

駒村康平 慶應義塾大学経済学部教授

# ピケティ「21世紀の資本」をどう読むか？

## ピケティとは何者か？

今月の特集論文は、昨年末から非常に注目を集めたピケティ『21世紀の資本』を題材にした。

最初にトマ・ピケティに関して簡単に紹介しよう。パリ経済大学教授、44歳。パリ経済大学での連続講義「パリ白熱教室」(NHK)が放映されており、顔やキャリアは日本でもかなり知られている。ピケティの主張はフランス社会党に近い立場とされているが、現オランダ政権(社会党政権)のレジオンドヌール勲章の受勲候補を辞退して話題になっている。

『21世紀の資本』以外で、日本で翻訳され入手可能な著作としては『トマ・ピケティの新資本論』(2015年、日経BP、村井章子訳)がある。ただ、この本は、ピケティが2005年から2014年にリベラシオン紙に連載した時評をまとめたもので表題・タイトルと内容は全く異なる。ただ、この本で随所にピケティの主張、立ち位置が示されている。編者(駒村)はフランスの社会経済動向を巡る論壇の状況に疎いが、例えば「8 労働契約を再考する」なども最近の日本の労働法制改革を意識すると参考になる。

ピケティの個人ホームページでは、多くの彼の研究業績を確認できる。研究の中心は、富と所得の分布(所得分布に関する実証分析、資産課税の研究など)で、最近でも相続税の最適税制という理論的な論文や富と遺産の長期動向という実証研究を発表し、多くの論文を一流学術誌に載せている。

学術書としては、アトキンソン、サエズといった所得分配研究で著名な研究者と共編の“Top incomes over the twentieth century : a contrast between continental european and english-speaking countries” (Oxford university press) を発表しており、編者がはじめてピケティの名前を知ったのものこの本である。

所得分布に関する実証研究に関して世界的なネットワークで作成し、その研究蓄積を見ることができるWTID

### こまむら こうへい

慶應義塾大学大学院経済学研究科博士課程修了。博士(経済学)。東洋大学教授を経て現職。専門は社会保障論、経済政策。著書に『中間層消滅』(角川新書 2015)、『日本の年金』(岩波新書 2014年)、『最低所得保障』(編著、岩波書店 2009年)、『大貧困社会』(角川SSC新書 2009年)、『社会保障の新たな制度設計』(編著、慶応大学出版 2005年)『年金はこうなる』(岩波書店 2003年)など。

(The World Top Incomes Database) も非常に重要なデータサイトである。

フランス語で発表された『21世紀の資本』が2014年に英訳されると、アメリカで大いに注目を集め、ソロウ、スティグリッツ、クルーグマンといったノーベル経済学賞受賞の経済学者が高く評価する一方で、マンキューとの論争、フィナンシャルタイムズにおけるデータなどを巡る詳細な疑問とピケティの反論他、多くの経済学者を巻き込んで議論が行われている。

なかには、エマニュエル・ダーマン(コロンビア大学、金融工学)のように、「読むに価値なし」(“Though I should, I can't bring myself to read Thomas Piketty.”)と切り捨てている論者もいる。

また英国では2014年末に社会学会がThe British Journal of Sociologyで特集を組んでいる。

日本でも昨年11月末に翻訳が出版されると、フランスの小説などを引用し、わかりにくい表現が少なくないにも関わらず、『21世紀の資本』は大きな話題になった。歴史的な視点から格差拡大の問題を指摘し、将来の格差拡大を予測するピケティのわかりやすいメッセージと、現実に拡大していく格差問題を前にし、大きなムーブメントを引き起こした。ピケティの見解を多いに歓迎するもの、あるいは危険視するもの、さらには我田引水的に無理に日本の状況に当てはめて自分の意見の補強材料とするもの、逆に日本では当てはまらないと批判するもの、新聞、雑誌、TVなどで様々な議論を引き起こした。

日本でも、600ページを超える経済書が異例の約13万部も売れ、またピケティの訪日の際は、講演、インタビューが間断なく入るなどすさまじい人気であったという。

またこの大著を読み切れない人に対し、教科書ガイド的にピケティのメッセージを要約したピケティの解説本も玉石混合多数出版されている。

一般のこうした注目とは違い日本の経済学会、関連学会はこの動きについては、あまり表立った反応をしていない。最も規模の大きい日本経済学会、社会政策学会もピ

ケティや所得格差に関するテーマ設定の動きはない。わずかに日本経済政策学会で2015年5月の全国大会で「経済格差問題の本質と問題解決の為の政策的取り組みを総括する」という共通論題セッションが開かれる程度である。

## 本特集の趣旨

本特集では、既に様々発表されている解説書の二番煎じは行わず、関連する分野の研究者がピケティの議論をどのようにとらえたかを主眼として、特集論文 [1] 大瀧教授「Capital in the Twenty-First Century を読む：ディシプリンと論理の重要性」、特集論文 [2] 丸尾名誉教授「ピケティの資本の理論」、特集論文 [3] 編者駒村の『21世紀の資本』は相続をどう扱ったか」である。特集の意図をかねて各執筆者を紹介しよう。

大瀧教授は、日本を代表するケインジアンとしてマクロ経済理論で数多く業績を上げている。大瀧教授には、理論経済学から見て『21世紀の資本』をどのように評価するかの論考をお願いした。

丸尾名誉教授は、福祉国家論、所得分配論で多くの研究を発表している。『21世紀の資本』がこれまでの所得分配を扱ってきた経済学とどのように違うのか、共通点はあるのかという点から論考をお願いした。ピケティが資本への課税による経済の民主化を主張しているのに対して、丸尾名誉教授は資本の所有権の分散に着目している。

特集編者である駒村は、従来より相続に関する経済分析を行っており、相続による世代間の格差連鎖について論考をしてきた。

## 『21世紀の資本』エッセンス

本特集を読む際には、基本的な『21世紀の資本』エッセンスを知っておく必要がある。

『21世紀の資本』の構成は以下のようになっている。

第一部は所得と資本、第二部は資本／所得比率の動学、第三部は格差の構造、第四部21世紀の資本規制と

いう構成になっている。

次に『21世紀の資本』の主張をまとめると、1) 19世紀から21世紀までの先進国の富と所得の集中度の歴史的な動向を見ると、20世紀初頭まで上位層への富と所得の集中が著しかったが、2つの世界大戦で上位層が資産を失い、集中度は戦後しばらくの間低下した。しかし、80年代以降、再び集中傾向が高まっている。2) 後に触れるような2つの基本図式から、富と所得の不平等は、相続によって世代を超えて、加速度的に進む傾向があり21世紀末にはかなり深刻な状況になる。3) 社会国家(福祉国家)を維持するために、国際的な累進資産課税を使って富の集中度を解消する必要がある。

ただし、『21世紀の資本』はわかりやすい本とはいえない。経済の学術書の場合、定義や論理的な整合性があり、誰が読んでも同じ理解にたどり着くことが求められるが、『21世紀の資本』には数々の誤読の落とし穴がある。この点については、伊東光晴(2015)が丁寧に指摘している。

また伊東(2015)も指摘しているように21世紀の資本論を読む場合、一番、問題になり、かつ引っかかるのが「capital」資本の定義である。この点は、丸尾論文も注意喚起している。たしかに、『21世紀の資本』の本文中でも明確に「資産、富、財産」、「資本」というのは「同義、入れ替え可能」としている(p50)。すなわち国債、株式、社債といった金融資産、土地・不動産を含む「譲渡可能なもの」を資本とし、技術、知識などの属人的な人的資本は対象ではない。また、その収益率は通常の経済学の想定する投資利回り、利子率よりも広い概念になっている。したがって通常の利子率を混同し、「日本は低金利だから…」と批判することは間違いになる。

ピケティの主張の基盤は、彼が「資本主義の中心的矛盾」と呼ぶ次の式である。

$r$ (資本収益率) $>$  $g$ (経済成長率)。この関係は、理論的に導かれたものではなく、膨大な時系列データ分析から導かれた歴史的な事実とし、 $r$ は4から5%、 $g$ は1.5%と推

計している。

次に資本主義の第一基本法則「 $\alpha = r \times \beta$ 」を示している。

$\alpha$  = 国民所得に占める資本所得

$\beta$  = 資本ストック / 所得

$r$  = 資本収益率 (= 資本所得 / 資本)

これは、[資本所得 / 国民所得 = 資本所得 / 資本  $\times$  資本 / 国民所得] という恒等式に過ぎない。

数値例でみると、一人あたり国民所得3万ユーロ、一人あたり平均資本ストック18万ユーロ、資本収益率5%を当てはめ、 $\alpha = 30\%$ としている。

次に資本主義の第二基本法則が示される。

$\beta = s / g$

$\beta$ : 資本ストック / 所得

S: 貯蓄率

g: 経済成長率

この式自体はソローの成長論から導かれている。

数値例にすると  $S = 12\%$ 、 $g = 2\%$  であれば  $\beta$  は6になる。

この2つ式を結合すると以下ようになる。

$\beta = S / g$

$\alpha = r \times \beta \Rightarrow \beta = \alpha / r$

$\alpha / r = S / g$

$\alpha = r \times S / g$

かりに  $S$  が一定で、経済成長  $g$  が低いほど、そして  $r$  が高いほど  $\alpha$  は上昇する。つまり、資本の所得の取り分が増加し、富と所得の集中度が継続的に進むことになる。

