



CAPITAL in the Twenty-First Century が示す世界

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員
森川 央
morikawa@iima.or.jp

パリ経済学校のトマ・ピケティ教授の著書「CAPITAL in the Twenty-First Century (21世紀の資本論)」が内外で話題になっている。朝日新聞の紹介記事によると、「米欧での300年にわたる租税資料を分析し、1914～1970年代を例外として、資本の集中と経済的不平等が常に進んでいることを示した。マルクスが19世紀に予言したような資本家と労働者の激しい階級対立が起きず、資本主義のもとで不平等が縮小するかにみえたのは、二つの世界大戦と世界恐慌がもたらした偶然に過ぎないと指摘。貧富の差が激しかった19～20世紀初頭に戻る可能性にすら言及している。600ページを超える大部だが、数式を抑えた記述、バルザックなど文学作品の引用などもあいまって人気に。ノーベル賞経済学者のクルーグマン氏は書評で絶賛し、『ピケティは我々の経済的論議を一変させた』と述べた。」¹

本書の第一の特徴は豊富な図表である。普段、なかなか目にすることがない19世紀からの所得分布や資本蓄積の推移が示されており、説得力を感じる。そして、第二の特徴は、ピケティ教授（以下では敬称略）の博識ぶりだ。本論はもちろんのこと、様々な議論がサイドストーリーとして挿し込まれており、筆者も多くの「発見」を得ることができた。例えば、フランス革命は決して平等な市民社会をもたらさなかったが、フランスは世界に先駆けて1791年に財産税を創設したので、19世紀の資産分布について最も

¹ 2014年6月14日付朝日新聞オピニオン欄インタビュー「新しい資本論」。

データが揃っている国である。米国は労働所得の格差が大きい国であるが、最初に所得税の最高税率を70%以上に引き上げたのは米国であった(1919年)。すべてを紹介することはできないが、以下では重要な図表を紹介しながら、本書の魅力をご紹介したい。

1. 拡大する所得格差

図1は、過去110年の主要国の所得格差を示すグラフである。最上位10%層が獲得した所得が国民所得全体に占める割合を示している。

まず米国のデータをみてみよう。米国では、戦間期である1920~1930年代は、最上位1割は国民所得の45%以上を独占していた。しかし、戦時中にシェアは30%台前半に低下、その後1970年代までは横ばいであった。しかし、1980年代に入ると徐々にシェアが上昇、2000年代に入ると戦前のシェアを上回るようになった。2010年の所得分布は、最上位1割が全所得の半分近くを握り、次の4割(中間層)が30%を受け取り、下位5割(低所得者層)の国民の分け前は、全体の20%に留まっている。

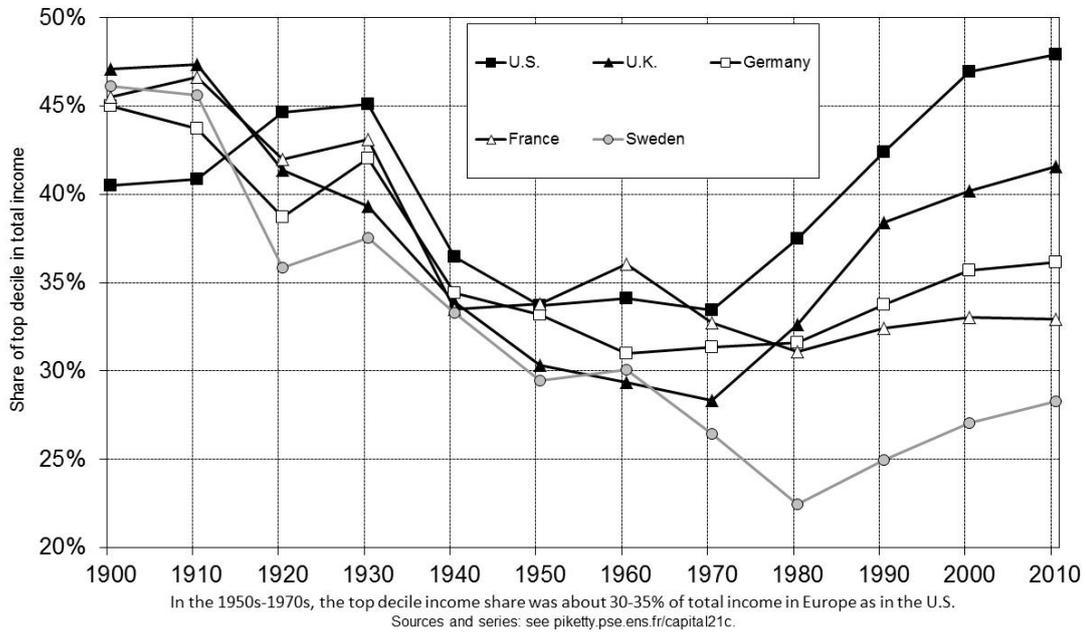
次にイギリスをみてみよう。イギリスの最上位1割は1900年当時、国民所得全体の47%を握っていた。しかし、2回の世界大戦を通して、最上位1割のシェアは低下していき、1970年には29%に低下した。しかしその後は上昇し、2010年には42%に回復している。独仏は、よく似た動きをしている。1900年はやはり45%程度の所得が最上位1割によって独占されていたが、第1次大戦、大恐慌、第2次大戦により、終戦後は30%台前半まで低下していた。緩やかな上昇が始まるのは1980年以降で、最近ではドイツで格差の拡大が目立ってきている。

程度の差はあるが、かつて大きかった所得格差が、20世紀の前半に縮小し戦後も維持されてきたが、1980年以降、再び格差が拡大していることは共通している。

1950年代、クズネッツは、資本主義が新たな発展段階に入ったことにより、ある水準までは所得の不平等は自動的に縮小していけると、予想した。彼が予想した楽観的な未来は1970年代で終わった。

