

利子率ゼロと資本の希少性：ケインズ対マルクス

MIZUNO, Kazuo / 水野, 和夫

(出版者 / Publisher)

法学志林協会

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

法学志林 / 法学志林

(巻 / Volume)

114

(号 / Number)

4

(開始ページ / Start Page)

156(1)

(終了ページ / End Page)

143(14)

(発行年 / Year)

2017-03-22

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00014684>

利子率ゼロと資本の希少性

—ケインズ対マルクス—

水野和夫

1990年の年明けとともに株式・土地バブルの崩壊が始まり、当時「失われた10年」と言われた。しかし、26年が経過した今でも日本経済の長期停滞⁽¹⁾は続いている。この間、「失われた10年」の中心的課題は主として株価と土地下落による不良債権問題であった。現に1997年、1998年には大手金融機関の経営破たんが相次ぎ、日本は戦後最悪の金融危機に陥った。欧米から「政策は常に小出しで後手だ」といわれながらも日本は金融危機を巨額の公的資金注入などで切り抜けた。しかし、その直後に消費者物価が下落に転じ、デフレに突入した。同時に経済成長率もゼロ近辺で低迷し、その状況から20年近くたった現在でも脱却できないでいる。

本稿では、「失われた26年」の後半において財・サービス価格のデフレが生じた背景をさぐり、その結果として生じている利子率ゼロは何を意味しているのかについて考察する。

コインの表と裏の関係にある労働の規制緩和と金融の自由化

「失われた10年」は資産デフレとのたたかいだった。過剰に土地、株式投資を行った企業とそれに融資した銀行がリストラを断行するなどして、雇用不安などが高まった。現在は労働需給がひっ迫し、雇用環境はある程度好転したが、漠然とした将来不安は21世紀の現在高止まったままである。資産デフレは主として資産保有者を直撃したが、1990年代末以降始まった財・サービス価格が下落するデフレは、大半の雇用者の賃金を下落させ⁽³⁾、生活不安が広く国民に

浸透する。

18歳以上の者に対するアンケート調査によれば（内閣府「国民生活に関する世論調査」）、2016年時点で今後の生活が「良くなっていく」と答えた人はわずか8.7%であるのに対し、「悪くなっていく」と答えた人は25.8%に上る（「同じようなもの」が62.9%）。「悪くなっていく」が「良くなっていく」を上回るようになったのは1994年からで、21世紀に入って概ね「悪くなっていく」が「良くなっていく」を20%上回る状態が続いている。

今後の生活見通しが「悪くなっていく」と答えた人の最大の悩みや不安は1997年以降「現在の収入や資産および今後の収入や資産の見通しについて」であり、その後「老後の生活設計について」のそれを20%ほど引き離して第一位となっている。

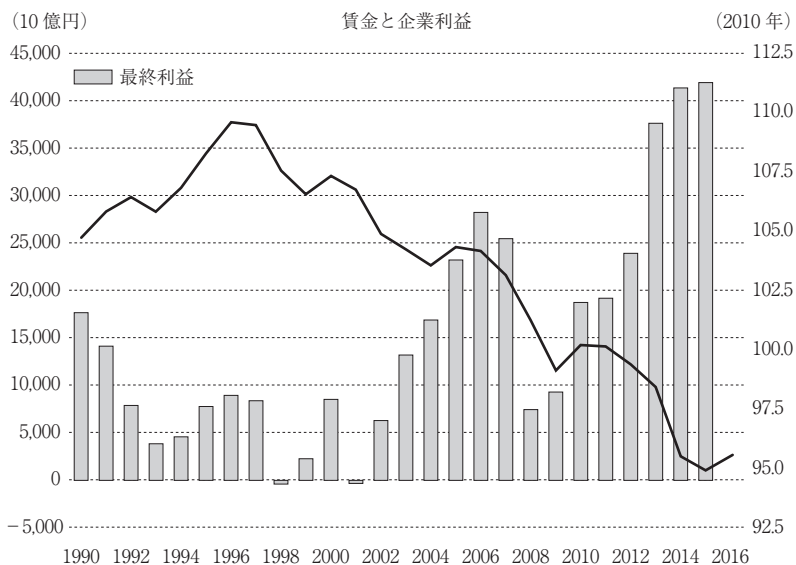
1997年以降現在にいたるまで賃金の下落傾向が生活不安の源泉となっている。その一方で企業（全産業・全規模）の当期純利益は2001年度をボトムに増加基調に転じ、2015年度の最終利益はリーマンショック前の最高益を49%も上回った（図1）。通常、賃金と企業利益は国民総所得（GNI）の内訳であるから、分配率が一定であれば、同じ方向に動くのが常である。しかし、21世紀に入ると、明らかに両者は逆方向に動いている。