以上が、『21世紀の資本』のエッセンスであるが、この論理展開について、マンキュー(元米国大統領経済諮問委員会(CEA)委員長、ハーバード大学経済学部教授)は自身のブログで、「 $r > g$ ? だからどうした」というタイトルで厳しい指摘を行っている。まず、そもそも  $r$ (資本収益率) $>$  $g$ (経済成長率)は経済学では、目新しい主張ではない。また  $r > g$  の乖離幅が、2.5%から3.5%程度の低さでは、相続税、寄付、相続時の財産分割を考慮すると資産集中度は大し

て上昇しないとも指摘している。この $r > g$ については、本特集でも大瀧論文が指摘している。

結局、『21世紀の資本』をどのように評価すべきであろうか。これは、経済専門書というよりは社会経済・政治と所得・資産の集中度を歴史的視点から分析し、そこから抽出した独自の論理で、社会経済の将来を予言した「予言書」と見たほうがよいかもしれない。

ただ、『21世紀の資本』とピケティらの所得の集中度に関する研究の評価を一緒にしてはいけな。ピケティらの所得の集中度は、税データという所得把握の範囲に限界があるものの、極めて重要かつ経済学界の財産であることは間違いない。

『21世紀の資本』には、他にも興味深い主張がある。

まず「国際的な累進的資産課税」についてである。一国政府が資産格差を抑制するために高資産保有者に資産課税を行えば、海外のタックスヘイブン(租税回避地)に相続財産を動かして課税回避をすることになる。これを防ぐためには国際的な課税連携が必要になる。タックスヘイブンの問題は、多国籍企業の課税回避行動が今日に注目されているが、富裕層の租税回避も課題である。日本においても財務省が税制改正を行い、逃げ道をふさごうとしているがイタチごっこの観もある。もちろん、資産家に対する国際的な累進的資産課税そのものの異論もあり、資本形成を阻害するだけであり、最終的には労働生産性も下げてしまうという指摘もある。またそもそも各国が税制協調するのも非現実的だという指摘もある。ただ、ピケティのいうと最初の第一歩として、国際的な資金移動の透明性を高めるべきという主張は重要である。現在、タックスヘイブンによる不透明な資金移動がかなりの金額になり、法人税収入をむしばむだけでなく、その移動そのものの不透明性が金融市場の攪乱要素になっている。このため、現実に各国政府の国際的な課税協力が進みつつある。

もう一つは、大瀧論文も「富誇るものに阿諛するものばかりではないか」、「職業的経済研究者は正面から認識・

反省すべきなのである」と指摘しているように、現在の経済学者あるいは経済学の評価に関わる点である。大瀧論文が「現代の経済学は累卵の危機に瀕している」と指摘しているのと同様にピケティは所得分配の議論をさげ、市民から乖離した今日の経済学のあり方を批判している。

実は、経済学のあり方については、2013年から2014年に日本でも大きな議論があった。日本学術会議の経済学委員会は、「大学教育の分野別質保証」のために大学で教える経済学の内容を「参照基準」を定め、標準化しようとした。そこでは、基礎的な科目として「ミクロ経済学、マクロ経済学、統計学」が位置付け、経済史や経済制度に関する教育も、「できるだけミクロ経済学、マクロ経済学と関連づけた」、「体系性を重んじた標準的なアプローチを念頭に置きつつ行われることが望ましい」とする方向に議論が進んだ。この動きに対し、関連学会から激しい反発の声が上がり、最終的なとりまとめの表現は大きく後退した。価値判断の影響を逃れることができない社会科学、経済学ではどのような方法論を採用するかは、研究の性格、方向性、分析結果に決定的に影響を与える。経済学が社会経済に与える影響は重要であり、こうした動きを経済学内部のコップの中の嵐ととらえるべきではない。この議論については、橘木俊詔・根井雅弘(2014)が詳しいが、他にも、欧州では従来の経済学への反省の声も強く出ている。その動向はスキデルスキーが参考になる。経済学の現状を糾弾し、他学問との連携の重要性を主張したピケティは、現代経済学の「マルティン・ルター」になるかもしれない。■

#### 《参考文献》

- 伊東光晴(2015)「誤読・誤謬・エトセトラ」『世界』2014年3月号。  
 橘木俊詔・根井雅弘(2014)『来るべき経済学のために対談』人文書院。  
 スキデルスキー(2014)「求められる経済学の内部改革」『日経ビジネス』2014年7月21日号。

# Capital in the Twenty-First Century を読む

—ディシプリンと論理の重要性<sup>1</sup>—

大瀧 雅之

東京大学社会科学研究所教授

## 本書の位置づけ

アカデミズムを重視する研究者には書けない書物である。こうした書籍を一体何に分類したらよいのだろうか。評者にはよく分からない。以下詳細に解説するように、本書には統一された、言い換えれば、互いに矛盾のない論理のもとに記述を心がけるという姿勢が、根本的に欠落している。大部の著作であり、論理構造を追いかけることに不慣れな一般読者には、逆にそれが、晦渋でデレタントな記述と相俟って、何か重大なことが書かれているかの誤解を与えることを、評者は強く危惧するものである。

またこれは著作をものしようという何人も遵守せねばならぬことだが、ほぼ同様の政策的主張を唱える有名な古典的著作・先行研究が存在する場合、当該著作を自分の作品の中で必ず比較・言及

し参考文献のリストに掲げなければならない。自らのオリジナリティーの典拠を公正に主張するためである。後に見るように、迂闊にも本書にはそうした姿勢が極めて薄い。以上の理由から、本書を経済学あるいは歴史学の学問的書物・研究書と判断することには無理がある。

しかしこれには、次のような厳しい反論が、容易に想起される。すなわち、では本書が社会的現象とも呼んでよい程、広く読まれているのはなぜかという問いである。そしてこの批判をこそ、われわれ職業的経済研究者は、真摯にかつ極めて深刻に受け止めねばならないのである。

つまり世界的規模で所得分配の不公正が進んでいることは、否定できない事実である。日本を例に採ろう。賃金センサスによれば、正規雇用の40歳男子高卒者の年間賃金は2009年のリーマンショック後、彼らの年収のほぼ1割に当たる50万円も低下している。因みに国立大学の現在の学費は約年間47万円であり、彼らが私立大学は勿論国立大学にも子供を入学させることが極めて困難になりつつあることが分かる。

さらに深刻な事態がある。派遣社員等の非正規労働の存在である。先の正規労働者と同じカテゴリーに属する非正規労働者の年間賃金は320万円ほどで、かつ2004年とその十年後の2014年を比較すると、非正規雇用の全雇用に占める割合はなんと1割から4割に上昇してしまっている。つまり概算すれば、雇用者の3割ほどの人が200万円ほ

### おおたき まさゆき

東京大学大学院経済学研究科博士課程修了。経済学博士。専門分野は、理論経済学。神奈川大学経済学部助教授、青山学院大学経済学部助教授等を経て、1996年東京大学社会科学研究所助教授、2001年4月より現職。著作に『平成不況の本質：雇用と金融から考える』（岩波新書 2011年）、『貨幣・雇用理論の基礎』（勁草書房 2011年）、Keynesian Economics and Price Theory: Re-orientation of a Theory of Monetary Economy, Springer, 2015. など。

表1 所得分配の長期的変化

データ/期間	1986年—1990年	1991年—2000年	2002年—2009年
時代区分	「バブル」期	「失われた」10年	「構造改革」期
要素価格表示の平均国民所得	約300兆円	約370兆円	約362兆円
平均名目企業所得	約67兆円	約72兆円	約88兆円
平均名目雇用者所得	約199兆円	約266兆円	約261兆円

(出所) 内閣府国民経済計算年度より筆者作成。

どの賃金カットを受けていると見積もることができ  
る<sup>2</sup>。

こうした誠に深刻な国内情勢に対して、正面から  
取り組んでいる職業的経済研究者は一体どれほど  
いるというのか。弱肉強食こそ市場経済の必然的  
帰結と言わんばかりに、富誇るものに阿諛するもの  
ばかりではないか。こうした経済学者・政治学者の  
欺瞞・怠惰への鬱積こそが、本書のような正体不明  
の書物が広く読まれることになった起爆剤そのもの  
であることを、われわれ職業的経済研究者は正面  
から認識・反省すべきである。これは著者の意図と  
は全く違っていると確信するが、本書は結果として、善良  
な一般市民から背德的経済学者に突き付けられ  
た白刃となっている。それほど現在の経済学は累卵  
の危機に瀕しているのである。

## 本書の概要

本書の構成を整理する前に、一般の方が本書に  
抱いているイメージとその内容の齟齬を払拭してお  
こう。すなわち、第一節で著者が紹介した日本にお  
ける深刻な労働所得分配の不公正の深刻化と本  
書はほとんど無関係である。のらりくらりと労働所得  
にも言及しているが、究極的に著者の主たる関心事  
は、労働所得ではなく、資本所得である。そして資本  
所得が正体不明でかつ理論的にも現実的にも決して  
ありえない経済メカニズムに基づいて、爆発的に  
膨らむことによって、所得分配が不公正となるとい  
うのが、本書の最大のメッセージである。これは結論  
部分に「資本主義の中心的矛盾： $r > g$ 」と大仰  
に記されていることからわかる<sup>3</sup>。

しかしこれが、現行のかくも深刻な所得分配を引  
き起こすメカニズムなのだろうか。著者の議論の骨  
子を平たく言えば、雇用者の所得が上昇していよう  
が、株主が雇用者より早く豊かになること自身が、  
所得分配の不公正であるということになる。そこで  
表1をご覧いただきたい。これは国民経済計算か  
ら作成した企業所得（大まかに資本所得と見做してよ  
い）と雇用者所得（労働所得に対応する）の、この30  
年余りの推移を表したものである。

