

金融服务实体经济丛书

金融视角下的中国储蓄—投资 转化率提升路径研究

杨鸿涛 著

南开大学出版社

金融服务实体经济丛书

金融视角下的中国储蓄—投资 转化率提升路径研究

杨鸿涛 著



南开大学出版社

天津

图书在版编目(CIP)数据

金融视角下的中国储蓄—投资转化率提升路径研究 /
杨鸿涛著. —天津:南开大学出版社, 2017.9
(金融服务实体经济丛书)
ISBN 978-7-310-05431-2

I. ①金… II. ①杨… III. ①储蓄—投资—研究—中
国 IV. ①F832.22②F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 172720 号

版权所有 侵权必究

南开大学出版社出版发行

出版人:刘立松

地址:天津市南开区卫津路 94 号 邮政编码:300071

营销部电话:(022)23508339 23500755

营销部传真:(022)23508542 邮购部电话:(022)60266518

*

天津市蓟县宏图印务有限公司印刷

全国各地新华书店经销

*

2017 年 9 月第 1 版 2017 年 9 月第 1 次印刷

240×170 毫米 16 开本 16.25 印张 2 插页 271 千字

定价:48.00 元

如遇图书印装质量问题,请与本社营销部联系调换,电话:(022)23507125

金融服务实体经济丛书序

近年来，在深受由美国次贷危机引致的全球性金融危机以及经济衰退的冲击后，各国痛定思痛、正本清源。其中，最为重要的当属对金融与经济的关系、虚拟经济与实体经济的关系所做的深度思考。

随着经济与金融发展阶段的变化，金融与实体经济的关系也在不断地演变着。早期的实体经济交易需求产生了金融，那时金融的功能仅仅是支付与汇兑中介，并不能发挥助推实体经济发展的作用；随着实体经济规模的不断扩张，金融与实体经济开始走向融合。金融通过聚集实体经济的资本积累而发展成了信用的中介，并通过对这些资本的优化配置来促进实体经济发展。现代金融的各种功能创新和结构转变，以及实体经济内部的科学技术、组织形式、管理模式等领域的变革，使金融与实体经济互为对方的外部环境，也将二者发展成为相互控制与相互制约的关系。需要指出的是，金融与实体经济的关系是金融与经济关系的一个分支，与其相对应的是金融与虚拟经济的关系。虚拟经济中有很多不稳定的因素，其与金融的关系一旦过度发展，便极有可能会引发金融系统内部的不稳定性和高风险性。因此，虚拟经济不能作为金融存在的基础，金融也不应为其配置过多的资源；实体经济是金融发展的物质基础，金融必须也只有依托实体经济，并推动实体经济走向“生产—积累—扩大再生产”的良性循环，才能使金融与实体经济呈现良性循环。也就是说，金融发展和创新必须服务于实体经济的需求，并以此为基础增强金融的稳定性，实体经济是金融稳定之锚。

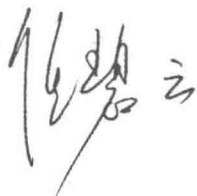
在面对本次比过去影响范围更大、持续时间更长、形式更加复杂、程度更加激烈的全球性金融风暴的局面时，我国的金融业之所以还能够表现稳定、应对有效，关键也在于我国实体经济的基础尚好。但是，近1~2年来，由于对金

融与实体经济的关系出现了认识上的偏差，以及金融脱媒趋势的日益发展，导致国内某些地区出现了金融非理性发展的倾向，给宏观经济的整体运行带来了一定的潜在风险。因此，在互联网金融等新兴模式不断发展的今天，我们更加需要重新审视金融与实体经济之间的关系，正确认识金融在经济发展中的地位与作用，探讨协调我国金融与实体经济关系的路径选择。