国民経済計算年報（内閣府）によれば、GNIは、1997年には540.0兆円だったが、2015年度には552.1兆円へ、この間12.1兆円増加した。ところが、GNIの分配をみると、家計が受け取った雇用者報酬・利子純受取は1997年度253.6兆円から2015年度226.4兆円へと、27.2兆円減少する一方、非金融法人企業が受け取った営業余剰・固定資本減耗・利子純受取の合計は同期間に99.2兆円から136.4兆円へと、37.2兆円増加した（表1）。その結果、1997年度に45.4%だった雇用者報酬（賃金・俸給）の対GDI比率は、2015年度には40.5%へと、5%ポイント近く低下した。

一五五

雇用者報酬（賃金・俸給）の対GDI比率が低下する背後で、起きていたのは労働の規制緩和だった。1995年5月、日経連（現経団連）は「新時代の『日本的経営』」を公表し、終身雇用や年功序列の見直しを提言した。それをう

利子率ゼロと資本の希少性（水野）



(注) 1.2016年の一人当たり実質賃金は1-10月までの平均,

2.企業の最終利益は全産業・全規模

(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」, 財務省「法人企業統計年報」

(図1) 賃金と企業利益

	1997年度 ①	2015年度 ②	増減額 (=② - ①)
家計			
雇用者報酬(賃金・俸給)	245.2	223.7	-21.5
利子(受取-支払)	8.4	2.7	-5.7
合計	253.6	226.4	-27.2
非金融法人企業			
営業余剰(純)	44.1	57.1	12.9
固定資本減耗	72.0	77.5	5.5
利子(受取-支払)	(17.0)	1.8	18.8
合計	99.2	136.4	37.2
国民総所得	540.0	552.1	12.1

(出所) 内閣府「国民経済計算」

(表1) 国民総所得の分配

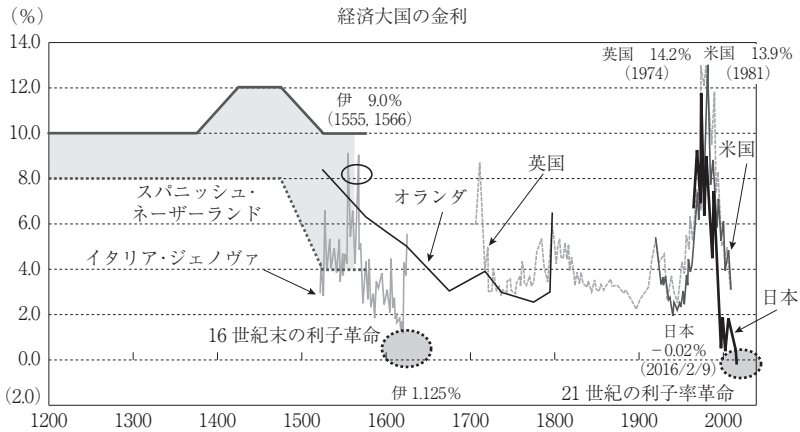
けて、1996年12月には労働者派遣法が一部改正され、従来16業務だった派遣労働の適用対象業務を10業種⁽⁴⁾追加し、26業種に拡大した。その後、1999年には派遣対象業務が原則自由化され、2003年には製造業務の派遣が解禁された。その結果、非正規社員の割合が4割近くに達し、⁽⁵⁾企業は人件費を大幅に削減する手段を手にいれた。

