それらの推計の詳細についてはこれを割愛し, その要点だけを述べることにする。

(1) 政府貯蓄

政府貯蓄の推計は, 基礎資料である財政統計が整備されているので, 民間貯蓄の推計より容易であり, 当初から次の方式を取ることができる。すなわち,

$$R_g + \Delta L_g = C_g + M + I_g + \Delta F_g \quad (10)$$

ただし R_g = 政府経常歳入, ΔL_g = 政府債務の純増(政府紙幣発行の純増を含む), C_g = 政府消費および民間部門への移転支出, M = 軍事支出(軍事的投資を含む)

(10)式の左辺は歳入計, 右辺は歳出計を示す。

(10)式を変形すると,

$$R_g - (C_g + M) = I_g + \Delta F_g - \Delta L_g \quad (11)$$

(11)式の左辺は政府の経常余剰(S_g)であるから, それが右辺のどの形態に分割されているかの関係を示す。もちろん左右両辺の各項目は, 中央・地方両政府の合計であり, 両者のあいだの重複は控除されねばならない。いま戦前の期間について, 民間貯蓄と期間区分を一致させた政府貯蓄の推計結果を示しておこう。

表5を見ると, 政府貯蓄は, ③期および⑨, ⑩期のマイナスを除いて, 急激な上昇を見せている

表 5 政府貯蓄の推計(5年毎の累計)

単位: 100万円. 1891—1944
億円. 1946—1970

	I_g	ΔF_g	ΔL_g	$S_g = I_g + \Delta F_g - \Delta L_g$	S_g/R
①1891—1895	122	5	127	0	0%
②1896—1900	315	26	102	239	21.6
③1901—1905	412	18	860	-430	-23.0
④1906—1910	736	232	345	623	18.8
⑤1911—1915	1,024	-24	-73	1,073	26.8
⑥1916—1920	1,769	860	1,681	948	13.3
⑦1921—1925	4,150	-319	2,486	1,345	11.3
⑧1926—1930	4,851	358	3,467	1,742	13.2
⑨1931—1935	4,047	-74	6,519	-2,398	-20.7
⑩1936—1940	4,786	1,791	21,574	-14,997	-66.1
⑪1941—1944	6,949	...	...	...	...
⑫1946—1950	922	60	461	521	18.5
⑬1951—1955	2,491	165	1,027	1,629	22.5
⑭1956—1960	4,437	272	804	3,905	32.5
⑮1961—1965	11,255	550	749	11,056	42.5
⑯1966—1970	23,399	1,437	6,296	18,540	34.5

(注) 筆者、推計。1941—1944年の ΔF_g と ΔL_g はアブノーマルな時期なので表示せず。

が、貯蓄形成のうえで I_g の役割が大きいこと、 S_g がマイナスの期間は ΔL_g がいちぢるしく ΔF_g を上廻っていること、などに観察期間における政府の貯蓄ビヘイビアの特性を知ることができる。ただしここで注意すべきことは、 I_g には軍事的投資が除かれていること、および ΔL_g には軍事目的の公債発行による負債増が混入していることである。(6)欄に政府貯蓄率が示されているが、概括的にいって10%近傍を上下している。これを民間貯蓄のそれと比較すれば、両者が相互補完関係になっていることが知られる。とくに戦前における当初の政府貯蓄の高率と、最後のマイナスの貯蓄率は、それぞれ民間貯蓄の低率と、高率に対応するものである。

(2) 対外純債権

国内貯蓄から国民貯蓄を導くためには、次の方式による。すなわち、

$$S_n = I_d + NFI \quad (11)$$

$$\text{あるいは} \quad I_d = S_n - NFI \quad (12)$$

ただし S_n =国民貯蓄、 I_d =国内投資、

 NFI =対外純債権の増

NFI は、国内貯蓄(あるいは国民貯蓄)と国内投資のフィナンシャル・ギャップを示すものである。もし NFI が(12)式の形であれば、国内資本形成が国内貯蓄だけで満たされず資本輸入を必要としたことであり、逆に正であれば国内貯蓄が国内資本形成のみならず对外投资に向けられたことを意味する。この NFI を示す基礎統計は、国際収支表であるが、その公式統計は明治35年(1902)以降しか利用できなかったところ、今回京都大学グループの推計作業によって、明治初年までの系列が利用できるようになっている。大川教授の新国民所得推計は、それらの諸推計を利用して、国民貯蓄系列を導いているので、この段階においては、同系列についての分析は同教授の業績に委ねたい。

(一橋大学経済研究所)

参 考 文 献

- [1] 江見康一「民間貯蓄の推計—金融統計からの接近」一橋大学経済研究所国民所得研究会資料(謄写刷), 昭34・7。
- [2] Koichi Emi, "An Approach to the Measurement of National Saving in Japan (1878-1940)," *HJE*, Vol. 6, No. 1, June 1965.
- [3] Miyoei Shinohara, "The Structure of Saving and the Consumption Function in Post-war Japan," *JPE*, 67—6, Dec. 1959.
- [4] 山田雄三編著『日本国民所得推計資料』東洋経済, 昭26。
- [5] 江見康一・塩野谷祐一『財政支出』(長期経済統計・7)東洋経済, 昭41。
- [6] 江見康一『資本形成』(長期経済統計・4)東洋経済, 昭46。
- [7] 大川一司他『国民所得』(長期経済統計・1)東洋経済, 昭49。
- [8] 森田優三「国民貯蓄の推計」『日本統計学会年報第12年』昭19。
- [9] 日本銀行統計局『本邦経済統計』昭和37年版。