毋庸置疑，中国经济改革开放 30 多年来，金融业获得了快速的发展；各种金融创新及衍生产品的出现，对宏观经济的高速发展起到了关键性作用。同时，为了提升金融产业对实体经济的服务能力，新一届中央政府已表现出巨大的决心来推动金融改革。最近一个时期，金融改革已呈现出明显加速的迹象。从全面放开金融机构贷款利率管制，到存款保险制度日益浮出水面，再到大额可转让存单方案的探讨，利率市场化正在取得实质性突破；上海自贸区正式挂牌，将成为人民币可兑换的试验田；资产证券化和银行真实出表业务的推动，正在加速金融脱媒的进程；从资本市场到整个金融市场都在加快多层次市场体系建设，并在积极探索改变目前各类市场割裂发展的现状；金融机构业务合作与创新也在不断深化，业务边界日渐消解。可以说，利率市场化、金融体系层次化、金融创新规范化、金融与科技融合化，正在成为我国金融发展和改革的基本取向。这不仅是金融本身进一步发展和改革的需要，更是我国正处于经济结构战略性调整关键时期的必然选择。原因在于：经济平衡、协调、可持续发展，需要资金的优化配置，必须加快推进利率市场化改革，更好地发挥利率的价格信号作用；我国金融市场起步较晚、体系还不健全，许多领域还处于探索创建阶段，必须加快发展金融市场，完善多层次资本市场体系，让更多的企业进入金融市场；金融创新是推动金融改革发展的重要动力，是提高金融资源配置效率的有力杠杆，必须通过制度创新、组织创新和业务创新，将金融资源及时高效地投放到实体经济最需要、综合效益最优的领域中去，更好地促进实体经济与金融业良性互动；随着计算机、互联网、物联网、大数据、云计算等技术的进步，以互联网金融为代表的新兴金融体系将会以超过人们预料的速度颠覆传统金融服务的理念和模式，也会以超过人们预料的速度侵占传统金融服务的市场份额。

那么，我们应该如何顺应这种趋势并探索出金融进一步改革的方向和思路

呢？我们又应该运用什么样的金融策略、通过什么样的路径来促进实体经济健康发展呢？这些都是需要我们深入研究和探讨的重要课题。这套“金融服务实体经济丛书”，希望能就上述问题做些探讨，并能抛砖引玉；如能对为此探索和实践的人们给予一些启示和启发，我们将深感荣幸和欣慰！

A handwritten signature in black ink, appearing to read '王强' (Wang Qiang), with a stylized flourish below the characters.

2016年2月29日

序

2008 年全球金融危机爆发以来，金融是否过度发展成为国内外学术界争论的焦点之一。很多学者认为，随着 20 世纪 70 年代新自由主义思潮的兴起，全球范围的金融自由化不断推进，在一些国家特别是以美国为代表的发达国家，金融业已暴露出过度发展问题，突出表现在两个方面：一方面，从金融自身发展看，金融部门在资产规模、国内生产总值（GDP）比重、就业比例、平均工资等方面的增长速度均高于其他部门，占用了过多的物质和人力资源，导致社会资源配置效率降低；另一方面，从金融功能发挥看，当前金融发展对经济增长的促进作用越来越不明显，相反金融深化加剧了经济波动，进而对经济增长产生负面影响。但也有不少学者对金融过度发展的观点表示质疑，认为相关研究中衡量金融发展的指标过于简单、粗放，没有考虑资金的不同流向和用途，没有考虑一国特有的经济发展水平和金融结构，没有考虑生产部门技术进步是否与金融部门发展相适应。尽管上述两派观点对立，短期内彼此很难说服对方，但其出发点和落脚点均是如何更好地发挥金融功能、促进经济可持续增长。

通常来讲，金融主要通过资本积累和技术创新两条途径促进经济增长。本书主要针对第一条途径，重点论述了在中国特定背景下，如何通过完善金融制度和发 展金融市场，提升储蓄—投资转化率，从而改善资本积累，促进经济增长。本书的创新之处主要体现在如下四点：一是使用西方主流经济学范式，规范推导出一个包含储蓄—投资转化率的金融内生增长模型，揭示储蓄—投资转化率与经济增长率之间的关系；二是运用面板协整理论，建立对一国储蓄—投资转化率进行总量分析、分部门分析、分地区分析的分析框架，对中国储蓄—投资转化率进行全面分析并查找存在问题；三是使用格兰杰因果检验方法，对影响中国储蓄—投资转化率的金融因素进行实证研究，确定影响因素及其方向、程度；四是从更好地发挥金融功能的角度提出推进中国金融改革的政策建议，明确金融改革的重点内容和优先次序，为决策者提供参考。当然，本书研究也

存在一定的局限性，如缺少对储蓄—投资转化微观基础和微观主体的分析，未对影响中国储蓄—投资转化率的7个金融变量之间的相互关系以及由此导致的综合影响做进一步研究等。尽管存在以上不足，但本书不失为探讨金融服务实体经济的一篇佳作。