労働の規制緩和と同時に押し進められたのが1996年末に橋本龍太郎総理が打ち出した「金融ビッグバン」政策である。これは、2001年までに我が国金融市場がニューヨーク、ロンドン並みの国際金融市場として復権することを目標として、金融システム改革に取り組むことを目的とした。国際資本の自由な移動を促進するために欧米にならって、資産デフレのさなかに時価会計、連結会計、税効果会計が導入された。労働の規制緩和と金融の自由化は超低金利の進行と軌を一にしている。閉じた「実物投資空間」⁽⁶⁾において従来通りの雇用慣行を維持したままでは超低金利に象徴されるように、利潤が圧縮されるので、それを回避すべく非正規雇用化を進めることで資本の自己増殖を図ったのである。

日本の10年国債利回りは2016年2月9日に初めてマイナスとなった。ドイツの10年国債利回りは2016年6月24日からマイナスに転じた。日本銀行は2016年1月29日に「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」に踏み切り、利回り曲線が全体に下方シフトしたことで長めの10年国債利回りもマイナスと⁽⁷⁾なった。ドイツは6月23日、イギリスのEU離脱を決める国民投票の翌日から⁽⁸⁾マイナスが続いた。

⁽⁹⁾超低金利は日本とドイツだけではない。先進主要7ヶ国(G7)のなかで、10年国債利回りはフランス0.63%、イギリス1.25%、カナダ1.73%、イタリア1.77%、米国2.48%である(2016年12月28日現在)。ケインズは「現在の銀行、金融制度のもとでは、ある最低限の水準以下に利子率を下げるということは不可能となるであろう。これは、借り手の信用にもかかわるものであって、とくに、短期の貸付については、どんな状態のもとでも、最低限1.5%から2%の利子率は止むを得ないものになるであろう」(宇沢弘文〔2008〕pp. 259-260)と考えていた。

利子率ゼロと資本の希少性（水野）



(出所) SIDNEY HOMER “AHistory of Interest Rates”, 日銀「経済統計月報」

(10)
(図2) 金利の歴史

理想主義者・ケインズの「利子」論 vs. リアリスト・マルクスの「資本」論

ケインズの基準によれば、G7中、6ヶ国が超低金利国であって、米国が例外外国なのである。ケインズは超低金利を望ましい状態とみなしていた。ケインズは、地代は土地の絶対的希少性に基づいて発生するが、資本の希少性は絶対的ではないと考えていたからである。「資本の希少性の本来の理由は、長期的にはおそらく存在しないであろう」(ケインズ [1995], p. 379) と考え、「資本主義の利子生活者の側面を、それが仕事を果たしてしまうと消滅する過渡的な局面と見ている」(前掲書, p. 379)。

ケインズの見解によれば、21世紀の日本とドイツは、人類史上初めて利子生活者の存在が認められる「過渡的な局面」を終わらせ、資本の希少性から解放された国となったのである。ケインズのいう「過渡的な局面」とは具体的には利子が公に認められた13世紀初めから21世紀の初めまでの800年間である(11)(12)(13)。(図2)。1215年にローマ教会が認めて以降、一旦17世紀初頭にはイタリアの利子生活者(商業資本家)は「安楽死」した。その後、資本家(工場資本家)

一五二

は閉鎖空間の「地中海世界」から無限空間の「七つの梅」へと非連続的に広げることによって、17世紀初め、新興国オランダの利率は6-8%に回復し、利潤率を高めた。

国債利回りは資本蓄積の増加率を表している。⁽¹⁴⁾そこで先進国の国債利回りの推移をみると、金利が急騰する時期が5回みられるが、それは当時「世界大戦」といえるほどの戦争が行われたときである。そうした例外状況を捨象すれば、資本蓄積率(利率)は13世紀初めのスペイン・オランダ領の10%に始まって、21世紀初めの日本とドイツのゼロ%で終わったことになる。資本主義は資本の増殖プロセスであると定義すれば、企業は工場、店舗、オフィスビルなど「実物投資空間」において投資することによって利益を極大化し資本を増やそうとする。