図 1 主要国の所得格差の推移 (1900-2010)

Figure 9.7. The top decile income share: Europe and the U.S., 1900-2010



大きな動きは共通しているものの、欧州諸国と米国では、所得格差拡大の背景がやや異なる。まず米国の格差拡大から分析していこう。

2. 米国の格差拡大～Winner-take-all の文化

所得は、労働所得と資本所得に大別される。労働所得とは、賃金、俸給、ボーナス、各種手当などである。資本所得とは、資産の所有から得られる所得で、利子、配当、キャピタルゲインなどから成る。両者の構成比は国により多少の差はあるが、概ね労働所得は 70～75%、資本所得は 25～30%となっている。

図 2 国民所得に占める資本所得の割合

Figure 6.5. The capital share in rich countries, 1975-2010

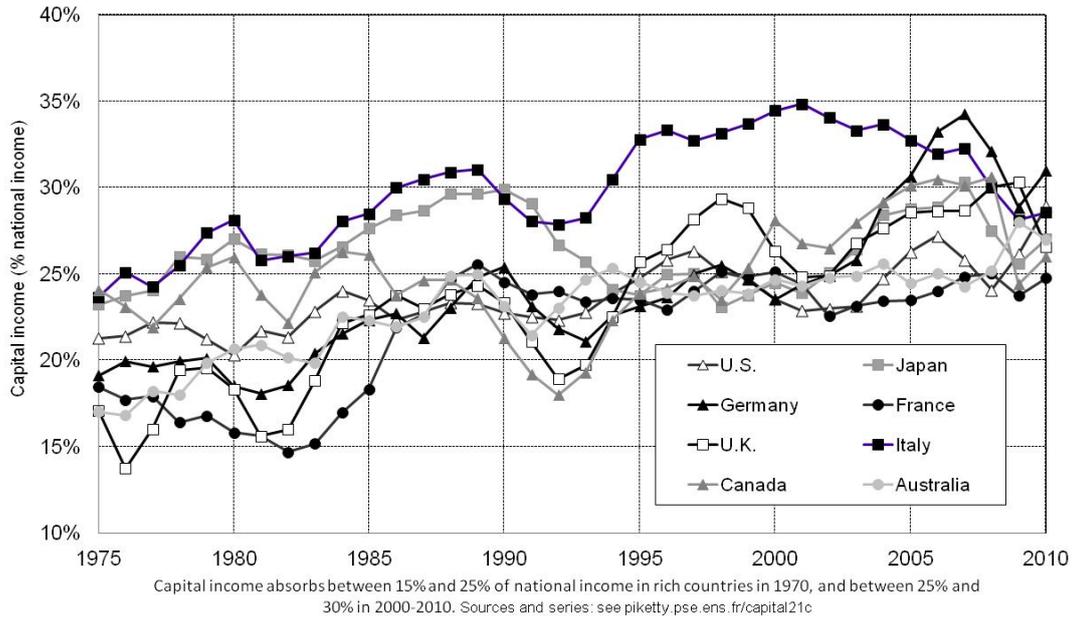


表 1 は、労働所得の分布を示している。格差の小さい社会として 1970 年代のスκανジナビア諸国、中程度の格差社会として現在（2010 年）の欧州、大格差社会として現在の米国、そして超格差社会としてピケティが推計した 2030 年の米国が加えられている。米国は、最上位 1 割が 35%の所得を握り、次の 4 割（中間層）が 40%、残る 5 割（低所得層）は 25%の分配を受けている。

表 1 欧米諸国の労働所得分布

平均労働所得	低格差 (? 北欧, 1970s-80s)	中格差 (? 欧州 2010)	高格差 (? 米国 2010)	超格差 (? 米国 2030 ?)
最上位10% "富裕層"	48,000 €	60,000 €	84,000 €	108,000 €
内トップ 1% ("支配層")	120,000 €	168,000 €	288,000 €	408,000 €
including: the next 9% ("well-to-do class")	40,000 €	48,000 €	61,333 €	74,667 €
中間層40% "中間層"	27,000 €	27,000 €	24,000 €	21,000 €
下位50% "低所得者層"	16,800 €	14,400 €	12,000 €	9,600 €
成人一人当たり所得	24,000 €	24,000 €	24,000 €	24,000 €

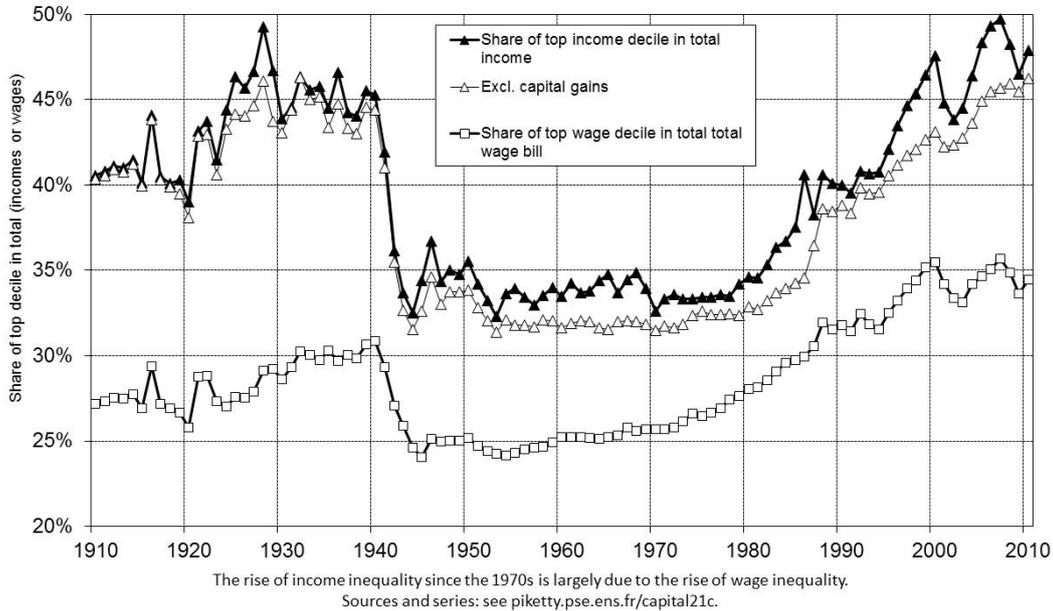
For the same average labor income of 24 000€ per adult and per year (€2 000 a month) , the average income for the least well-paid 50% can vary from €16 800 per year (€1 400 a month) in a society with little inequalities to €9 600 per year (€800 a month) in a highly unequal society. See formulas and technical appendix.