本书作者杨鸿涛是我指导的博士研究生，本书是在其博士学位论文基础上稍加修改而成的。杨鸿涛博士读书期间，勤学好问，刻苦钻研，具有扎实的经济学、管理学基础和金融学专业知知识，并且能够将理论知识与工作实践紧密结合；他善于思考，积极探索，对中国宏观经济运行、金融改革创新等问题具有独到见解。我希望这本书的出版对广大读者能够有所启发，对推动我国金融改革，特别是金融业与实体经济的有效结合有所贡献。

任碧云

2017年1月于天津财经大学

内容摘要

资本形成对一国经济增长至关重要，而资本形成在很大程度上又是由储蓄的规模及储蓄向投资的转化决定的。在市场经济条件下，储蓄主体和投资主体往往是分离的，这就使得由金融机构和金融市场构成的金融转化路径成为储蓄—投资转化的主要渠道。考察世界各国经济金融发展历程可以发现，由于金融压抑、金融发展滞后等原因，金融路径的储蓄—投资转化经常遇到阻滞，使得宝贵的储蓄资源得不到有效配置，最终影响了经济发展。当前，我国经济进入“新常态”，人口老龄化进程加快，储蓄率有可能持续下降，过去以高储蓄率支撑高投资率，进而带动经济增长的发展模式很难持续。因此，从金融视角研究储蓄—投资转化率提升路径具有重要的理论意义和实践价值。

本书在综述国内外关于储蓄与投资关系以及储蓄—投资转化相关文献的基础上，采用规范分析与实证分析相结合的方法，重点对三个问题进行了研究。首先，使用西方主流经济学范式，在罗默提出的研究与开发内生增长模型基础上，放松“储蓄全部转化为投资”的强假设，引入储蓄—投资转化率变量，建立一个金融内生增长模型，对储蓄—投资转化率与经济增长率之间的关系进行研究，阐明金融发展影响经济增长的途径和机理。其次，运用面板协整理论，在菲尔德斯坦（Feldstein）和堀冈（Horioka）提出的储蓄与投资相关性研究模型基础上进行扩展，建立固定影响变系数面板数据模型，对一国储蓄—投资转化率的评价方法进行研究。以中国为重点，对20国集团的19个成员国（欧盟除外）1980—2011年储蓄—投资转化率进行总量分析，对中国、巴西、日本、韩国、英国、美国等6个国家1946—2011年居民、企业、政府储蓄—投资转化率进行分部门分析，对中国31个省、自治区、直辖市1980—2012年储蓄—投资转化率进行分地区分析，从而对中国储蓄—投资转化率进行多维度评价，并分析查找存在的问题。最后，对一国储蓄—投资转化率的金融影响因素进行研究，在现有消费、储蓄、投资理论及实证研究基础上，总结归纳可能影响储蓄—投资转化率的金融因素，建立包含4个一级指标和25个二级指标的储蓄—投资转化率金融影响因素的分析框架，利用格兰杰因果检验方法，重点对中国

1993—2010年储蓄—投资转化率与25项金融指标之间是否存在因果关系进行检验,揭示影响中国储蓄—投资转化率的金融因素及其影响方向和程度。

研究表明:第一,经济增长率由储蓄—投资转化率、储蓄率及资本的边际产出共同决定,金融发展通过提高储蓄—投资转化率、影响储蓄率、增加资本的边际产出等三条途径影响经济增长;第二,中国储蓄—投资转化率无论从总量看,还是从分部门、分地区看,均处于中等水平,虽然高于欧美发达国家,但低于亚洲主要经济体,并且存在企业部门转化率低和地区间差异大等问题;第三,影响中国储蓄—投资转化率的金融因素共7项,其中6项具有正向影响,按照影响程度从大到小排序,依次是存贷比、存款、存贷款利率差、涉农贷款占比、股市波动、金融业工资总额;1项具有负向影响,为不良贷款率,影响程度最小。

基于上述结论,本书从完善金融制度和增强金融市场主体活力两个角度提出政策建议。其中,在完善金融制度方面,建议提高商业银行存贷比、加快利率市场化改革、增强金融制度普惠性、加强资本市场制度建设;在增强金融市场主体活力方面,建议强化资本市场融资功能、推进商业银行转型发展、提高风险管理能力、改善人力资本管理。