利率ゼロということは、これ以上いくら投資しても資本が増えないことを意味しており、資本の希少性が解消したことになる。利率ゼロは資本が「過剰」に生き渡った結果だと判断すべきであろう。今回と同じようなことは、16～17世紀の「地中海世界」の中心であるイタリアで起きていた。16世紀には「イタリアは自国の山の頂まで耕作されて」(ブローデル [2004a] p. 102) おり、「この時代には、銀と金は投資の手段を見出すのが困難である。『資本がこれほど安く提供されたのは、ローマ帝国の衰退以来ヨーロッパの歴史において初めてであるが、これは実は並み並みならぬ革命』」(同 [2004b] p. 75-76) だった。だから、1555年に9.0%だったイタリア・ジェノバの国債利回りが、1619年には1.125%まで低下し、いわゆる「利率革命」が起きたのである。

21世紀の日本も17世紀のイタリアと同様に優良な投資先がなく、21世紀の「利率革命」の真ただ中にいる。日本の家電メーカーがリスクをとって最先端のパネル工場を国内に数千億円かけて作っても稼働率が上がらず、半値で海外投資家に売却せざるをえないし、米国の原子力事業会社を買収した日本の大手重電メーカーは巨額の損失計上を迫られ資本を大幅に棄損させた。もはや資本蓄積をしようとすれば、のちに巨額の特損となって跳ね返り、資本を目減りさせる。グローバリゼーションがアフリカにまで及び「実物投資空間」が消

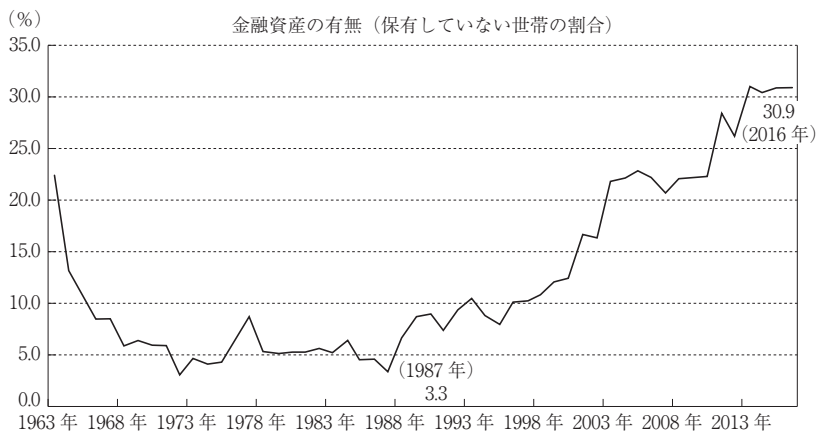
減したにもかかわらず、資本を過剰に蓄積しようとするから、国債市場は資本が棄損する懸念をマイナスの利子率で表明するのである。ケインズの解釈によればアメリカを除く多くの主要先進国においては資本主義は終焉しているのである。

しかし、現実にはますます資本主義はNY株式市場に象徴されるように隆盛を極めている。株式市場では2016年11月以降トランプ相場の様相を呈してNYダウが市場最高値を更新し、日経平均株価も12月に入ると一時1万9000円台となり、約1年ぶりの高値更新となった。資本蓄積の場が有限となった「実物投資空間」から無限の「電子・金融空間」にか変わったのである。それを可能にするために1990年代後半以降実施されたのが労働の規制緩和と金融自由化である。

20世紀末から21世紀初頭にかけて世界的に起きたのは、IT革命とグローバル化である。IT革命とグローバル化によって資本の力が雇用者を圧倒した。先進国内では優良な投資機会が消滅したため非正規化でコスト削減を図り、金融の自由化は取引時間を圧縮することで事実上「無限」空間をつくった。自由化された「電子・金融空間」で資産と資産の高速・高頻度の交換取引（High Frequency Trading, HFT）によって資本蓄積のスピードを加速させている。