Sources: see piketty.pse.ens.fr/capital21c.

次に、この大格差社会がどのような変化を辿ってきたかをみてみよう。図3の□パターンの実線は、最上位1割の労働所得シェアの推移を示している。戦前は25~30%のシェアを維持していた。しかし、第2次大戦に参戦するとシェアは急激に低下し25%前後となる。その後、1970年代まではその水準で安定していたが、1970年代以降、シェアは徐々に上昇しており、1980年代後半には戦前のシェアを超え、最近では35%前後と、かつてない労働所得の集中が起こっている。

図 3 米国の最上位 1 割の所得シェアの推移

Figure 8.7. High incomes and high wages in the U.S. 1910-2010



労働所得に資産所得を加え、最上位 1 割の所得シェアを示したものが、同図中の▲パターンの実線である。こちらも同じような動きをしている。戦前 15%ほどあった資産所得は、戦時中と戦後の一定期間は 10%以下に低下していた。しかし近年は再び拡大しており 15%近くになってきている。その結果、両者を合算したシェアは 50%近くに上昇してきている。1929年の株価暴落前夜の時代とほぼ同じシェアになっているのである。

ピケティは米国の格差社会を特徴づけるものとして、「スーパーマネジャー」の存在を挙げている。一部大企業の最高経営責任者（CEO）らが天文学的な報酬を得ていることはよく知られている。図 4 は、トップ 1%、次の 4%（1～5%）、残り 5%（5～10%）の層が得ている所得の割合を示している。それによると、1980 年代以降、顕著にシェアを拡大しているのはトップ 1%であり、最上位 1 割の中でも所得の集中が進んでいることがわかる。

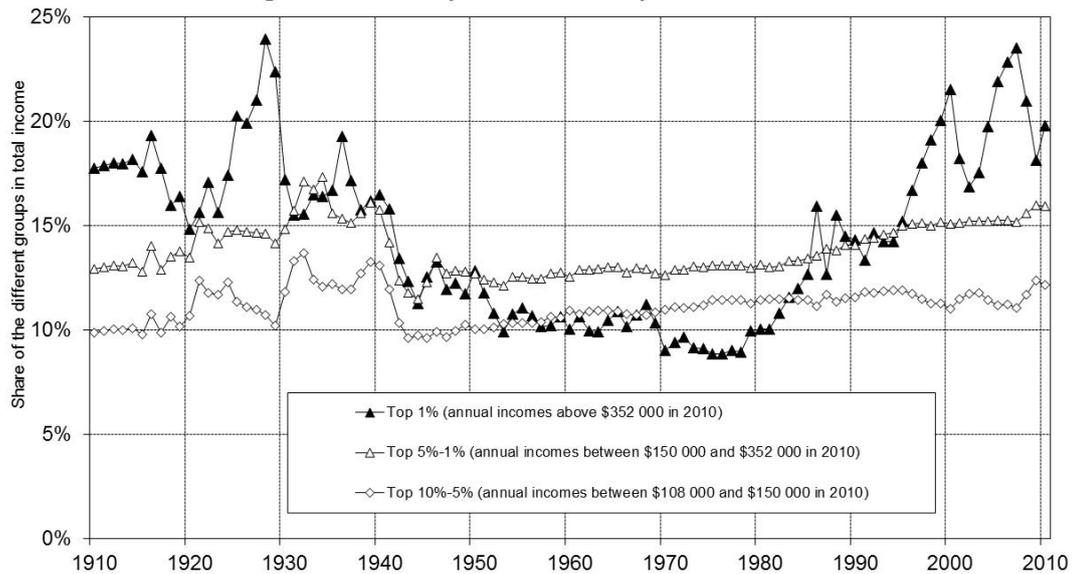
ピケティは、1980 年代以降に企業経営者の能力が著しく向上した形跡は見当たらないとし、経営者が事実上、自ら経営層の報酬を決めていることが原因としている。そして、こうなった背景として、所得税の累進性の後退を指摘している。

図 5 は、主要国の所得税最高税率を示している。米国では、1970 年代まで最高税率は 70%と高かった。英国は更に極端で、一時は 98%という税率があった。このような高税率は高額報酬を抑えるインセンティブとなる。誰でも「ほとんど国に持って行かれ

るのであれば、高額報酬を貰っても意味がない」と考えるからだ。しかし、1980年代以降は、最高税率は大幅に引き下げられていく。そして、それに呼応するように高額報酬が増えてきているのである。その結果、表1にあるように、米国はトップ1%が中間層の12倍も稼ぐ大格差社会となっているのである（欧州は6.2倍）。