目 录

第1章 导论	1
1.1 研究背景、目的及意义	1
1.2 相关文献综述	5
1.3 研究内容、方法及思路	21
1.4 研究的创新之处	23
第2章 储蓄—投资转化研究的理论基础及分析框架	25
2.1 储蓄、投资的概念及其相互关系	25
2.2 储蓄—投资转化的概念、转化机制及其影响因素	33
2.3 金融视角下的储蓄—投资转化与经济增长	42
2.4 金融视角下的储蓄—投资转化率分析框架	52
2.5 小结	60
第3章 中国储蓄—投资转化率的实证分析	62
3.1 总储蓄—总投资转化率的实证分析	62
3.2 分部门储蓄—投资转化率实证分析	77
3.3 分地区储蓄—投资转化率实证分析	85
3.4 小结	95
第4章 中国储蓄—投资转化率金融影响因素的实证分析	96
4.1 格兰杰因果检验方法概述	96
4.2 格兰杰因果关系检验	98
4.3 检验结果分析	101
4.4 小结	124
第5章 基于完善金融制度的中国储蓄—投资转化率提升路径	126
5.1 提高商业银行存贷比	126
5.2 加快利率市场化改革	133
5.3 增强金融制度普惠性	139
5.4 加强资本市场制度建设	146

第6章 基于增强金融市场主体活力的中国储蓄—投资转化率提升 路径	152
6.1 强化资本市场融资功能.....	152
6.2 推进商业银行转型发展.....	162
6.3 提高风险管理能力	169
6.4 改善人力资本管理	171
第7章 研究结论与展望	176
7.1 研究的主要结论	176
7.2 研究的局限和未来研究方向.....	178
附 录.....	179
参考文献.....	236
后 记.....	247

第1章 导论

1.1 研究背景、目的及意义

1.1.1 研究背景

促进储蓄向投资的转化是金融体系的基本功能之一，金融路径的储蓄—投资转化直接关系到经济增长的速度、质量和可持续性。斯密早于 1776 年就指出，储蓄的规模及储蓄向投资的转化在很大程度上决定了资本形成，而资本形成对一国经济增长具有重要作用。如果一国的储蓄能够持续、高效地转化为投资，则该国的生产能力就会增强，产出水平就会提高，从而实现经济的不断增长。在当代市场经济条件下，储蓄主体和投资主体往往是分离的，这就使得由金融机构和金融市场构成的金融转化路径成为储蓄—投资转化的主要渠道。在各国经济发展过程中，由于金融压抑、发展滞后、制度缺失、宏观政策失误等原因，金融路径的储蓄—投资转化经常不够顺畅，致使大量的储蓄资源不能被高效配置，最终影响了经济的健康发展。

自改革开放以来，我国金融路径储蓄—投资转化机制从无到有，逐步发展完善，在促进国民经济持续、快速增长中发挥了重要作用。在计划经济体制下，我国储蓄—投资转化机制属于财政主导型，即政府通过财政收入将社会绝大部分储蓄集中起来，再通过财政拨款为国有企业提供投资资源。这种转化机制与当时我国国情相适应，有利于统一动员和配置有限的社会资源，为后来国民经济的发展和工业化建设奠定了基础。十一届三中全会后，伴随着社会主义市场经济的发展，国民收入分配格局发生了深刻变化。与此相适应，以商业银行和资本市场为主体的金融路径储蓄—投资转化机制逐步建立并迅速发展起来。截至 2015 年 6 月末，我国银行业金融机构本外币各项存款余额 136.0 万亿元，贷款余额 94.4 万亿元，沪深两市流通市值 50.3 万亿元，居世界第二位（中国人民

银行, 2015)^①。可以说, 金融路径已经成为我国储蓄—投资转化的主要渠道。

我国经济转型期金融路径储蓄—投资转化不够顺畅是一个不可避免的事实。长期以来, 我国以国有大型银行为主的银行体系格局基本未发生变化, 银行业对内开放缓慢, 产品同质化竞争严重, 运行效率明显低于国际水平, 大量储蓄资源投向了效率低下的国有企业。就资本市场而言, 无论从宏观资源配置效率, 还是支持先进产业、优势企业发展来看, 资本市场在储蓄—投资转化过程中的实际效果并不理想。此外, 政府经常以非市场化手段干预经济, 通过压低利率、低价出让土地、降低资源环境成本等方法刺激企业投资, 结果造成企业投资行为扭曲。