表から明らかなように、「格差社会」といういささ  
か乱暴な言葉が世上を賑わすようになったのは、  
今世紀に入ってからであることに注意すると、資  
本・労働量所得がともに伸びていた80、90年代  
ではなく、資本所得が顕著に上昇する一方労働所  
得が低下した今世紀になって初めて、多くの市民  
は所得分配の不公正を強く意識し出したと考える  
のが自然である。言い換えれば、われわれ一般市  
民が貧しくなったと感じているのは、本書が強調し  
ている相対的なあるいは資本所得と比べて自分の  
取り分が伸びないということではなく、絶対的な資  
本所得の上はともかく、第一節で見たように、自分  
が稼得する賃金そのものが下がっているからに他  
ならないのである。以上のように、本書が、少なくと  
も日本経済の抱える深刻な所得分配の不公正問  
題の解明・是正に資するところは皆無と言うべきで  
ある。解かれるべき問題は、資本所得の相対的上  
昇などではなく、資本所得の絶対的上昇が労働所  
得の絶対的減少をもたらしているか、すなわち、株  
主利益優先のもとになぜ雇用者の所得が絶対的  
に低下しているか、そしてそれがなぜ労働所得内の  
分配にも著しい不公正をもたらしているかなのであ

る。

さてこれで、本書の与えるイメージに対する誤解を払拭できたであろう。これをベースに本書の概略を紹介しよう。本書は様々な統計を利用して、資本所得の異常増殖が事実であり、それが所得分配の不正の源となることを示し得たかの様相を取っている。しかしデータを解釈するには、理論が必要である。依拠するところの理論がいかなるものかを詳らかにすることで、本書の主張を明確にできる。評者の見るところ、公平に言って、データソースのものにもかなり議論の余地があるが、評者の専攻が理論経済学であることを考えれば、それは思いを同じくする実証家によって為されるべきことであろう。

さて本書は、二段階の理論によって支えられている。一つは、

### 第I命題

資本の分配率の弾力性が1より大であり、金利の低下は資本分配率を上昇させる。

という理論である。これが理解できれば、第I部、第II部の論旨は簡単に理解できよう。さて資本の分配率の弾力性とは、GDPに占める資本所得の割合(資本分配率)が、金融資産の収益率(金利と呼んでもよい)が1パーセント変化した時に、対応して何パーセント変化するかを表した概念である。一般に金利が低下すれば、借り入れコストが低下することにより資本ストックの需要は増加する。もし、この弾力性が1であるとすると、資本ストック一単位当たりの収益である金利低下による収入減と対GDP比で見た資本ストックが増加することによる収入増が等しくなるから、

資本分配率 = 金利 × 対GDP比資本ストック量

という関係から、資本の分配率は不変に保たれる。

しかし著者はpp.220-221にかけて、極めて粗雑な論理と典拠不明の計算により、資本分配率の弾力性が1より大であることを主張する。これはなぜかといえば、資本の自己増殖が不平等を呼んでい

るにもかかわらず、当該弾力性が1以下だと、資本蓄積によりその収益率である金利が低下すると、金利低下の効果が対GDP比で計った資本蓄積の加速効果を上回り、著者が所得格差の指標としている資本の分配率が逆に低下してしまうからである。つまり当該弾力性が1より小であると、著者にとって甚だ都合が悪いので、牽強付会に1以上だと言い張っているわけである<sup>4</sup>。逆から言えば、当該弾力性が1より大であれば、金利低下の損失効果を資本ストック増加の増益効果が上回り、資本分配率が資本蓄積とともに上昇するという、著者にとって都合の良い結果が得られるので、強弁していると批判されても致し方ないのである。

さらに感心しないことは、著者が経済学批判の槍玉として挙げているのが、コップ・ダグラス(Cobb-Douglas)型と呼ばれる資本分配率一定の初等的な生産関数であることである。経済学には分配率一定を仮定しない生産関数及びその計測があまり存在しており、そうした玄人向けのいぶし銀のような仕事をしている研究者もたくさん存在するのである。したがって著者のこうした批判は、彼の不勉強を如実に物語っている。そしてそれが、一般の市民に向けられたいわば「反経済学」の狼煙であれば、それは誠に罪深いことである。

本書を支えるもう一つの理論(?)は、その「トレードマーク」ともいうべき、

### 第II命題

$$r > g \quad (1)$$

は時間を通じて成立しており、これこそが所得分配の不平等を生み足している。

という命題である。すなわち歴史的に見て、金利である  $r$  がGDPの成長率である  $g$  を上回っており、かつ近年それが上昇していることが、所得分配の不正を深刻にしているという主張である。笑止である。

この主張が如何にナンセンスかをしめすために、逆の場合すなわち、

$$r < g \quad (2)$$

の場合を考えてみよう。

もし著者の言うことが正しいならば、(2)が成立すれば、「資本主義の中心的矛盾」は解決され、所得分配は平等に向かうことであろう。そこで先の第I命題、すなわち資本分配率が資本蓄積と共に上昇することが正しいとしよう。ここで本書に倣って資本分配率を  $a$  とする。しかしこの場合  $a$  は定数ではなく、資本ストック量  $K$  の増加関数である。金利  $r$  が低下すると資本分配率が上がるという第I命題が存在するからである。

すると毎年  $g$  の率で際限なく資本が積み増されるわけであるから、もし第I命題が正しくかつそれが歴史的趨勢なら、労働人口増加を無視すれば、単純化された世界では早晚資本分配率は1となる。現実はそこまで行き着かなくとも、GDPから労働者の最低賃金を引いた1にかなり近い数字を取ることになる。したがって、(1)あるいは(2)に現れる  $g$  は資本所得の成長率そのものと近似的に見なす。このとき(2)が成立していれば、金利  $r$  で借り入れてそれを上回る毎年  $g$  だけの利益を資本から得ることができる。

つまり濡れ手に粟で、 $g - r$  だけの利鞘を特権的に抜くことができるのである。ここで特権的ということとは、次の事実を指す。すなわち多額の費用を要する設備投資資金を調達するには、金融機関からの借入れが不可避だが、融資を受けられるにはある程度まとまった自己資金が同時に必要とされる。多額の自己資金の投入は、放漫経営による損失を深刻なものにし、資本家を規律付けるからである。したがって、富めるもののみが信用され融資を受け設備投資のチャンスをもつにできるという意味で、特権的なのである。

一方、資本を保有するだけ自己資金にゆとりのない雇用者は、預金しても  $r$  だけの収益しか得られない。したがって、(2)が成立することは、著者の主張とは正反対に、著者の意味での所得分配の不正という「資本主義の中心的矛盾」を生み出す恐るべき事態なのであり、逆に(1)が歴史的に安定した

関係として成立することこそが、資本主義の「安全弁」なのである。以上の考え方は、今は亡き宇沢弘文先生を中心に開拓された投資関数の理論では、極めて常識的なことであり、評者は著者の経済学的な素養に大いに疑問を持たざるを得ない。

## 既存文献の未消化あるいは歪曲

本書が芳しからぬ読後感を醸し出す原因は、論理的杜撰さに加えて、その無責任な耳学問・放言にある。たとえば、パレートが都合の悪いデータを隠蔽した差別主義者であると批判しているが、批判の対象となるパレートの論文は参考文献に挙げられていない(p.357)。いったいこの著者は、パレート全集に目を通したことがあるのか。もしあるなら、彼の厚生経済学への深い思いを感得できないはずがない。こうした人格にかかわるような誹謗は、その典拠がよほど明らかできない限り、厳に慎むというのは、アカデミズムというよりもっと広く一般社会の常識である。

著者の聞きかじりによる乱暴な記述は、他にも散見される。特に目についたもので重要なものを一つだけ挙げておこう。135ページに、

「イギリスが1914年以前の金本位制の墨守に汲々としていた中、ケインズは、必ずしももっとも正当な手段ではないが、インフレーションこそが公債の負担や蓄積された資産から生ずる重荷を軽減するもっとも簡単な手段だと、明確に意識していた。<sup>5)</sup>

という記述がある。これは現在のニューケインジアンと呼ばれる風変わりな人たちの主張であって、ケインズ自身の主張とは異なる<sup>6)</sup>。たとえばKeynes (1936)の268ページには、

「社会を構成する重要な階級が、どのような場合にも貨幣で支払いができるなら、全ての生産要素の支払い額を何らかの方法で貨幣の単位で安定的なものにすることこそ、社会正義及び



社会的便宜に最も適っている。7」

ここで貨幣の単位で安定的なものにするというのは、経済学的表現で、平たく言えば物価を安定させるということである。事実上、著者のケインズ論とは正反対ではないか。こうした事実を依拠しない発言が罷り通るのは、現代のマスメディアの著しい特徴であり、本書がマスメディアと共鳴振動したのは、ある種当然のことなのである。

先に本書はわれわれ職業的経済研究者の背徳への恐るべき警告であると記した。しかし読み手の側、すなわち経済学の考え方に馴染みが薄い市民の側にも責任はあるのである。高い調子の文章や過激な表現が目につく書物は、実は贗物である。中身が薄いから、あるいは欺瞞があるから、そうした厚化粧を施さざるを得ないのが事実というものである。良書・悪書の選別は、自分が良書と信ずるものを多読し試行錯誤することによってしか涵養できない。本書を読まれた方あるいはこれから読まれようとする方には、是非こうした問題意識を持って、立ち止まってもう一度ゆっくり考えて戴きたい。