図4 米国の最上位1割の内訳

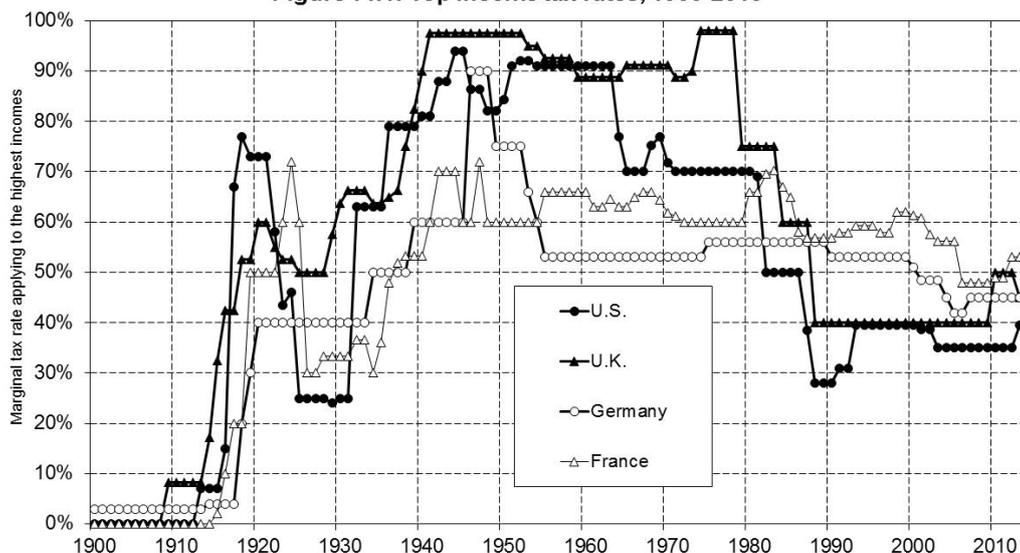
Figure 8.6. Decomposition of the top decile, U.S. 1910-2010



The rise of the top decile income share since the 1970s is mostly due to the top percentile.
Sources and series: see piketty.pse.ens.fr/capital21c.

図5 所得税最高税率の推移

Figure 14.1. Top income tax rates, 1900-2013



The top marginal tax rate of the income tax (applying to the highest incomes) in the U.S. dropped from 70% in 1980 to 28% in 1988. Sources and series: see piketty.pse.ens.fr/capital21c.

3. 資産がもたらす所得格差～欧州のケース

現在の欧州諸国は、米国に比べて所得格差が平準化しており、格差拡大も鈍い。しかし、19世紀全般と20世紀初頭は、欧州の所得格差は米国を上回っていた（図1）。ピケティは、その背景に、膨大な資産の蓄積があったと考える。以下で本書のハイライトともいえるべき分析を紹介する。

ピケティによると、当時の主要欧州諸国は、国民所得の6倍から7倍の資産を蓄積していた（図6）。なお、当時の米国の同比率は4～5倍であった。

図6 英仏独の資産／所得比率

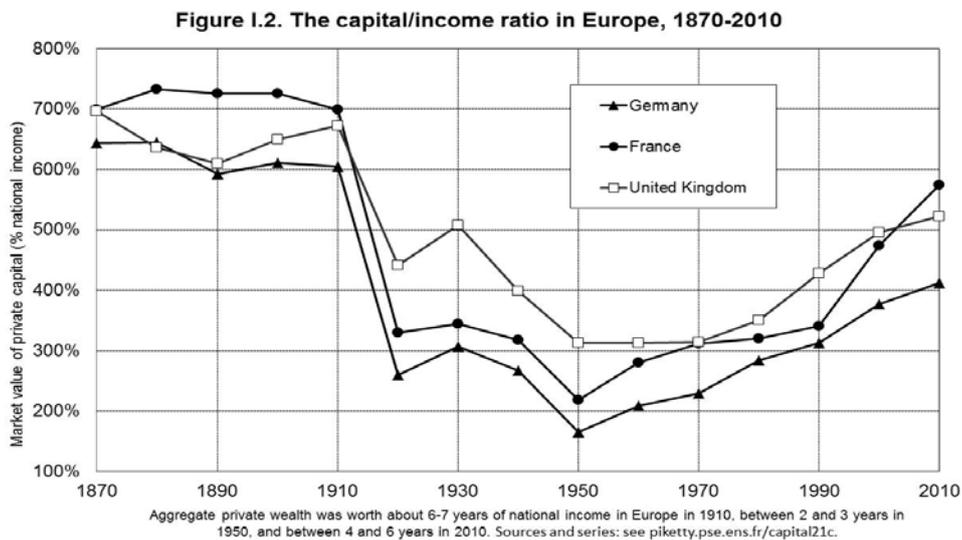
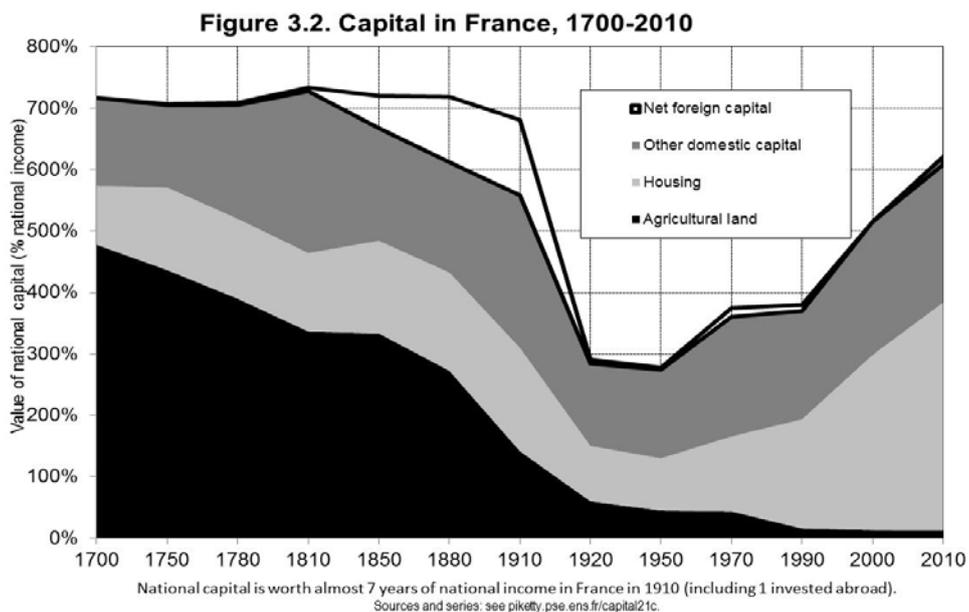


