

門間 一夫の
経済深読み



所得や富の偏在が生む諸問題

みずほ総合研究所

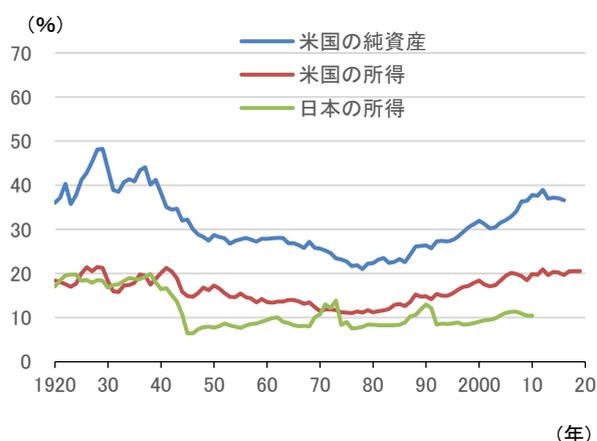
エグゼクティブエコノミスト 門間一夫 2020年8月4日

格差は近年のホットイシュー

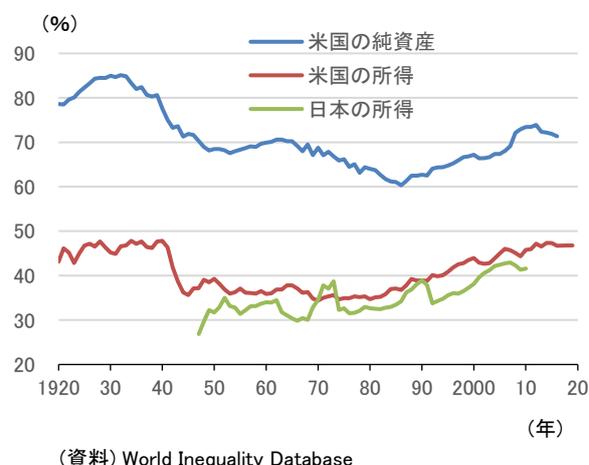
トマ・ピケティの著作「21世紀の資本」が、学術書としては異例の世界的ベストセラーになったのは、今から6年前のことである（原著発行は2013年）。①戦争など特別な事情がない限り、所得や富の格差は内生的なメカニズムで拡大し続ける、②したがってそれを止めるには政策的な介入、とりわけ資産課税が望ましい、という分析や主張には異論も出された。しかし、税務情報等を用いて推計された所得・資産分布の長期データは、それ自体が高い評価を得た。そして何と云っても、「格差」というテーマへの挑戦的な切り込みは、時代が求めているものであった。

そのピケティが共同理事の一人として運営しているWorld Inequality Databaseによると、米国の所得における上位1%のシェアは近年2割強まで上昇している（図表1）。純資産については、上位1%で何と4割近くも占めてしまう。日本の場合、所得の上位1%のシェアは1割程度であり、近年もさほど上昇していないが、上位10%でみれば米国と同じような上昇傾向を示している（図表2）。日本では大富豪は少ないが、そこそこの富裕層とその他の人々との格差はやはり開いているのである。

図表1 上位1%のシェア



図表2 上位10%のシェア



このデータベースでは、日本の資産格差は推計されていない。ただ日本でも、資産の分布に相当の偏りが存在することを示す状況証拠はある。金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」

(2019年版)によると、二人以上世帯が保有する金融資産の平均値は1,139万円であるが、中央値で見ると419万円に過ぎない。すなわち半数の世帯は金融資産が419万円以下であり、一部の富裕層が平均値を1,139万円まで押し上げているのである。

この世論調査では、金融資産の目標残高についても聞いている。回答の平均は2,445万円だが、回答者のうち6.6%は7,000万円以上としている一方、2,000万円未満との回答が50%を占める。半数の世帯にとって2,000万円が高過ぎる目標なのだとすれば、2019年に「老後2千万円問題」が物議をかもしたのは当然であったのかもしれない。金融資産の問題に「平均値」でアプローチしても、ちょうどそれに当てはまる人は少なく、多くの国民の実感から乖離してしまうのである。

年金問題もその本質は格差にある。公的年金を巡る議論は、高齢層が逃げ切り世代、若年層が負担を強いられる世代、という世代間の損得勘定で語られることが多い。しかし、現実には高齢層にも深刻な貧困問題が存在するし、若年層も親が裕福なら不安はない。本当に重要な論点は「世代間」の損得ではなく、「世代内」の格差なのである。世代内の格差是正に取り組むことなく、一律の給付減や負担増で年金財政を建て直そうとすれば、弱者に厳しくなり過ぎてしまうため、話が進まなくなる。

マクロ経済に及びうる悪影響

格差問題に対する伝統的な、そしておそらく今でも主流の考え方は、「貧困を防ぐセーフティネットは必要だが、金持ちがさらに金持ちになることは制約すべきでない」というものであろう。その背後には「人道的に必要な場合を除き市場メカニズムを貫徹させることが、経済全体の発展に最も役立つ」という哲学がある。この考え方に従えば、ピケティが主張する資産課税など、実務的なハードルを持ち出すまでもなく「もってのほか」ということになる。

しかし格差の拡大には、人道的な側面とは別に、経済そのものの発展を阻害するという問題点もあるように思う。所得や富が一部の上位層に偏り、人数の多い中間層の購買力が高まらないという分布構造は、肝心のマクロ経済に対して、相互に関連したいくつかの悪影響をもたらす可能性がある。