最後に Keynes (1936) には、次のような記述があることを、紹介しよう。すなわち、

「現在のわれわれの経済社会での極めて深刻な過ちは、完全雇用を達成することに失敗していることと富と所得の分配状態を放置し不公平なままにしていることである。第一の問題は本書で既に議論した。しかし第二の問題（所得と富の分配の不公平）については、まだ大切な議論が二つ残っている。

19世紀から、特にイギリスでは、所得税、累進税、相続税の直接税を通じて、あまりに極端な富や所得の不平等は緩和することができた。多くの国民はこの流れが大いに進むことを期待しているであろう。しかしそれは二つの要因が障碍となり中途になっている。(中略) 相続税が一国の資本蓄積を減少させると一般に信じ込まれている事実がまさに、この問題に関して一般市民の間に混乱があることを示している。我が

国が現行の相続税からの歳入を、そのまま所得税や消費税の減税あるいは免除に回したとすれば、無論、相続税の重課税は、コミュニティーの消費性向を引き上げる効果を持つ。しかし通常（完全雇用状態を除き）消費性向の上昇は同時に設備投資を誘発する。この限りにおいて一般には、まさに真実とは逆の推測がなされているのである<sup>8)</sup>

である。この文章は、『一般理論』の中では最も格調高い終章（第24章）のほんのさわりである。これと本書第12章 Merit and Inheritance in the Long Run および第14章 Rethinking the Progressive Income Tax を読み比べてほしい。それだけで、本書のクォリティーを理解できるはずである。因みにこれらの章には、ケインズについての記載は一切存在しない。■

《注》

- 1 富岡汨子夫人との対話が、本書をまとめるにあたって大変参考となった。夫人に深く感謝の念を捧げたい。なお書評に当たっては、極力訳者の主観が入っていないように、邦訳ではなくフランス語に近い言語である英訳本を用いた。これは評者がフランス語を解さないからである。なお底本は、Thomas Piketty, *Capital in the Twenty-First Century*, translated by A. Goldhammer, Belknap Press of Harvard University (2014) である。
- 2 本論は書評であるので、なぜこうした事態が生じたのかについて、論ずることはしない。これについては、大瀧 (2011)、Otaki (2015) を参照されたい。
- 3 *The Central Contradiction of Capitalism*: (p. 571) の訳である。なおこの不等式が現実的には、著者の主張とは全く逆の帰結をもたらすことを後に明らかにする。この問題についてより厳密な知識を得たい読者には、宇沢他 (1972) を参照されたい。
- 4 本書 p.221 には次のような文言がある。すなわち、  
“It is obviously quite difficult to predict how much greater than one the elasticity of substitution of capital for labor will be in the twenty-first century. On the basis of historical data, one can estimate an elasticity between 1.3 and 1.6. But not only is this estimate uncertainty and imprecise. More than that, there is no reason why the technologies of the future should exhibit the same elasticity as those of past.”  
である。著者の極めてアグレッシブな主張を支える

にはあまりに根拠薄弱な論理で、これは弁疏というべきものである。

- 5 Keynes clearly felt that inflation, which the British were still reluctant to accept because of strong conservative attachment to the pre-1914 gold standard, would be the simplest though not necessarily the most just way to reduce the burden of public debt and the influence of accumulated wealth. の評者訳である。
- 6 ニューケインジアンについての、邦語での詳細な解説は、大瀧（2005）を参照されたい。
- 7 “If important classes are to have their remuneration in terms of money in any case, social justice and social expediency are best served if the remuneration of all factors are somewhat inflexible in terms of money.” の評者訳である。
- 8 “The outstanding faults of the economic society in which we live are its failure to provide for full employment and its arbitrary and inequitable distribution of wealth and incomes. The bearing of the foregoing theory of the first of these is obvious. But there are also two important respects in which it is relevant to the second.  
Since the end of the nineteenth century significant progress towards the removal of very great disparities of wealth and income has been achieved through the instrument of direct taxation---income tax and surtax and death duties---especially in Great Britain. Many people would wish to see this process carried much further, but their deterred by

two conditions; (abbreviated) The existing confusion of the public mind on the matter well illustrated by the very common belief that the death duties are responsible for a reduction in the capital wealth of the country. Assuming that the State applies the proceeds of these duties to its ordinary ongoing so that taxes on incomes and consumption are correspondingly reduced or avoided, it is, of course, true that a fiscal policy of heavy death duties has the effect of increasing the community's propensity to consume. But inasmuch as an increase in the habitual propensity to consume will in general (i.e. except in conditions of full employment) serve to increase at the same time the inducement to investment, the inference commonly drawn is the exact opposite of the truth” (pp. 372-373) の評者訳である。

#### 《参考文献》

- 宇沢弘文他（1972）『価格理論 III』、現代経済学シリーズ、岩波書店。
- 大瀧雅之（2005）『動学的一般均衡のマクロ経済学：有効需要と貨幣の理論』、東京大学出版会。
- 大瀧雅之（2011）『平成不況の本質：雇用と金融から考える』、岩波新書。
- Keynes, J. M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, London.
- Otaki, M. (2015) *The Origin of the Prolonged Economic Stagnation in Japan*, Routledge, London (in press) .

# ピケティの資本の理論

—その独自性と意義—

丸尾 直美

尚美学園名誉教授・東京福祉大学非常勤講師

## ピケティの資本の理論

### なぜ話題になるのか

ピケティ著の『資本—21世紀における—』が世界的な話題になっている。主流派の米英の著名な経済学者ではなく、フランスの経済学者著のこの本がなぜこれほど注目されるのか。それは第1に、主流派の経済学者が避けてきた分配特に資本の分配問題を真っ向から扱っているからだだろう。第2に、この本の題名がマルクスの『資本論』を想起させるからだだろう。マルクス主義も共産主義も最早、ヨーロッパや世界を脅かす「亡霊」ではない。しかし、資本主義と新古典派経済学の天下になった感のある今日でも、『資本』という題名の本が世界的ベスト・セラーになり、資本家も新古典派経済学者も無視できなくなったからであろう。第3に、経済成長と所得分配に関する問題は、第2次大戦後では1960年代に当時のケンブリッジ大学のニコラス・カルドア、J. E. ミード、L. L. パシネッティによって提起され、

ポール・M・サミュエルソン、R. M. ソロー、エドモンド・フェルプス（1961）などが参加して華やかな論争がなされたが、その後、J. E. ミード以外には分配、特に資産分配を扱った本格的著書を書いた著名な経済学者はなぜかいなかった。1980年代以降、資産分配の不平等化を実感する人々が多いのに、主流派経済学者はその問題を避けてきた。そこに主流でないフランス人のトマ・ピケティ（Thomas Piketty）の大著『資本—21世紀における—』が分配特に資産分配の不平等化を問題として提起したから共感を呼んだのだろう。

### 理論的整合性が現実との整合性が

ピケティの論は、主流派経済学者から見れば、精緻さを欠くし、エレガントでもない。

用いている数式も初歩的なものであり、問題にするに値しない、というだろう。しかし、現実との整合性（無矛盾）という観点から見れば、新古典派の理論体系は市場メカニズムが十分に機能した場合の「理念型」であり、現実とは懸け離れている。理論的整合性を重視するか現実との整合性を重視するかの価値判断の違いで、ピケティの理論への評価も違ってくる。

### 主流派経済学との違い

ピケティの資本の理論が人々の共感を呼び、主流派の新古典派経済学者を苛立たせている。それは新古典派経済学者が重視する経済の均衡化メカ

#### まるお なおみ

慶応大学経済学部、慶応大学経済学博士、慶応大学教授  
定年退職後、日本大学、尚美学園大学教授を経て、現職。  
主な著書『福祉の経済政策』（日本経済社 1965年）、『総合政策論』（有斐閣 1993年）、『市場指向の福祉政策』（日本経済新聞社 1996年）、共編著『Eco シティ』中央経済社（2013年）ほか多数。

ニズムをピケティが否定する上に、主流派経済学者が避けてきた資産分配問題を真っ向から扱い、資産と所得分配の不平等化進行のメカニズムを示し、多くの国で資産と所得の不平等化が実際にも進行していることを示したからである。

### マルクス経済学との違い

ピケティのこの大著『資本—21世紀における—』は、マルクスの『資本論』を連想させる。マルクスの理論では、資本、利潤率等の間に(2)式のような関係があるので、資本主義社会の下では、資本の有機的構成(C/V)が高度化すると、搾取率(M/V)の上昇率が資本の有機的構成(C/V)の上昇率を上回らない限り、資本利潤率が低下するとみる。資本家階級はこれを避けるべく搾取率(M/V)を高めようとする。その結果、労働階級は相対的にも絶対的にも窮乏化し、やがて窮乏化した労働階級が革命を起こす、という筋書きである。

ピケティは資本/国民所得比が高まるので、分配の不平等が進行するという。しかし、革命しかそれを解決できないというマルクスと違い、ピケティは資本への累進課税で不平等化の進行を緩和ないし是正する対策を提案している。イデオロギーの立場を推定すれば、ピケティは社会民主主義的立場である。今日ではマルクス主義は資本家階級を脅かす「亡霊」ではなくなったが、ピケティの書は、1980年以降、新自由主義の天下になり、退潮したと思われていた社会民主主義の社会改革論の復活を思わせるところがある。ポール・クーグルマンのようなアメリカではラジカルと思われている経済学者以外には、多くの主流の経済学者がピケティの論を「それがどうした」と無視しようとする一つの理由がここにもある。