マルクスが定義したように、「資本とは、モノではなく、貨幣がより多くの貨幣を求めて永続的に循環する一つの過程」（ハーヴェイ〔2012〕p.62）であり、「貨幣は私的個人によって領有される社会的権力の一形態」（前掲書、p.65）だと捉えれば、利子率ゼロが長期化すればするほど、資本を蓄積し、権力を強化することができるのは「電子・金融空間」となる。

イギリスの大蔵官僚で、資本の希少性解消を望ましいと考えたケインズは理想主義者だったのに対して、ジャーナリストで資本を権力の象徴とみなしたマルクスはリアリストだった。利子率ゼロになっても利潤極大化を目指す21世紀の株主やCEO（最高経営責任者）は、マルクスのいう「資本」（権力の象徴）を追い求めているという点でマルクス教信者ということになる。ケインズ



(注) 金融資産には、預貯金のほか、有価証券、保険、その他金融資産を含む
 (出所) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査（平成25年）」

(図3) 金融資産非保有世帯の割合

を信奉する経営者であれば利子率ゼロになれば対前年比でプラスの利益目標を掲げる必要はもはやない。

利子率ゼロを理想の状態と考えていたケインズによれば、「利子生活者の安楽死によって、経済全体として非常に大きな便益を獲得する」(宇沢弘文〔2008〕p. 344) ことができるようになったのであり、「それは革命を経由しない、大きな社会改革である」(前掲書, p. 344) と考えた。しかし、現実には利子率ゼロにいたる過程で日本をはじめとして先進国では、ピケティが『21世紀の資本』(2014) で指摘したように、1970年代以降富は上位1%の人へと集中した。日本では1.2億人の保有する個人金融資産が⁽¹⁷⁾増加する過程で、貯蓄残高の中央値は⁽¹⁸⁾減少傾向が続いている。加えて、金融資産非保有世帯は⁽¹⁹⁾1987年には3.3%だったが、2016年には30.9%へと急増し(図3)、日本も欧米並みに近づいている。

「閉じた空間」に即した発想への転換

21世紀の日本は1930年代にケインズがいった「大きな社会改革」を実行すべきときにある。まずは子どもにまで広がった格差の是正を急ぐ必要がある。機会の平等さえ維持できていればいいという時代ではない。結果の不平等が「次の世代の機会均等に直接影響する」（アトキンソン〔2015〕p. 13）からである。「もしも明日の機会平等を心配するなら、今日の結果の不平等を心配しなければならない」（前掲書、p. 13）のである。

相続税など資産課税を強化しなければならないのは「家計資産の貯蓄において、家計貯蓄率がほとんど貢献していない」（前掲書、p. 231）からであって、個人金融資産の増大は資産価格上昇によるものだからである。日本の家計貯蓄⁽²⁰⁾率は2013年マイナス1.1%、2014年度プラス0.2%、2015年度プラス0.7%と、3年連続でおおむねゼロとなった。年々働いて得る雇用者報酬からは金融資産を増やすことは不可能となり、金融資産を増やせるかどうかは親の遺産を相続するか、あるいは「電子・金融空間」にアクセスできるか否かにかかっている。

正当化できない過去の分配の歪みを資産課税の強化で是正し、法人所得税や個人所得税の行く過ぎたプラット化⁽²²⁾を是正しないと「過去が未来を蝕む」（ピケティ〔2014〕p. 393）ことになる。ピケティからラディカルな改革主義者だといわれるアトキンソンは、「限界税率は決して50%を超えてはならないなどというタブーは一瞬たりともためらわずに捨て去らねばならない」（アトキンソン〔2105〕p. vi）⁽²³⁾といい、イギリスの個人所得税率を現行の45%から「最高65%にすべき」⁽²⁴⁾（前掲書、p. 215）と提案する。