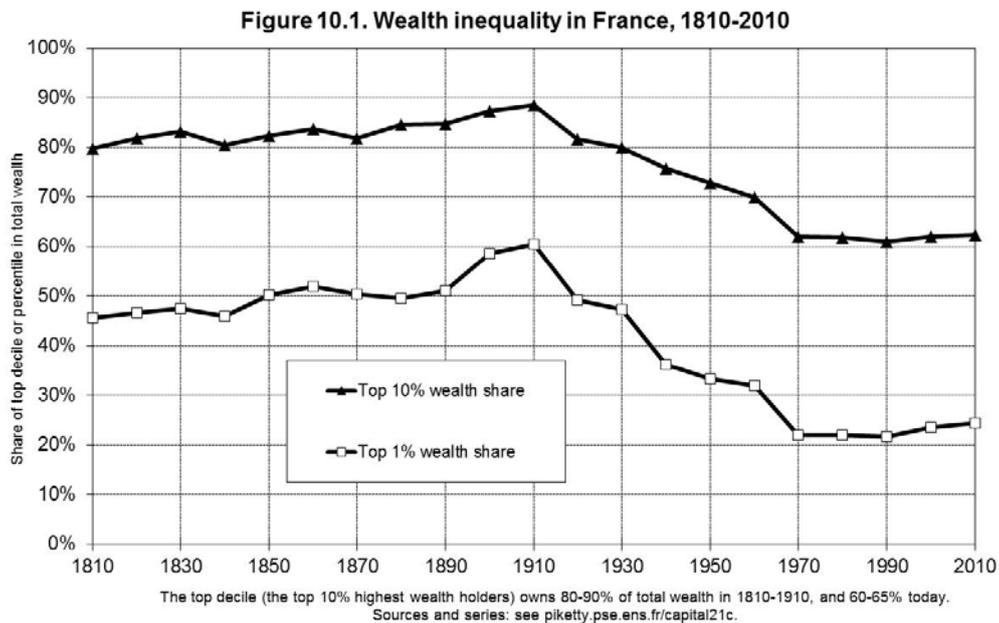
図7 フランスの資産の内訳



次に図 7 はフランスの形態別の資産を示している。当然ながら、18 世紀は土地（農地）のシェアが大きい。しかし、産業革命の進展に伴い工場や設備投資といった「その他国内資産」のウェイトが高まっていく。また、帝国主義的発展により、「海外資産 (Net foreign capital)」も増加していった。ただし、構成比の変化はあるものの、18 世紀から 20 世紀初頭まで、資産は国民所得の 7 倍弱で安定していたことがわかる。

高度の資本蓄積が、なぜ所得格差の拡大につながるのか。それは、資産が労働によって得られる所得以上に、富裕層によって独占されているためである。図 8 はフランスの資産保有者上位 1 割が保有する資産が、全資産に占める割合である。19 世紀中は常に 8 割以上を維持し、1910 年には 9 割近くにまで上昇していた。そして、上位 1%に限っても 5 割前後、1910 年には 6 割に上昇していた。資本家と労働者（プロレタリア）の差は、拡大する一方だったのである。

図 8 最上位 1 割が所要する資産の比率（フランス）



次に、ピケティは資本の収益性（ r ）を検討する。ピケティは産業革命以前の実質所得の成長率がほぼゼロだった時代でも、地代は 5% 前後であったことを、過去の資料や文学作品から示してみる。そして、その傾向は現在も変わっておらず、資本の収益率は、短期変動を均してみれば、今も 5% 前後で変わっていないと分析している。なお、ピケ

ティのいう資本収益率は、配当利回り、利子率ではなく、キャピタルゲインも含めた総合的な利回りを指す。もちろん、金融資産だけでなく土地を含む実物資産から得られる収益も含んでいる。

所得の5倍も6倍もある資産が所得の成長率（g）を上回る収益率を上げる。資本の大半は富裕層に集中しているため、消費に回される収益はわずかで、大半が再投資に回される。その結果、資産は更に大きくなり、資産／所得比率も上昇を続ける。こうして、資産所有層はますます豊かになり、所得と資産保有格差は広がっていく。資本主義には、格差拡大の構造が組み込まれていると、ピケティは主張するのである。