マルクス理論では資本利潤率は(1)式のように定義されるので、分子分母をVで除すると、(2)式になる。

$$\text{資本利潤率} = \frac{\text{剰余価値}}{\text{不変資本} + \text{可変資本}} \left( \frac{V}{C+V} \right) \dots (1)$$

分子分母をVで除すと、

$$\frac{\text{剰余価値率}}{\text{資本の有機的構成} + 1} \left( \frac{\frac{M}{V}}{\frac{C}{V} + 1} \right) \dots (2)$$

ピケティの資本/国民所得比が高くなるという論は、マルクスの資本の有機的構成の高度化論を想起させる。しかし、マルクスの場合、資本の有機的構成の高度化の結果、資本の利潤率が低下するので、それを避けるために資本家階級は搾取率(M/V:剰余価値率)を高める。その結果、労働階級がますます搾取され、窮乏化して革命を起こすという。他方、ピケティは資本/国民所得比が上昇しても、ラジカルな累進資本課税などで資本/国民所得比の上昇を緩和できると考えている点でも社会民主主義的である。現にピケティはフランスの現在の与党社会党に近いという。ピケティの論が主流の経済学者にとって脅威なのは、経済学会で主流の地位を確保した新自由主義経済学者に、死滅したはずの社会民主主義の「亡霊」を想起させるからだろう。

#### 記号の説明

**M**: 剰余価値 (近代経済学でいう利潤・利子・地代などなど資本所得に近い)

**C**: 不変資本 (資本、資産、土地など収益を生む資産)、

**V**: 可変資本 (労働に投下された資本—マルクスは労働だけが価値を変化させるとみる)。

**M/V**: 剰余価値率 (搾取率ともいう)

**C/V**: 資本の有機的構成 (資本係数やピケティのいう資本/国民所得比に近い)。

#### ケインズ派の立場との違い

いわゆる近代経済学の主流は、新古典派経済学がだが、ケインズ派経済学も共存している。ケインズ派経済学は、主流の新古典派経済学と違い自動的な均衡化メカニズムが機能せず、経済の均衡が崩れ、深刻な不況や失業をもたらす場合もあるとみる。また過度な所得分配の不平等が有効需要不足を生み、不況や失業をもたらす可能性も重視する。この点では新古典派理論よりはピケティの論に通ずるところがある。

## 資本、資本利潤率、資本／国民所得比 —ピケティと主流経済学の相違点—

ピケティの資本の理論を扱うとき厄介なことのひとつは、資本／国民所得比率や資本所得分配率の定義と観察対象期間がピケティと欧米の主流の経済学者とは異なることである。それにピケティは、長期に多数の国を対象にしている上に、彼が重視する資本／国民所得比は米英・日本の経済学者の用いる資本係数(資産/国民所得比)などの定義と多少異なることである。しかし、資本／国民所得比、資本利潤率、経済成長率、利潤分配率(=1-労働分配率)、資産分配等、類似のマクロ的関係の分析では米英の主流経済学者とも共通するので、類似の用語や数式を用いて、新古典派経済学との違いを解明しよう。

ピケティが特に問題として重視するのは、そして本稿が重視することは資産分配の不平等が進行する1980年以降の「資産／国民所得比」の動向である。ピケティのいう経済成長率 $g$ 、資本収益率 $r$ 、資本／国民所得比 $\beta$ （主流派経済学のいう資本係数に近い）の間にはピケティが言うように(3)式のような関係がある。

主流派の新古典派の考える均衡メカニズムとは変数の定義に若干の違いがあるが、この関係はエブセイ・ドーマーやロイ・ハロッドが重視した関係であり、マクロ経済成長論を学んだ者には周知の関係である。米英、日本の主流の新古典派的立場の経済学者は、その後、経済成長の均衡化メカニズムを重視するようになったが、ピケティの論で注目されるのは、成熟した資本主義国では、経済成長率 $g$ を資本収益率 $r$ 以上に維持することは期待できないので、均衡値には収斂せず、資本／国民所得比は増え続けるという点である。そうであると(3)式の関係から資本／国民所得比 $\beta$ は趨勢的に増加を続け、資本を持つ少数者の所得が一層、国民所得の多くの比重を占めるようになる。

$$\beta = r / g \quad \dots\dots\dots (3)$$

理論的仮説ではなく、彼は1980年頃から資産

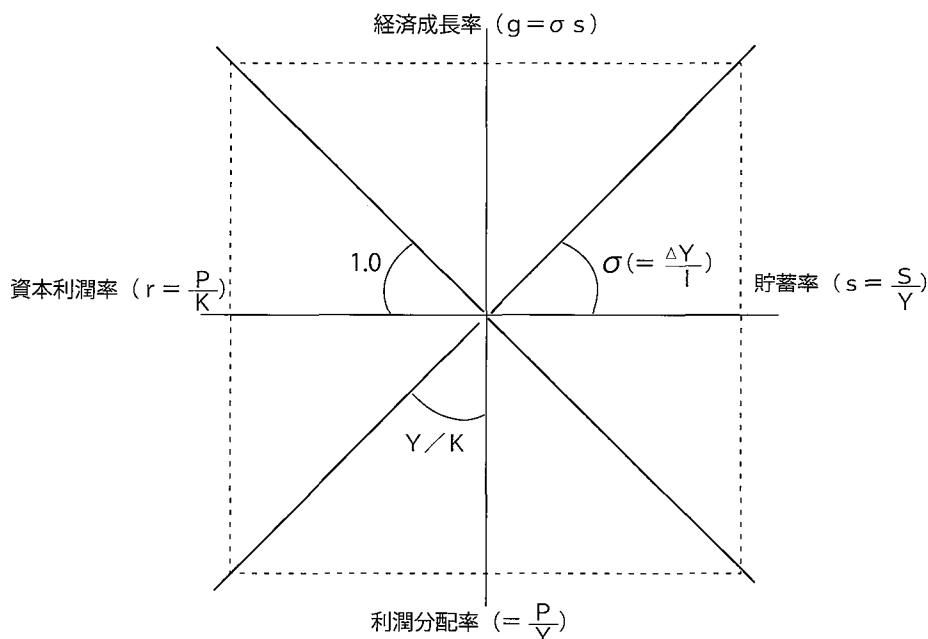
分配の不平等が進行していることを豊富なデータでいくつかの先進国に関して実証している。

本稿はでは第1に、近年ピケティの問題提起で世界的に関心が高くなった経済成長率と資本係数(ピケティの資本／国民所得比に近い)、資本利潤率(ピケティの資本収益率)の関係<sup>1</sup>とそれに関連する資本の利潤分配率(1-労働分配率、ピケティの資本所得の対国民所得比)等の相互関係を簡潔に示す。第2に、しかし、資本利潤率が経済成長率を上回り続けることによって、分配の不平等が拡大し続けるメカニズムが働くというピケティに対して、資本所有の不平等化を緩和する調整メカニズムも働くという筆者の持論を説明する。そして第3に、経済成長の維持と所得・資産の分配の公正とを両立させる政策を示唆する。

## 資産所有の相対的分配の変動を 左右する要因

先進工業国では、資産所有の分配の不平等は拡大傾向にある。一度、上昇傾向にあった先進工業国の労働分配率が、近年、再び低下している場合もあるが、それも資産分配の拡大が関係していると推定される。歴史的経験では資産分配の不平等化を止める要因は、一つは戦争であり一つはバブル崩壊などで起こる大不況である。大不況の典型がアメリカでは二回、生じている。アメリカの資産分配の不平等は1930年代初めにピークに達したが、1930年代初の世界的大恐慌の発生により、資産分配の不平等は縮小した。ピケティも指摘するように、戦争も資産分配の不平等化の進行を止めた。さらに2008年の金融危機直前にもアメリカでは、資産分配の不平等がピークに達したが、金融バブルの崩壊で所得と資産不平等化の傾向は一時止まった。所得と資産の不平等化が極端に進むと、有効需要の不足から恐慌や不況が生ずることは、J.A.ホブソン、カール・マルクス、J.M.ケインズなどが指摘してきたことである。バブルが生じて、それが崩壊する理由の一つは、バブル期には資産は所得以上に膨張するが、所得分配の不平等化が進行す

図表1 経済成長率、資本利潤率、利潤分配率、貯蓄率の相互関係(均衡経済成長の場合)



出所: 筆者著、1975。

ると、有効需要が不足するためである。それは「悪魔の見えざる手」ともいえるべき悪しき市場メカニズムの結果である(丸尾 1999)。

近年では不況対策が改善されたこともあって、1980年頃から分配ことに資産分配の不平等化が進行している。しかし、近年の主流経済学者とくに米英や日本の主流の経済学者は、現実経済からは乖離した新古典派的精緻なマイクロ経済分析に精力を注いで分配問題特に資産の分配問題には殆ど関心を示さなかった。その時、主流とは言えないフランスの経済学者が、一見、マルクスの資本論を思わせる題名の大著『資本—21世紀における—』を出して予想外に大きな反響を生んだことが、主流派経済学者を苛立たせている一因であろう。

### 経済成長、資本係数分配の相互関係

現在の主流経済学ともいえる新古典派とマルクスとピケティの基本的相違点を比較するには、類似した共通の変数を用いて比較することが必要である。そこで現在の主流の経済学で用いられている変数を用いて相違点を類推することにしよう。マクロ・レベルでの資本利潤率、経済成長率、資本係数(資本/国民所得比)、貯蓄率など所得・資産分配と経済成長率に関連する主要変数の相互関係が一目でわかる図表1を見ていただきたい。この図