アトキンソンはさらに過激な提案を行っている。『『万人に相続財産を』プログラムの創設⁽²⁵⁾』（前掲書、p. viii）だ。行き過ぎた新自由主義が「新しい世襲資本主義」（ピケティ〔2014〕p. 181）を登場させたのだから、それを是正するには逆の方向での過激な改革が必要となる。21世紀の現在、日本も例外ではない。子どもの相対的貧困率上昇に歯止めがかからず、親の収入や資産の多寡が

次世代の子どもの教育格差を生むようになった。働き盛りでかつ、最も教育費がかかる40歳代の金融資産非保有世帯が急増し、その比率が2012年には25%前後だったのに、2016年には35.0%に達した。親が子どもの教育に十分な費用をかけられなくなっている。

アトキンソンの「万人に相続財産プログラム」を日本にあてはめれば、イギリス以上のことができる。日本の個人金融資産1752兆円(2016年3月)のうち1000兆円を60歳以上の人(4243万人)⁽²⁷⁾が保有している。1000兆円をその後の平均余命の25年で割れば、平均して年40兆円が次世代に引き継がれることになる。子どもからすれば、相続財産は1度限りの棚ボタ利益なので、申告納税者の所得税負担率が最も高い27.5%(1億円の年収)⁽²⁸⁾を相続税に適用するのが妥当である。27.5%に相当する11.6兆円と実際の相続税収1.9兆円(2016年度、予算ベース)の差である9.7兆円が日本における「万人に相続財産を」プログラムの基金となる。相続税が11.6兆円に跳ね上がった⁽²⁹⁾ても、金融資産増加額の範囲内であり、金融資産が減少することはない。

日本の成人数は121万人だから、成人一人に800万円強を支給することができる。仮に相続税率を2割とすれば、新成人一人に530万円となる。大学進学を希望する人は、このプログラムができれば、事実上無償となるし、大学進学を選択しない人は自己啓発に投資することができる。

1970年代以降、新自由主義的政策のもとで累積した歪みを是正した上で、次に21世紀はどういう社会を構築するかを考えなければならない。およそ8世紀続いた資本主義、4世紀続いた近代社会の弊害がいまあちこちで噴出している。利子率ゼロの下で資本の自己増殖を追求すればするほど、サマーズ元米財務長官がいうように「3年に一度バブルは生じ、弾ける」ことになり、「ショック・ドクトリン」⁽³⁰⁾(惨事便乗型資本主義)が横行する。バブルが弾けた⁽³⁰⁾びに、先進国、新興国を問わず中間層が没落し、富の集中が起きる。その結果、21世紀は国境を越えたテロの時代となりかねず、一国のなかでは二極化し民主主義が機能不全に陥る。

利子率ゼロは「実物投資空間」では資本の自己増殖ができなくなったことを

意味しており、ケインズのいうように、資本の希少性から解放され望ましい社会に到達したと考えるべきだ。そうであれば、むしろ「成長戦略」は弊害であって、まずはバブルを起こさせないために量的金融緩和を早急に終わらせ、国境を超える資本移動にはトービン税をかけて国際資本の自由な移動を抑制しなければならない。経済を成長軌道に戻そうとする政策は幻想を振りまくだけで「構造改革」でもなんでもない。

こうした税制改革に加えて、これまでの社会・経済構造を一変させる必要があり、これが真の「構造改革」である。資本主義社会のもとで資本を増やすために当たり前とされてきた「より速く、より遠く、より合理的に」の原理・原則を止め、まったく正反対の「より近く、よりゆっくり、より寛容に」の原理・原則の上に成り立つ社会構築に転換することである。人類は現在のシステムが機能不全になると、一つ前のシステムを参照してきた。イタリア・ルネッサンス運動で古代ギリシャの人間中心の社会を見習った中世社会がそうだった。