$$「r > g」$$

これが本書のキーワードである。

図 9 フランスの成長率と資本収益率（1820～1910）

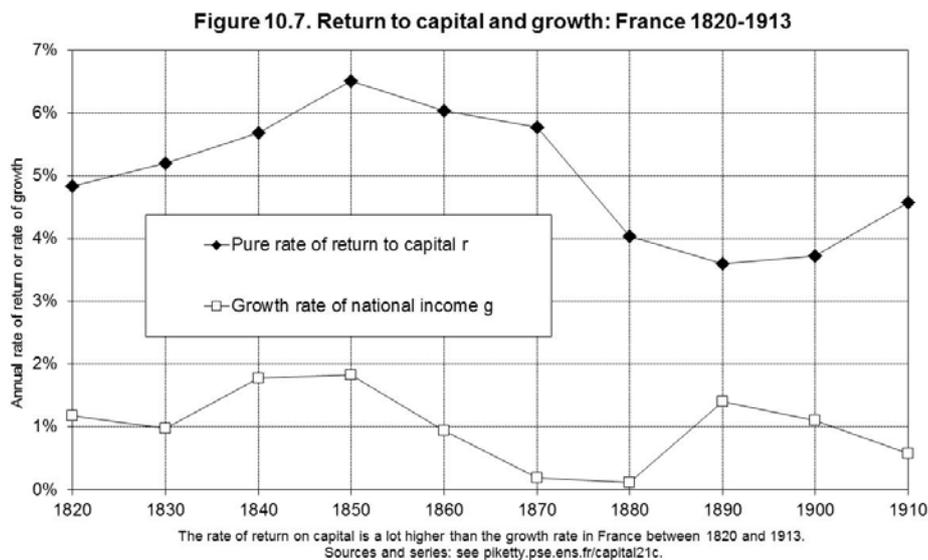
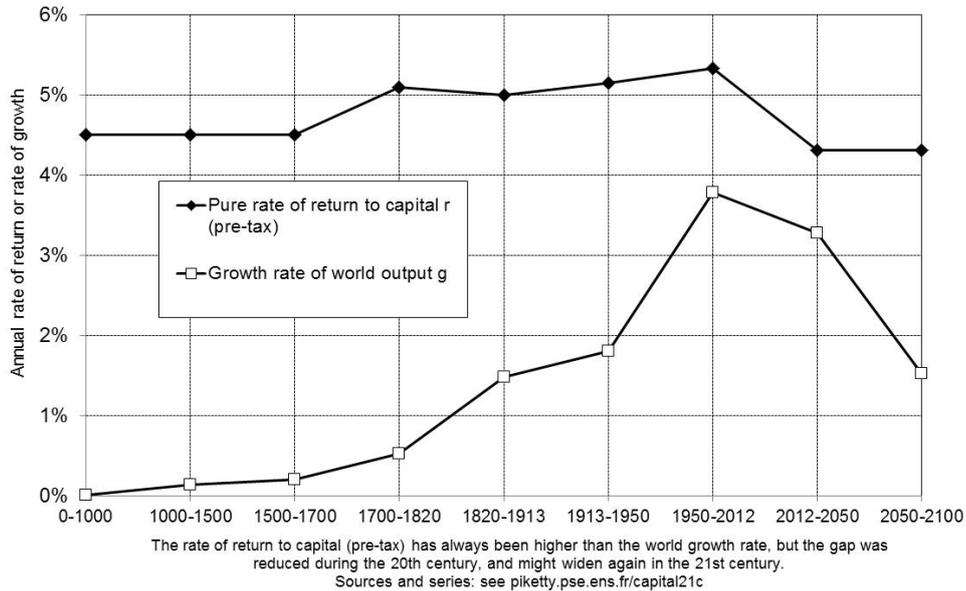


図 10 古代から現代までの資本収益率、成長率と今後の見通し

Figure 10.9. Rate of return vs. growth rate at the world level, from Antiquity until 2100



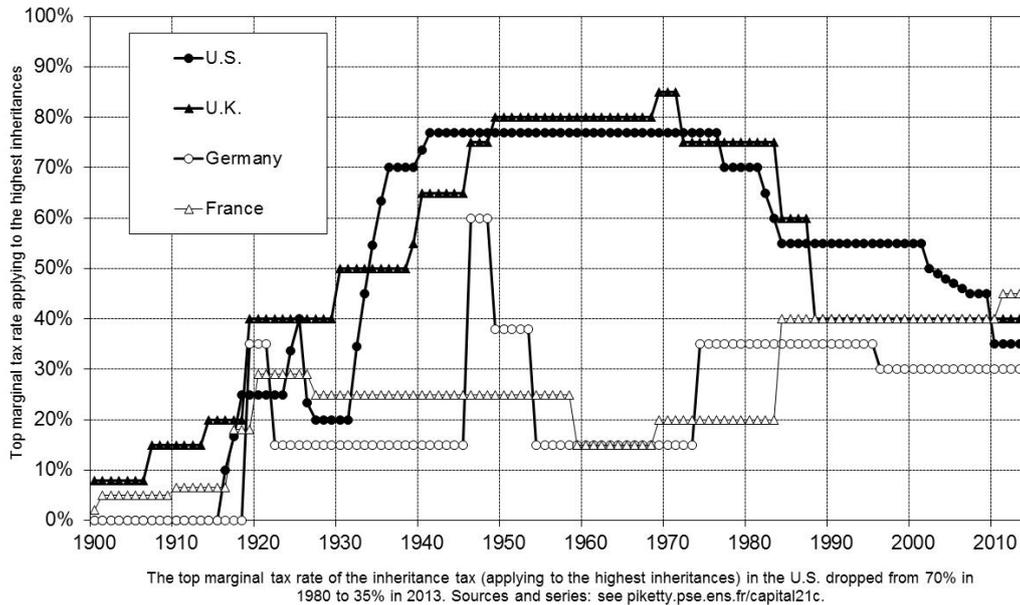
4. 総力戦がもたらした社会の均質化と、結果としての格差縮小

格差拡大が資本主義の必然の現象であるなら、20 世紀の途中、1910 年代から 1970 年代にかけてみられた格差の縮小（図 1 参照）は、なぜ実現したのだろうか。

ピケティは、世界大戦という偶然の結果であると主張する。戦争により実物資産は破壊され、インフレにより金融資産も大きく減価した。そして、戦争遂行のために、資産にも大きな課税が実施された。第 1 次大戦前には存在しなかった（あっても極めて低い税率だった）相続税は、戦時に大幅に引き上げられた。特に、戦勝国側（米英）で顕著であった。