表は1960年代から筆者が経済成長、資本係数、資本利潤率、分配率等の相互関係を示すために、度々利用してきた図表である(丸尾直美・藤田至孝 1964、丸尾 1975)。この図表で、マクロの貯蓄率、経済成長率、資本利潤率、資本所得の利潤分配率、資本係数(資本/国民所得比)の相互関係を見ることができ、経済の均衡成長や、フェルプスのいう黄金律の均衡経済成長(経済成長率 $g$ が資本利子率 $r$ と等しくなる状態)がどのような条件の時かが図表1の第2象限から一目でわかる。黄金律の場合、資本利潤率 $r$ は図表1のように経済成長率 $g$ と等しくなる。ピケティが重視する $\beta = r/g$ (資本/国民所得比=資本利益率/経済成長率)の場合は、 $r = g$ へ向かうメカニズムではなく、資本収益率が経済成長率より大きい状態(すなわち $r > g$ )が続き、このような均衡経済成長でなく、資本/国民所得比が拡散的に増加する場合である(詳細は丸尾 1975年参照、中央大学経済研究所刊予定の研究叢書所載の拙論参照)。この点で $r = g$ に収斂するメカニズムを重視する主流派経済学と全く相入れない。

### 労働者資産形成と資産分配

#### 増加する雇用者の貯蓄と資産所有

最先進国では雇用されて働く就業者が圧倒的

に多くなり、労働分配率と労働階層の貯蓄率が高くなると、労働階級の資産も増え、資産分配の不平等化が緩和され、資産分配の不平等化から平等化へとU字型趨勢変動をするメカニズムが働く可能性がある。成熟段階の経済では、高い労働分配率と所得再分配はフローの分配政策の限界を示すと同時に資産再分配平等化の経済条件を生む(丸尾 1977年、丸尾、荘 2014)。

雇われて働く被雇用者という意味での労働階級の所有する資産Aが多くなるメカニズムを説明するために、カルドア・モデルを用いて国民所得を労働階級の所得と資産所得を得る資産階級だけの二階級モデルを想定しよう。その場合、労働所得は賃金Wだけでなく、労働階級も貯蓄する以上(貯蓄性向 $sw > 0$ )、資産Awを所有し、利潤所得Pwを得る。かつてケインズは投資の需要創出効果を認めながら、投資の供給能力創出効果を無視したが、このことに注目してエプセイ・ドーマーは、投資の二重効果を考慮して、経済成長論モデルを作った。N. カルドアは貯蓄の二重効果を考慮に入れ、労働階級が貯蓄することを認める貯蓄関数を用いた。しかし、労働階級も資産を形成すれば、資産所得を得て、資産を増やすはずであるが、そこまでは考慮しなかった。カルドアが考慮に入れなかった労働者の貯蓄の結果としての労働者資産所有を考慮に入れて、カルドア・モデルを発展させて資産所有モデルを造ると、ピケティのこのような結果は避けられる結果も生ずる。

「労働階級の得る利潤Pwを含む労働者所得総額を $W^*$ と表すと、それは次式のように労働所得+労働者の利潤所得になる。

$$W^* = W + Pw \dots\dots\dots (4)$$

$W^*$ の国民所得に占める比率を、カルドア・モデルの賃金分配率( $\Omega = W / Y$ )と区別して、 $\Omega^*$ と表し、 $\Omega^* = (W + Pw) / Y$ とする。労働階級の所得 $W^*$ ( $=W + Pw$ )に、労働階級の貯蓄性向(これを $sw$ と表す)を乗じた値がその年の労働階級の貯蓄になり、(2)式のように労働階級の資産の増加( $\Delta Aw$ )になる。

$$\Delta Aw = Sw = sw \Omega^* Y \dots\dots\dots (5)$$

労働階級の資産合計Awは、労働階級の当初資産が $\bar{A}w$ であったとすると、それに(5)式を加えた(6)式ようになる。

$$\begin{aligned} Aw &= \bar{A}w + \Delta Aw \\ &= \bar{A}w + sw \Omega^* Y \dots\dots\dots (6) \end{aligned}$$

他方、資本家階級の所得は(7)式ようになる。 $1 - \Omega^*$ は資本家階級の利潤分配率である。

$$Ap = \bar{A}p + sp(1 - \Omega^*)Y \dots\dots\dots (7)$$

雇用されて働く者を労働者と見做せば、最先進諸国では雇用者は労働人口の90%近くあるので、貯蓄性向と所得が資本家階級より低くても、資本家階級よりも資産の増加が大きくなることはありうる。したがって労働階級が組織的に貯蓄を株式所有に回せば、労働階級が大株主になりうる。

**記号の説明**

W：労働者階級の労働所得（賃金）  
 労働階級の所得総額： $W^* = W + Pw$   
 A：資産額  
 Pwは労働階級の資産所得  
 $P^* = P - Pw$ 、r：資本の利潤率。添え字のwは労働階級であることを表す添え字、添え字のpは資産階級であることを示す添え字。Aの上のバー( $\bar{A}$ )印は初期値であることを示す。  
 sw：労働階級の貯蓄性向  
 sp：資本家階級の貯蓄性向  
 $\Omega^* = W^*/Y$ ：労働階級の利潤所得を含む労働分配率  
 $P^*/Y$ ：資本家階級の利潤分配率= $1 - \Omega^*$   
 wの添え字は労働階級であることを、pの添え字は資本家階級であることを示す。

### ドラッカーのいう「見えざる革命」と スウェーデンの労働者共同基金の意義

このように労働階級の資産が巨大な額になることは、仮定の問題でも夢でもない。現に膨大になった労働者の資産に注目した論が1970-80年代にアメリカでもヨーロッパでも現れた。

アメリカでは経営学で著名なピーター・ドラッカーが、労働階級の年金資産が巨額になり、やが

ては「全産業の発行株式の3分の2、および他人資本のおそらく4割を所有するようになる」という（ドラッカー、佐々木智男、上田淳生訳、1976）。かくて「アメリカは意識することなく、しかも経済の国有化もなしに、経済の社会化を実現した」（同書）という。日本でも東証株価時価総額は2015年4月時点で600兆円ほどであるが、働く人の公的年金資産と企業年金資産だけでも150兆円以上ある。

年金資産だけでなく、被雇用者という意味での労働者の数は最先進諸国では、就業人口の90%台に達しており、その資産総額は膨大な額に達している。労働階級の貯蓄を組織的に株式投資に回せば、労働階級が主要な企業の労働階級が筆頭株主になれる資産を持つ。

労働者が大株主になり資産を持つことに注目して労働者共同基金を設立して、企業の株を組織的に購入する試みが1980年代のスウェーデンの労働者共同基金である。労働者共同基金は実現したが、経営側の強い抵抗にあつて2000年までに廃止された。しかし、この労働者共同基金の実現は、「資本所有者としての」労働階級の潜在力を示す一つの契機になった（丸尾 1985）。市場化・国際化・IT化の流れの中で、1980年頃をピークに先進諸国の労働階級の影響力は弱くなっているが、人数でも所得でも資産でも被雇用者という意味での労働階級は少なくとも潜在的には一層優位になってきている。ピケティがいうように $r/g$ が大きくなって、 $K/Y$ が大きくなっても、より多くの $K$ を労働階級が所有するようになれば、分配不平等は進行しない。

そろそろ労働階級の持つこの資産所有の潜在力を活用する動きがあつてよい頃である。

## スーパー経営者は資本家か

本稿では単純化のため階級を労働者と資本家に2分して分析したが、近年では特にアメリカでは、ストック・オプション制度の普及などにより多くの株を持つ経営者や巨額の報酬を得るスーパー経営者が多くなり、所得の上位1%に占める雇われ経営

者の資産の比重も高い。特にアメリカの場合、所得上位1%の所得者が「労働収入」の拡大によるものでもあることは、指摘されているとおりである（例えば『中央公論』2015年4月号（『中央公論』2015年4月号））。

そのような経営者をピケティはスーパー経営者と呼んでいる。かつてJ. K. ガルブレイスがテクノストラクチャーと呼んだ高給被雇用者以上に、企業の利潤からの巨額な収入を得る雇われ経営者が増えた。そのスーパー経営者の資産と所得をどう評価するかで分配不公正への評価も違ってくるが、そのスーパー経営者を含む資産階級の所得が異常に上昇する近年の現象を「それがどうした」と無視することはできないであろう。■

### 《注》

- 1 筆者のいう資本係数の分母はピケティの場合と同じ国民所得であるが、ピケティのいう資本/国民所得比の分子の資本は米英や日本の経済学者のいう資本よりも広く、個人の住宅資産・土地などをも含む。ピケティの研究は時間も国も広い。

### 《引用文献》

- ドラッカー、ピーター著、佐々木智男、上田淳生訳（1976）『見えざる革命：来たるべき高齢化社会の衝撃』ダイヤモンド社。
- カルドア、N., P. M. サミュエルソン他著、富田重夫編訳（1973）『マクロ分配理論』学芸出版社。
- 丸尾直美（1975）『福祉の経済政策』日本経済新聞社。
- （1977）「減速成長下の福祉政策の4つのジレンマ」『安定成長下の福祉政策』日本経済政策学会年報XV。
- （1985）「労働者資産所有社会—第三の経済体制」中央大学経済研究所編『社会主義経済の現状分析』所載、中央大学出版会。
- （1993）「米英の勤労者株式所有制の発展：その背景・意義、問題点」『経済学論纂』第31巻1・2号合併号中央大学。
- （1996）『市場指向の福祉改革』日本経済新聞社。
- （1999）「90年代の不況対策と資産政策」『中央大学経済研究所年報』第29号。
- （2004）「福祉政策の新展開：所得再分配から資産ベースの福祉へ」『中央大学経済研究所年報』第34号。
- （2007）「資産ベースの福祉政策の設計—理念、意義、展望—」『尚美学園大学総合政策論集』第7号。