「社会の成立のからくりを問う」（馬淵浩二 [2011] p. 287）場合、「社会が先か、社会が先か」（前掲書, p. 287）で対立がある。「社会状態に先立つ自然状態で生きる諸個人を想定するホッブズやロックの社会契約論」からなる近代社会は、個人が先に存在し、個人が「より遠く、より速く、より合理的に」行動できるように政府は諸規制をなるべく撤廃し、能力に応じて資本を増やしていくのは当然であると考ええる。

しかし、マルクスは「生産はおおく協働によって遂行される」（前掲書, p. 289）と考え、むしろ近代の個人中心的思考はイデオロギーであると批判する。まさに世界のトップ8人と下位50%（36億人）の総資産が同じである（国際NGO オックスファムが毎年公表する報告書）という状況になると、もはや個人の能力では説明できない格差といえよう。「人間は（略）社会においてのみみずからを個別化できる動物」（前掲書, p. 289）であるとするアリストテレス的な考え方にたってマルクスは「社会が生産する」（前掲書, p. 289）のだと主張する。

そう考えることではじめて地方創成、働き方改革そしてエネルギーの電源構

成改革など政府の一連の政策が成功する環境が整うことになる。「社会が先である」との考え方のもとで「より近く、よりゆっくり、より寛容に」の行動原理に基づいて生産し、生活することが望ましい。2001年に誕生した小泉純一郎政権以来、歴代政権が「成長戦略」と「脱デフレ」を最優先政策としながら、20年近くにわたって成功しないのは「より近く、よりゆっくり、より寛容に」に基づいた社会・経済構造に変えようとする意図がないからである。むしろ、21世紀以降、日本のどの政権も近代のインフレ的発想に拘泥している。これは16-17世紀、中世から近代への移行期である「長い16世紀」（1450-1650年）にコペルニクス革命で空間が無限になったことによってはじめて成立した「16世紀には、すべての怪我が治る」（ブローデル [2004b] p. 394）という概念の延長にある。21世紀は空間が閉じたのだから、逆の発想が必要なのである。

21世紀の新しいシステムを構築する最も最前線にいるのは、利子率ゼロが実現した日本とドイツである。ほかの国は、まだ資本の希少性問題から解放されていない分、次のシステムを考える余裕がない。日本とドイツは数世紀に1度しかないチャンスを手に入れている。

（参考文献）

- ・宇沢弘文 [2008] 『ケインズ『一般理論』を読む』岩波現代文庫
- ・ケインズ [1955] 『普及版 雇用・利子および貨幣の一般理論』塩野谷祐一訳、東洋経済新報社
- ・ディヴィッド・ハーヴェイ [2012] 『資本の〈謎〉』森田成也／大屋定晴／中村好孝／新井田智幸訳、作品社
- ・トマ・ピケティ [2014] 『21世紀の資本』山形浩生／守岡桜／森本正史訳、みすず書房
- ・アンソニー・アトキンソン [2015] 『21世紀の不平等』山浩生／森本 正史訳、東洋経済新報社
- ・ナオミ・クライン [2011] 『ショック・ドクトリン（上・下）』幾島幸子、村上由見子訳、岩波書店
- ・Homer, Sidney & Sylla, Richard Eugene [2007] A History of Interest Rates (Wiley Finance) (4TH)
- ・F・ブローデル [2004a] 『地中海〈普及版〉II』浜名優美訳、藤原書店
- ・一、 [2004 b] 『地中海〈普及版〉III』浜名優美訳、藤原書店
- ・馬淵浩二 [2011] 「マルクス『経済学批判要綱』」熊野純彦『近代哲学の名著』中公新書