我国宏观经济运行中存在的诸多问题从某种程度上都可归因于金融路径储蓄—投资转化不畅。近年来, 我国接连出现股票价格严重高估、房地产价格持续飙升、农产品价格大幅波动、创业板企业频频超募、政府融资平台债务风险加剧、小微企业融资难、企业老板跑路、民间借贷资金链断裂等经济热点问题。这些问题的产生, 一方面说明我国居民和企业部门收入增加, 储蓄处于较高水平; 另一方面表明我国目前的储蓄—投资转化不畅, 金融体系缺乏顺利、高效地引导资本流向实体经济的能力。可以说, 储蓄—投资转化问题已成为我国宏观金融问题的核心。

目前, 关于金融路径储蓄—投资转化的研究虽然数量较多, 但无论在理论分析方面, 还是在实证研究方面, 仍存在一些不足。首先, 虽然学界普遍认同储蓄—投资转化对经济增长的重要作用, 但尚未将储蓄—投资转化与经济增长的关系用经济学范式准确描述出来, 导致理论分析的规范性还不够强。其次, 现有对中国储蓄—投资转化率的实证研究, 往往仅从总量、分经济部门、分地区三个角度中的一个展开, 分析缺乏全面性, 不利于准确评价和查找问题; 同时, 在计量模型的类型选择上, 随意性较大, 缺少必要的论证, 对估计结果也没有进行必要的检验, 导致结论的可信度受到影响。最后, 目前对储蓄—投资转化的影响因素, 特别是金融影响因素的研究还很少, 并且缺乏理论支撑和实证检验, 相关文献提出的提升储蓄—投资转化率的政策建议的适用性受到质疑, 以上问题均需要在今后的研究中予以关注和解决。

^① 中国人民银行. 2015年第二季度中国货币政策执行报告[EB/OL]. <http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125227/125957/2161441/2926066/2015081010063854823.pdf>, 2015年8月7日.

1.1.2 研究目的

本书从金融功能视角出发,对中国储蓄—投资转化问题进行研究,旨在探讨储蓄—投资转化与经济增长的关系,分析中国储蓄—投资转化过程中存在的问题,寻求改善中国储蓄—投资转化的金融路径,从而为我国经济在“新常态”下持续增长提供政策参考。具体而言,本书研究目的主要体现在以下四个方面。首先,从理论上,使用西方主流经济学范式,阐明储蓄—投资转化与经济增长的关系,揭示金融发展影响经济增长的途径和机理。其次,通过构建实证分析模型,对中国储蓄—投资转化率进行多维度、全方位分析评价,查找存在的问题。再次,使用格兰杰因果检验方法,对影响中国储蓄—投资转化的金融因素进行分析,找出主要金融影响因素,确定其影响方向和程度。最后,从完善金融制度和发展金融市场两个角度提出进一步提升中国储蓄—投资转化率的政策建议,为决策者提供有价值、可操作的决策参考。

1.1.3 研究意义

储蓄—投资转化是诸多经济学派和主要经济学家都非常重视,并且做了大量研究的问题,但由于时代背景、研究方法、样本数据的不同,得出的结论也不尽相同,至今仍争论不休。可以说,储蓄—投资转化永远都是一个在理论上值得研究的话题。本书试图通过对金融路径储蓄—投资转化的研究,在理论上能够有所贡献。本书的理论意义主要体现在以下四个方面。

第一,本书放松西方主流经济学关于“储蓄可以完全、自动转化为投资”的假设,进一步拓展了理论研究的空间。当代西方主流经济学在进行理论分析时,通常假设储蓄可以全部转化为投资。显然,这是一个强假设,在实际经济运行过程中,由于多方面原因储蓄很难自动、全部转化为投资。本书通过放松该假设,在更一般的条件下分析储蓄—投资转化率及其影响因素,进一步拓展了理论研究的空间,丰富了相关研究内容。

第二,本书着重考察中国经济转型期金融路径储蓄—投资转化机制,重点分析经济转型过程中政府与市场各自的行为边界,为厘清转型过程中政府与市场的关系提供理论基础。

第三,本书进一步深化对中国特色社会主义市场经济条件下储蓄—投资转化问题的研究。中国经济除具有转型经济一般特点外,还具有二元经济结构、

地区发展不平衡、储蓄率与投资率畸高^{①②③}等独有特点，这决定了中国储蓄—投资转化机制也不同于其他国家。为此，本书对中国金融路径储蓄—投资转化的研究，有助于进一步丰富中国特色社会主义市场经济理论。