# 「21世紀の資本」は相続をどう扱ったか

—相続制度と税制—

駒村 康平

慶應義塾大学経済学部教授

## はじめに

なぜ現在、「21世紀の資本」がブームになったのか？そこには、「われわれ99%」運動など、世界的な所得格差の拡大があり、それが政治的な力などによって増幅、固定化され、もう追いつけないほどの差が生まれているという閉塞感があると思われる。そして過去にその閉塞感を打破した出来事は、富の格差を根こそぎ破壊し、問題をリセットした二つの戦争だったというピケティの「発見」に、人々が納得感と同時に不安を感じているのではないか。これが「21世紀の資本」の誘惑と、この本がブームになった背景にあると考える。

そして、本特集の「はじめに ピケティの「21世紀の資本」をどう読むか」でも紹介したようにピケティの格差拡大論は「資本収益率  $r >$  所得成長率  $g$ 」というわかりやすい関係式が今後も格差が拡大する根拠になっている。ただし、富の集中が永続的に

続くためには、高所得層のなかでも富の継承、すなわち遺産相続が不可欠である。ピケティの問題意識のなかには、相続が強く意識されている。本稿では、あまり注目されていないピケティの相続に関する議論を紹介しよう。

## ピケティの相続の方程式

「21世紀の資本」では、遺産相続の問題はⅢ部11章で取り上げ、今後、経済成長( $g$ )が鈍化していく21世紀で、遺産相続は19世紀と同じぐらい重要になると見ている。

経済学の中では、これまで相続の分析、特に歴史的な分析はかなり難しい研究テーマであった。その最大の理由はデータ制約である。しかし、欧州は中世以降、親子間の扶養契約の歴史があり、扶養と引き替えに相続することが確立していた。親子間などの相続・扶養契約の古文書を分析し、相続の社会的な役割とその変化に関する歴史研究の蓄積は存在する。

またフランス革命以降に相続税制を確立したフランスには、豊富な税データが存在する。ピケティはこの相続に関する税務データと経済フローデータを組み合わせて論考を進めている。

「21世紀の資本」の相続に関する分析もまた独特である。

相続分析における重要な恒等式は以下のようになっている。

### こまむら こうへい

慶應義塾大学大学院経済学研究科博士課程修了。博士(経済学)。東洋大学教授を経て現職。専門は社会保障論、経済政策。

著書に『中間層消滅』(角川新書 2015)、『日本の年金』(岩波新書 2014年)、『最低所得保障』(編著、岩波書店 2009年)、『大貧困社会』(角川SSC新書 2009年)、『社会保障の新たな制度設計』(編著、慶応大学出版 2005年)『年金はどうなる』(岩波書店 2003年)など。

$by = \beta \times \mu \times m$  これは、以下を意味する。  
遺産所得／所得 = (遺産／所得) × (平均遺産／平均資産) × 死亡率

すなわち

by：相続と贈与の年間フロー（相続によって発生する所得の移転（＝遺産所得））が国民所得に占める割合（＝遺産所得／国民所得）

$\beta$ ：資本／所得比率

$\mu$ ：生存者1人あたりの平均財産（資産）に対する死亡時の平均財産（資産）の比率。

$0 \leq \mu \leq 1$

m：死亡率

したがって、m、 $\mu$ 、 $\beta$ が高いほど、byは大きくなる。ピケティはbyの過去、現在、将来の動きに注目している。

まず、数値例では死亡率 $m=2\%$ 、 $\mu=1$ 、 $\beta=6$ とするとbyは12%、すなわち経済における所得の移転の12%が遺産・贈与で説明できるとしている。

$\mu$ の大きさは、経済学的にも注目すべき係数である。これは、「人は、どの程度の遺産を残すのか」という問題に関わる。

ミクロ経済学が想定するように、人々が合理的で、かついつ死亡するかわかっていると想定すると、死亡時まで全資産を使い切るライフサイクル行動をとるはずである。しかし、実際には死亡時期はわからないので、財産の使い残しが発生し、遺産となる。ただ、もし高齢者が子・孫に財産を残すことを考えず、自分の消費のことしか考えないとし、完全に合理的な消費と貯蓄行動をするならば、老後は、預貯金など持たず、生存を条件に受け取ることができる民間の年金保険を購入すれば、使い残しをゼロにすることはできる。

しかし、実証データはそうではなく、膨大な資産が高齢者によって保有されている。ピケティは、これを「富の年齢分布」と呼び、長寿社会のなかで、より高齢者が富を保有することを「資産の高齢化」と呼んでいる。

ただ、 $\mu$ は時代によって変化し、1940-1950年の期間は1を下回ったとしている。この理由は、2度の世界大戦で一般的に資産は破壊されたが、若

い世代はその後の経済復興で資産の回復が可能だったのに対し、高齢者は資産の回復が難しかったためとしている。

そして、 $\mu$ が1を下回ることを「富の若返り」と呼び、「戦争はすべてのカウンターをゼロ、あるいはゼロ近くにリセットし、必然的に富の若返りをもたらした」（「21世紀の資本」p412）。

この富の若返りで、第二次世界大戦後、byは低下した。しかし、ピケティは、 $\mu$ は今後、再び上昇すると見ており、現時点で20%、19世紀と同じ水準とみている。

そして今後は、経済における相続の影響は強まるとしている。第二次世界大戦直後に現役世代を迎えた1920年代生まれの世代にとっては、相続の影響は小さかったが、1970年代生まれでは、賃金の低いほうから下位50%の労働者の生涯労働所得以上の遺産を相続できる割合は12%で、今後その割合は上昇し、2010年以降のコホートで13%～15%になるとしている。

ピケティの表現ではないが、このことをたとえると、100人で100m競争を始めるのに、スタート時点ですでに走者のうち13から15人はすでにゴールに到達しているということになる。相続の有利さを強調するために、100m×4人リレーにたとえるとよりわかりやすいだろう。第一走者のスタート時点で、先に第二走者にバトンを渡しているようなグループは、多額の資本を保有しており、その収益率の高さという追い風により「より早く走る」ことができる。加えて政治力、影響力を使ってリレーのルールを自分たちに有利に変更することも可能になる。このように走れば走るほどこのチームと別のチームの差は広がっていく。

## 相続に関する経済分析

経済学のこれまでの研究蓄積から見て「21世紀の資本」の相続分析はどのように評価できるだろうか。まず、ピケティは、人々の貯蓄動機そして遺産動機を明確にしていない。そこでは、高齢者の遺産保有動機を、「一族への譲渡や一種の安心感」を列挙

しているに過ぎない<sup>1</sup>。では、経済学は遺産・相続についてどのように分析してきたのだろうか。

遺産に関する研究、蓄積の紹介は少ない。遺産に関してどのような研究がこれまで行われてきたのか、石川(1991)を手がかりに簡単に紹介しよう。

まず、メニックが1979年にアメリカ裁判所の遺言記録を使用し、所得の高いグループほど遺産を多く残す傾向が強く、高資産・所得世帯の遺産の所得弾力性を2.5と推定し、遺産が「贅沢財」であり、他方、低所得層の遺産の所得弾力性は1より小さいと分析している。このことは、高所得層では、相続が発生することにより遺産額が増加し続けることを意味する。一般に「売家と唐様で書く三代目」といわれるように、三代目で財産を失うようなことわざもあるが、事業はともかく遺産額は加速度的に累積していくことになる。ピケティの考えるように相続を通じて資産分布が偏る傾向があることは確認されている。

また社会全体で、貯蓄した資産がどの程度、後世代に移転されているという研究にはコトリコフ・サマーズの1981年のアメリカに関する研究がある。その結果は、家計の保有する資産の中に占めるライフサイクル的な、つまり高齢とともに取り崩す貯蓄は全体の20%に過ぎず、高齢化の進展によっても貯蓄率は低下せず、資産の大きな割合が使い残りとなり遺産となるとしている。これに対してキャンベルなどが1989年に日本に関する同様の分析を行っているが、日本では遺産の影響は小さいとされている。しかし、異なる研究もある。バースホルドらの研究では、日本もアメリカも家計の保有する資産の1/3が遺産であることを推計している。このほか、1991年の堀岡の研究によると、国際比較によると資産に与える遺産の影響は、日本はアメリカ・イギリスより小さく、カナダ・フランスより大きいという指摘もある。このように貯蓄などの多くが遺産になり、次の世代の資産形成に大きな影響を与えるというピケティの主張を裏付ける研究は多く、さらに経済成長率が低くなると、遺産の重要性は増すという見方はおおむね合意されていると言ってよい。

また相続や世代間の格差の連鎖、富の集中の

連鎖については、最近、グレゴリー・クラークの『格差の世界経済史』という興味深い本が出版されている。低成長で遺産が大きな影響を持つということは、社会の流動性が低下し、階層社会が強まること点を分析している。この『格差の世界経済史』がユニークなのは、各国の「姓」を手がかりに社会の流動性を分析し、スウェーデンで貴族階層を先祖に持つ家系とそうではない家系で所得や職業がどの程度の差があるのかという研究である（貴族階層を先祖に持つ方が有利）。またスウェーデン同様にアメリカも社会流動性が低下し、日本については、旧華族、旧士族出身者がエリート層の出現率が高いとし、社会の流動性は高くないとしている。