図 11 相続税最高税率の推移

Figure 14.2. Top inheritance tax rates, 1900-2013



総力戦が社会に与えた影響は大きかった²。直接、戦場になることが少なかった米英においても、総力戦は国民に大きな犠牲を強いた。人種に関係なく青年は徴兵され、女性は工場に動員された。また、植民地も本国の戦争に巻き込まれた。その結果、起こったことは、戦前は立場が弱かったグループの地位向上、国民の均質化である。米国では南部のアフリカ系アメリカ人も等しくアメリカ人として戦ったにもかかわらず、帰国後も差別は続いていた。公民権運動は、そのことへの反発から始まった。女性の地位も向上し、戦中戦後に多くの国で女性は参政権を獲得した。戦争に協力した植民地は、自治の拡大から独立に向かっていった。以上が、主な政治的なインパクトである。

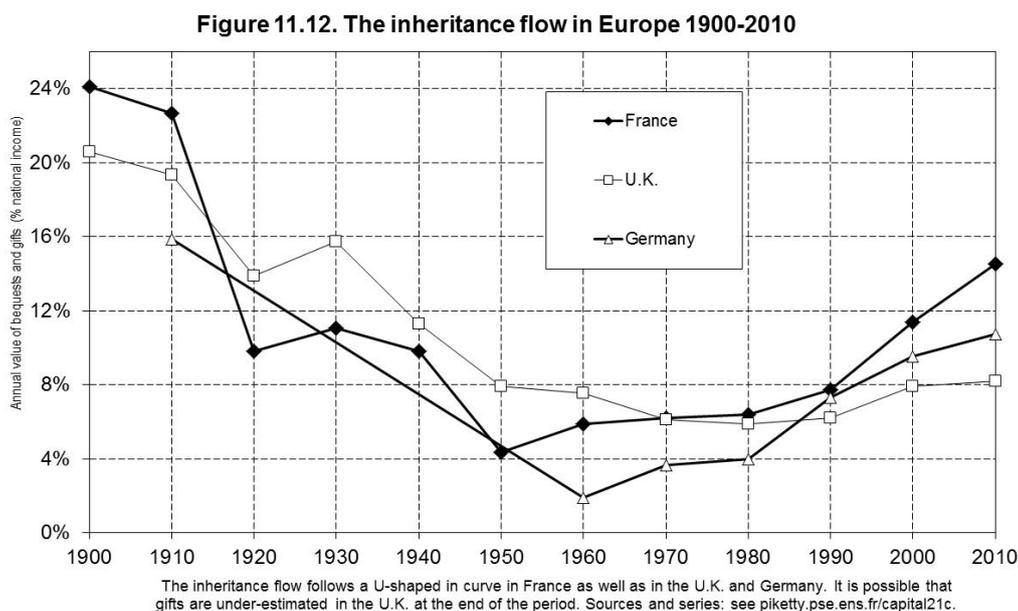
ピケティは本書で、総力戦が経済面でも平準化を促したことを示してくれた。有産階級は戦争による破壊とインフレ、累進税によって立場を弱めた。一般国民は総動員体制の中で、地位を向上させた。米国では戦時に、全国戦時労働委員会（National War Labor Board）がマネジメント層のサラリーを凍結する一方、一般労働者の賃金引き上げを行った。その結果、1941年から1945年にかけて、賃金の格差は大幅に縮小したのである。

² 国家総力戦ともいう。総力戦は戦争形態の面からみれば、20世紀の帝国主義時代における現代的国民戦争の一形態である。それは旧来の武力戦のみの戦争と異なり、武力戦を中心としつつ軍事、政治、経済、思想、文化など国家の総力をあげての激烈かつ長期にわたる過酷な戦争であり、とりわけその国の経済力と国民の政治的、思想的団結力が決定的に重要な意味をもつ戦争である。そして総力戦を戦いぬくためには、国家総力戦体制、すなわち一国のすべての国民と物的資源を有機的かつ有効に組織、統制、動員し、現代戦争を遂行するために必要な一元的戦争指導体制を樹立することが緊急の課題となる。（世界大百科事典第2版より）

5. 再び格差拡大に向かう資本主義

ピケティによると、資本主義社会は少しの間だけ「資本家なき資本主義」という夢をみることができた。しかし 1980 年代以降、限界税率は引き下げられ、所得と資産の格差は再び拡大し始めた。ピケティは「世襲資本主義」への回帰が起こっているという。人口増加率も一人当たり成長率も鈍化している先進国では、富の相続が大きな意味を持つてくる。欧州主要国では、相続による所得が所得全体に占めるシェアは遅くとも 1970 年代には底をうち、近年上昇してきている。フランスでは、1920 年以来の高い比率になってきている。オースティンやバルザックなどが描いた小説の世界では、個人の能力や努力による格差ではなく、相続する財産の大小、有無が人生を左右していた。21 世紀は、そうした世界に近づいているのである。

図 12 相続による所得の比率



次頁の表 2 は、欧米諸国の資産分布状況を示している。欧州（2010 年）をみると、国民の半数は、平均 2 万ユーロの資産しか持たない。その一方、最上位 1 割は 120 万ユーロと 60 倍もの資産を所有している。これは、表 1 で示した労働所得の格差（トップ 1 割対低所得層）4.2 倍と比べ、圧倒的な差である。今後、所得対比の資産規模が更に大きくなれば、社会階層や職業の固定化、階層間の対流の低下を招くだろう。

既に英米では、教育水準は親の所得と相関している。ハーバード大学の学生の親の年収は、上位2%の年収に相当している。大陸欧州諸国では高等教育の学費は国費で賄っている国が多く、比較的門戸は開放されているが、やはり入学者の親の所得の影響は無視できない。