第一に、潜在成長率の低下である。ローレンス・サマーズが2013年に、先進国は「長期停滞 (secular stagnation)」に陥っていると語って以来、低成長問題は経済論壇の大きなテーマになってきた。その背景として、人口の高齢化や生産性上昇率の低下のほか、格差の拡大も一因である可能性が指摘されてきた。富裕層は他の層に比べて限界消費性向が低く、そこに所得が偏れば経済全体の消費は伸びにくくなるからである。

第二に、債務の増加である。資産と負債は表裏一体のものとして見なければならない。つまり、金融資産の偏在が進めば、その資産運用が行き着く先で誰かの債務も大きくなるはずである。実際、米国に関する実証研究によれば、過去40年間において、下位90%の家計の貯蓄減少（ないし債務増加）は、上位1%の家計の貯蓄増加によって説明可能とされる¹。近年の慢性的な低金利の背景として、過剰貯蓄 (saving glut) がよく指摘されるが、実際は借金に頼っている人も多く、過剰貯蓄はあくまで富裕層の話なのである (saving glut of the rich)。

¹ Mian, A, L Straub and A Sufi (2020), “The Saving Glut of the Rich and the Rise in Household Debt” NBER Working Paper No. 26941, April 2020.

日本についてもおそらく類似のことが起きている。日本の場合、家計の債務が米国ほど問題になっていないことは事実である。しかし一方、日本では米国よりも家計に対する社会保障が充実しており、その財源を政府が国債発行で賄う額が増えている。国が債務を背負って社会保障を維持してくれているおかげで、家計は無理に借金を増やすところまで追い込まれずに済んでいる、と考えられる面があるのである。富裕層の過剰貯蓄は、マクロで見れば必ず誰かの債務へと形を変える。その誰かが米国の場合は他の家計であり、日本の場合は膨れ上がる政府の債務なのである²。

第三の問題として、金融資産の偏在は、金融市場の不安定性を高めている可能性がある。富裕層のあり余る資金は、イーロッド・ハンティングによって株式、クレジット、新興国などへ流れ込む。日本ではこの問題は相対的に小さいが、米国ではここ数年、資産価格の過熱や企業の過度なレバレッジが金融システムに脆弱性をもたらしている、とよく言われてきた。コロナ危機に襲われるやいなや、金融市場の安定のためFedが矢継ぎ早の異例対応を迫られたのは、こうしたレバレッジ問題によるところが大きい。

このように、所得や富の偏在は、①潜在成長率の低下、②債務の増大、③金融面の不安定性、など近年広く語られるマクロ的な諸問題の一因になっている可能性が高い。しかも悪いことに、物価目標を優先する中央銀行の超緩和姿勢が、投資家のイーロッド・ハンティングをさらに強める。「金融緩和でマネーがあふれている」という表現は不正確であるが、「もともとあふれているマネー」のふるまいが超低金利によって歪められている可能性が高いことは確かだ。

コロナは転機になるか

コロナ危機は、格差問題に改めてスポットを当てることになった。対面サービスは多くの低賃金労働によって支えられているが、コロナはそこを直撃し、雇用そのものまで奪おうとしている。米国では、テレワークが可能であることを意味する「テレワークカビリティ」の度合いが、格差拡大に拍車をかける新たな要因として懸念されており³、それが人種問題とも絡んで社会の分断を強める一因となっている。こうした情勢が米国の経済政策にどのような影響を与えていくのかは、11月の大統領選挙の行方とともに注目される。

また、コロナ対応で増大する政府債務に中期的にどう歯止めをかけるかは、各国共通の頭の痛い課題である。財政建て直しの財源問題は常に難題であるが、コロナ危機の後始末については、従来にも増して応能負担を求める空気が強まるだろう。その動きは既に始まっている。

例えば英国では、独立系シンクタンクの財政研究所（IFS）が、資産課税を巡る研究プロジェクトを7月に立ち上げた。保有資産の規模や分布に関する諸推計、資産課税のメリットや課題などについて、既に論点整理ペーパーが公表されている⁴。今後、多岐にわたる論点がそれぞれ肉付けされ、年末に政策提言が出る予定だ。実務的なハードルの高さを考えると、資産課税の導入に至る可能性は高くない

² 民間金融資産が増加する限り、政府債務を減らすのが難しいことは、本コラム 2020 年 7 月 10 日「政府の借金は将来世代への負担の先送りなのか」で述べた。

³ 小野亮「コロナショックと労働市場」 みずほインサイト, 2020 年 7 月 15 日。

⁴ Advani, A, E Chamberlain and A Summers (2020), "Is it time for a UK wealth tax?"

と思われるが、それでも精力的な研究が進められていること自体、興味深い。

日本では、コロナ後の財政健全化に関する議論は始まる気配もない。しかし、いずれこの問題に向き合わざるをえない時が来る。その時、日本では、再分配の視点を十分踏まえた建設的な議論が、どこまで可能なのだろうか。

そのための基礎的なデータすら整っているようには思えない。マイナンバー制度の活用等により、すべての国民の所得や資産を正確に捕捉するよう、真剣な取り組みを検討すべきである。多くの国民が公平感を持てる税・社会保障制度への改革は、コロナ禍によって一段と急務になった。再分配を巡る納得感なく国民負担が増大するだけだと、社会公正の観点から望ましくないだけでなく、コロナ後の日本経済に耐えがたい重荷となるリスクがある。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。