## 日本の相続問題

さて日本の現在の遺産相続の状況はどうなっているだろうか。なかなかよい研究はないが、いくつか興味深いレポートがある。

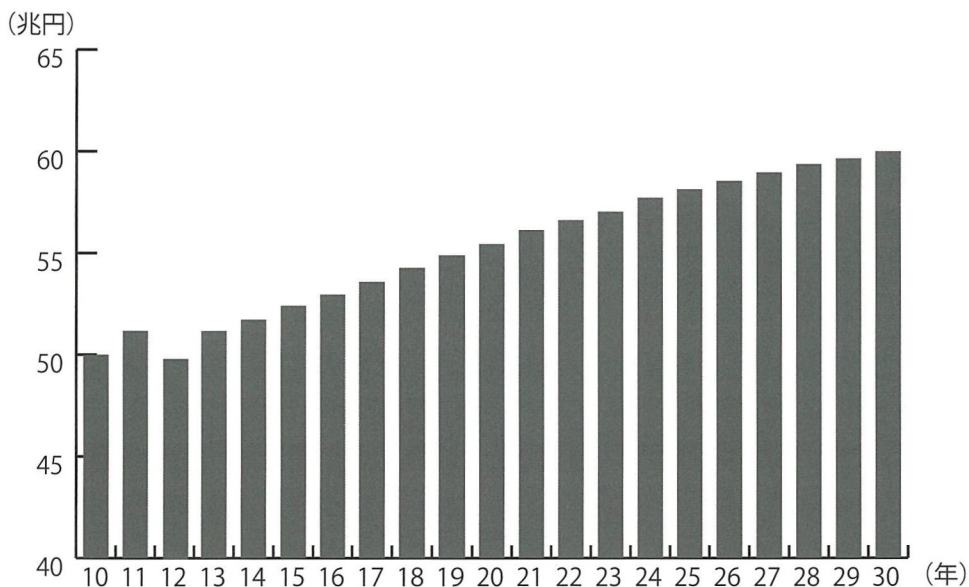
日本は、総貯蓄率自体は低下しているものの、依然として個人金融資産総額は増加しており、2014年度12月末で個人金融資産は1694兆円と1700兆円に接近している。そして60歳以上でその個人金融資産の6-7割を保有していると推計されている。

宮本(2014)によると、相続資産市場の規模は年間約50兆円、つまりGDPの10%に相当する遺産所得が発生していることになる。(図1)

これはピケティの推計したフランスの数値20%と比較するとかなり小さい数字になる。この理由として、現在の日本の死亡率が1%と低いことの影響があるだろう。しかし、死亡率は上昇傾向になる。今後、人口減少が本格化し、団塊の世代が死亡するようになるとmは急上昇する可能性もある。図1の相続の将来予測も考慮すると日本でもbyは確実に上昇することになるであろう。

さて、ピケティの言うように、個人にとって相続資産が決定的な影響を与えるような人が、現在、どの程度いるだろうか。宮本(2010)によると、相続人のうち、サラリーマンの生涯賃金3億円を超える資産

図1 相続資産市場の将来推計



注：相続税の対象とならない相続資産も含む。被相続人一人当たりの資産は横ばいと過程。  
 2012年までは推定値、2013年からは予想値。  
 出所：国税庁、総務省、国立社会保障・人口問題研究所の各統計より野村資本市場研究所推計。  
 出典：宮本(2014)

を相続する人は2008年で3500人、1億円を超える人は2万9000人と、相続の影響を受ける人の割合は現時点では極めて少数である。もちろん所得の上昇が期待できないなかで、相続資産の重要度が上昇することは間違いないであろうが、当面は相続の影響は限定的ともいえる。

一方、遺産の構成であるが、2010年時点で相続財産の半分以上は不動産によって構成されており、現金預貯金が占める割合は21%であるが、これは過去最大になっている。日本の遺産構成は、不動産資産が圧倒的であったが、徐々に金融資産にウェイトが移ってきているようである。また、戦後の人口移動、構成の関係で、地方居住する80歳以上の親世代から都市部にいる50歳代の子ども世代に金融資産が遺産として流れていくという地域間での資金の流れも増加している。一方、依然として比重の高い不動産資産が攪乱要素になる可能性がある。まず日本は今後、本格的な人口減少に突入するため、海外からの人口流入がない限り、不動産価格は低下する可能性が高い。その低下幅は、都市部と地方部で大きく異なる可能性もある。日本の場合、少子化を考慮すると不動産資産価値の変化とその分布の影響も大きくなる。

また相続税制の変更にも着目する必要がある。長寿化により相続タイミングが現役期から高齢期となったため、相続が相続人の人生に与える影響が限定的になったようにも見える。しかし、それを相殺する税制改正が行われている。すなわち2015年度税制改正で行われた親・祖父母による子ども・孫(20歳から50歳)への結婚・教育資金一括贈与に係る贈与税の非課税措置である。祖父母から孫を考えた場合、これは、長寿化による相続のタイミングの遅れを相殺する効果を持つ。一方で、相続税の増税も検討されつつある。相続税課税強化として基礎控除額、税率構造の見直しが検討されている。現在、年間死亡者に占める相続税の課税対象者4%程度であるが、税制改正により対象者の増加が見込まれる。

実は、相続制度にも動きがある。法務省では2013年の非嫡出子の相続における取り扱いが不利な民法の規定について違憲判決を出している。これをきっかけに現在、民法の相続関連に関する法制度の見直しが議論され、2015年1月に法務省が報告書を出している。そこでは、少子化・長寿化・家族の多様化をうけた議論も行われており、家族内における扶養の報酬としての寄与分の評価(家族

のなかで親の介護（療養看護）などを行ったものに遺産の配分の際に有利に評価する）や遺留分（法定相続人（子どもなど）であることから、最低限度、保障される部分。この部分が小さくなれば、被相続人（親）の遺産配分の自由度は広がる）の見直しも言及されている<sup>2</sup>。

## ピケティの相続制度改革

こうした相続制度については、ピケティは「21世紀の資本」では言及はないが、彼のエッセイ集の「トマ・ピケティの新・資本論」のなかで相続制度についての言及があるので紹介しよう。「7. 相続税はどうあるべきか」でフランスの相続税制（2006年時点）について議論している。まず興味深いのは、フランスでも、孫への直接の財産譲渡を可能にした点について、長寿化への対応という視点から言及しているが、特段の評価は行っていない。また財産の不分割について相続人全員ではなく3分の2の同意に変えたことに言及している。そして、フランスの相続制度の課題として、相続税の税率の問題よりも相続制度の硬直性、すなわち、被相続人の財産分割の自由が弱く、均等相続をしたほうが税制上有利になっていることを問題として指摘している。また「9. 再び相続税を考える」は、相続税率の引き下げ、廃止の議論を批判し、同時に相続制度の見直しを主張している。

フランスでも日本同様に、生前贈与などによって孫に対する財産移転の動きがあるのは興味深い点である。また被相続人による財産分割の自由については、遺留分の見直しの議論に重なる。この点について、マンキューと伊東(2015)の以下のような指摘がある。

まず、特集の「はじめに」でも触れたが、マンキュー(2015)は、資産／所得比率が上昇し、かつ資産の集中度が上昇しても、相続税や複数の子ど

もに相続財産を分割を考慮すれば簡単に富は集中しないとしている。また伊東(2015)も、相続において、均等相続にし、これに累進的な相続税を課税すれば、富の集中を緩和できるとしている。

いずれも一人の子どもの遺産を集中させないで、子どもに均等相続のような形で配分したほうが富の集中速度を緩めることができるという見方である。均等相続の考えはフランスでは平等の仕組みとして長い歴史を持っている。しかし、ピケティは、富の集中は危惧する一方で、均等相続ではなく、英米の被相続人（親）の自由を求める自由相続を支持しているようである。

相続タイミングの変化、相続財産の分割方式の見直し、相続財産価格の変化が富の集中に与える影響に注目したいところである。■

### 《注》

- 1 遺産動機には利他的動機、扶養などとの交換動機、家系を守る王朝動機などがある。
- 2 英国、米国では遺留分はなく、被相続人（親など）の自由意志で遺産を配分できる。一方、ドイツ、フランスなどでは、法定相続人に最低保障を行い、被相続人の自由を制限している。

### 《参考文献》

- 石川経夫(1991)『所得と富』岩波書店。  
 伊東光晴(2015)「誤読・誤謬・エテセトラ」『世界』2015年3月号。  
 宮本佐知子(2014)「本格的に動き出す個人金融資産」『野村資本市場クォーターリー』2014年秋号。  
 宮本佐知子(2010)「近年のわが国の相続動向とその示唆」『野村資本市場クォーターリー』2010年夏号。  
 グレゴリー・クラーク(2015)『格差の世界経済史』(久保恵美子訳)日経BP。  
 Greg Mankiw(2015)『Mankiw.Blog』  
<http://gregmankiw.blogspot.jp/2014/04/first-thoughts-on-piketty.html>  
 トマ・ピケティ(2014)『21世紀の資本』(山形・守岡・森本訳)みすず書房。  
 トマ・ピケティ(2015)『トマ・ピケティの新資本論』(村井章子訳)日経BP。