表 2 欧米諸国の資産分布

平均資産額	低格差 (先例なし; 理想社会?)	中格差 (? 北欧, 1970s-1980s)	中高格差 (? 欧州2010)	高格差 (? 米国2010)	超格差 (? 欧州 1910)
最上位10% "富裕層"	600,000 €	1,000,000 €	1,200,000 €	1,400,000 €	1,800,000 €
内トップ1% ("支配層")	2,000,000 €	4,000,000 €	5,000,000 €	7,000,000 €	10,000,000 €
including: the next 9% ("well-to-do class")	444,444 €	666,667 €	777,778 €	777,778 €	888,889 €
中間層40% "中間層"	225,000 €	200,000 €	175,000 €	125,000 €	25,000 €
下位50% "低所得者層"	100,000 €	40,000 €	20,000 €	20,000 €	20,000 €
成人一人当たり平均資産	200,000 €	200,000 €	200,000 €	200,000 €	200,000 €

For the same average wealth of €200 000 per adult, the average wealth for the poorest 50% can vary from €100 000 in a society with little inequalities to €20 000 in a highly inequal society. See formulas and technical appendix.

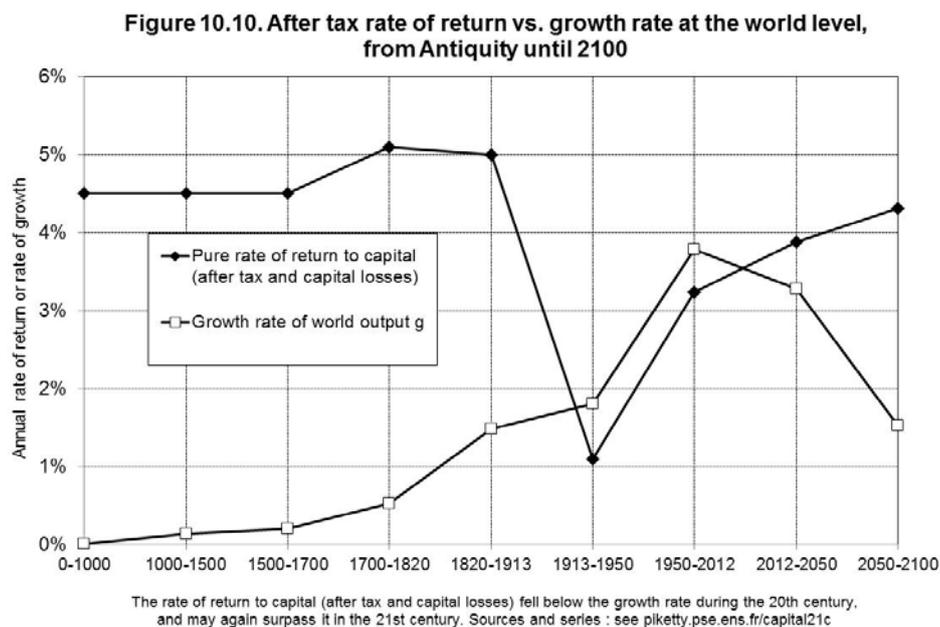
Sources: see piketty.pse.ens.fr/capital21c.

6. 格差是正に累進課税の強化が必要

ピケティによると、資産の収益率が所得増加率を上回っていることが最大の問題である。労働所得の格差は、能力や努力による差として正当化される部分がある。革新的な企業の創業者は、高額な報酬を手にする資格があるだろう。しかし、創業者は次の世代では容易に不労所得生活者 (rentier) になる。そうなれば、労働よりも所有が意味を持つ社会、「過去が将来を貪り食う」状況が生まれるのである。

ピケティは格差拡大を防止するため、所得と資産の両方に累進課税をかける必要があると主張する。図 10 と 13 を比較して頂きたい。図 10 は税引き前資本収益率、図 13 は税引き後の資本収益率と実質成長率をグラフ化している。図 13 が示すことは、資本の収益率を成長率以下に抑えることができた期間は、1913 年から 2012 年の 100 年だけであったということだ。それをもたらしたのは、二つの戦争という不幸な偶然であったが、同時に累進課税を積極的に進めた時期とも重なっていた。しかし、この期間の中でも後半は資本収益率が上がっている。幸い戦後の復興、新興国のキャッチアップが続き成長率も上がったことに救われているが、いずれキャッチアップ過程は終わり、加えて人口増加率の鈍化が確実視されることから成長率は鈍化していく。ピケティは「 $r > g$ 」を阻止するために、資産への累進課税の必要性を強調するのである。

図 13 税引き後資本収益率と実質成長率



資産課税は純資産に対して行う必要があるが、富裕層は税逃れのため資産を海外に移す可能性が高い。そのため、課税は国際的に協調して行う必要があり、現在のところハードルは高いとみざるを得ない。ピケティ自身、合意形成は難しいことを認めているが、まずは主要国間で銀行データを共有し、「誰が何をどれだけ保有しているか」を把握することが第一歩としている。これとて決して容易ではないが、2001年のテロ事件以後、マネーロンダリングへの監視は強化され、銀行データの透明性はかなり高まった。

米国では、2014年から Foreign Account Tax Compliance Act (FATACA) が施行される。これは、財務省がすべての外国銀行に対し、米国納税者が保有する口座の情報を提供させる法律である。こうした努力を積み重ねていくことが重要であろう。

7. おわりに

本書の刊行は大きな反響をもたらしており、英エコノミスト誌、米ウォール・ストリート・ジャーナル紙、米フォーリン・アフェアーズ誌では、反論も多く掲載された。賛成、反対はあるが、本書が重要な問題提起したことについては、誰も異論がないだろう。今後も、議論は深められていくだろう。

本書にはまだまだ紹介できなかった多くの論点、分析がある。早期に邦訳が刊行され、日本でも広く読まれることを期待したい。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2014 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>