第四，本书建立了储蓄—投资转化率及其影响因素的分析框架。在总结现有文献基础上，提出对储蓄—投资转化率进行多维度分析评价的计量模型，提出对影响储蓄—投资转化率的金融因素进行研究的分析框架，并据此进行分析评价和国际比较。

在当代经济发展过程中，金融及金融部门扮演着重要角色，对经济发展发挥着重要的推动作用。当前，我国经济发展面临着转变发展方式、调整经济结构、消化过剩产能等一系列挑战。本书试图通过分析影响中国储蓄—投资转化率的主要金融因素，探讨下一步中国金融改革的重点内容和优先次序，以推动解决现实问题，实现中国经济的内生增长。本书的实践价值主要体现在以下四个方面。

第一，为中国经济发展进入“新常态”背景下，保持经济持续增长提供政策建议。自改革开放以来，中国经济经历了长达30多年的高速增长，其关键因素之一就是高储蓄率支撑下的高投资。但是，随着中国人口老龄化进程加快，储蓄率有可能被持续拉低。为保持一定的经济增长速度，客观要求提高储蓄—投资转化率，以保持投资的总体稳定。本书在对中国储蓄—投资转化率及其金融影响因素进行全面分析研究的基础上，提出提高储蓄—投资转化率的政策建议，供决策者研究采纳。

第二，为下一步中国金融改革列出重点内容。目前，中国金融改革进入深水区，利率市场化、汇率市场化、资本市场发行制度改革等重大改革事项相互交织，情况复杂。本书从金融体系的基本功能（促进储蓄向投资转化）出发，提出深化金融改革的重点内容和优先次序，为深化金融改革提供参考。

第三，为正确处理金融监管与金融发展的关系提供依据。党的十八届三中全会提出，处理好政府和市场的关系，使市场在资源配置中起决定性作用和更好地发挥政府作用。中国经济转型期间，金融压抑仍不同程度存在，金融管制

① Modigliani F, Cao S.L. The Chinese Saving Puzzle and the Life-Cycle Hypothesis [J]. *Journal of Economic Literature*, 2004(3): 145-170.

② Kuijs L. Investment and Saving in China [R]. World Bank Policy Research Working Paper 3633, 2005.

③ 李扬，殷剑峰. 中国高储蓄率问题研究[J]. *经济研究*, 2007(6): 14-26.

仍比较多。本书部分研究结论,如金融制度对储蓄—投资转化率具有显著影响,为监管当局放松管制,将经营决策权交还给市场提供了决策依据。

第四,为今后金融市场和金融机构改革发展指明方向。本书从增强金融市场主体活力角度提出政策建议,包括交易所公司化、集团化、国际化、大数据化发展,加快商业银行与互联网深度融合,发展现代投资银行和现代资产管理机构,提高风险管理和人力资本管理水平等,都对各类金融市场和金融机构未来发展具有现实意义。

1.2 相关文献综述

1.2.1 国外文献综述

自经济学诞生以来,储蓄与投资问题就是经济学家关注的重点之一,形成了不同流派的理论和政策主张。

古典学派认为,通过利率的调节作用,储蓄可全部、自动地转化为投资,二者处于均衡状态,无须国家干预。斯密(1776)指出,一个人节省的收入,可以用来雇佣更多的劳动者,也可以借给别人,使其能雇佣更多的劳动者,因此,一个人节省多少收入,就可以增加多少资本^①。李嘉图(1817)根据“萨伊定律”提出储蓄投资的一致性原理,即储蓄的增加必然会带来投资的等量增加^②。马歇尔(1890)运用局部均衡分析,提出储蓄是利率的增函数,投资是利率的减函数,储蓄与投资的交点即是利率均衡点,在这一点上,储蓄完全自动转化为投资^③。

受古典学派影响,马克思主义经济学也假设储蓄全部转化为投资。马克思关于社会生产和再生产理论,假设工人阶级的全部收入都用作消费,没有储蓄;只有资产阶级才有扣除消费后的剩余,用来购置生产资料进行扩大再生产。其提出的简单再生产和扩大再生产的基本条件公式和平衡条件公式,都隐含着储蓄全部转化为投资的假设,因为只有储蓄和投资相等,才能保持国民经济均衡

① 亚当·斯密. 国富论(中译本)[M]. 上海:上海三联书店, 2009.

② 大卫·李嘉图. 政治经济学及赋税原理(中译本)[M]. 上海:上海三联书店, 2008.

③ 阿尔弗雷德·马歇尔. 经济学原理(中译本)[M]. 北京:华夏出版社, 2005.