利子率ゼロと資本の希少性（水野）

- (1) 潜在成長率は2002年に1.0%だったが、2007年には0.7%に低下した。その後も低下傾向に歯止めがかからず、2015年には0.3%となった。
- (2) 日本銀行が金融政策上、最も重視している「生鮮食品を除く消費者物価指数」（総務省）は1998年度にマイナス0.2%を記録したあと、基調としてデフレが続いている。デフレとは2年以上にわたって消費者物価の下落が続くことをいい、「生鮮食品を除く消費者物価指数」は前年度比で2015年度0.0%、2016年4-11月期は前年同期比0.4%減である。
- (3) 一人当たり実質賃金（「毎月勤労統計」厚生労働省）のピークは1997年1-3月期で、2016年10月にはピーク比で14.9%下落した（年率換算で0.8%減）。
- (4) 新たに追加された10業種は、研究開発、事業の実施体制の企画・立案、書籍等の制作・編集、広告デザイン、金融商品の営業などで、従来専門性の高い職種（たとえば、通訳など）に比べて、代替性が高い職種にまで拡大された。
- (5) 非正規雇用労働者は2015年時点で1980万人、全労働者の37.5%を占めている（総務省「労働力調査（特別調査）」）。日経連（現経団連）が「新時代の『日本の経営』」を公表する前年の1994年には非正規雇用労働者は971万人で20.3%だった。
- (6) 「実物投資空間」とは、企業の設備投資や国が行う公共投資が実施される空間をいう。設備投資や公共投資はGDPの構成項目であり、雇用の増加につながる空間である。
- (7) 日本の10年国債利回りは11月中旬までマイナスが続き、2016年12月29日現在は0.06%である。
- (8) ドイツの10年国債利回りは10月上旬までマイナスが続き、2016年12月28日現在は0.19%である。
- (9) 1999年2月12日、日本銀行は「金融市場調節方針の変更について」においてゼロ金利政策の採用は「先行きデフレ圧力が高まる可能性に対処し、景気の悪化に歯止めをかけることをより確実にするため」と説明した。
- (10) Hommer & Sylla [2007]によれば、金利の歴史は紀元前3000年から始まり、現在まで5000年の記録がある。
- (11) 1200年以降、そのときどきで最も低い金利の国を抽出して、グラフ化すると、スペイン、イタリア、オランダ、イギリス、米国、そして日本の6か国のみである。
- (12) 1215年の第四ラテラノ公会議で、教会は利子を認めた。ただし、33%以上は不当な利子として厳禁した。
- (13) ケインズ [1995]は「資本の限界効率がきわめて低い水準に低下する点まで資本ストックを増加させることは困難ではない」（p. 378）と考え、「それは利子生活者の安楽死、したがって資本の希少価値を利用しようとする資本家の累積的な圧力に安楽死を意味するであろう」（前掲書、p. 378）と述べている。
- (14) 10年国債利回りは事業会社の発行する社債利回りを決めるベンチマークとなる。企業は投資をするさいのファイナンスを社債で行うか、増資で行うかを資本コストを考慮しながら、決定する。投資家が増資に応じるか否かは、自己資本利益率（ROE）と国債利回りを比較して決めるため、国債利回りは資本の増加率（ROE）と連動していることになる。
- (15) 資本（他人資本と自己資本の合計）は貸借対照表上、資産の反対側の概念である。そこで資

本が過剰であるか否かは、資本係数（実物資本ストック / 実質 GDP）をみれば、日本とドイツが先進国のなかでは一位と二位である。両国で利子率ゼロとなったのは、資本が過剰だからである。資本が不足していれば、利子率（利潤率）はプラスの値、しかもケインズがいったように1.5%以上になるはずである。

- (16) 「2010年初のアローヘッド稼働開始に伴い、東京証券取引所の注文処理がミリ秒（1/1000秒）単位まで高速化し、極めて短時間に膨大な注文処理が可能となった」（中山興、藤井崇史「株式市場における高速・高頻度取引の影響」日本銀行、2013年1月）。
- (17) 個人金融資産は1987年度末で832.6兆円だったが、2015年度末には1715.3兆円へと2.1倍（年率2.9%増）となっている。
- (18) 二人以上の世帯のうち勤労者世帯の貯蓄現在高（中央値）は2002年817万円だったが、2015年には761万円に減少している（総務省「家計調査年報（貯蓄・負債編）平成27年」）。
- (19) 日本銀行「家計の金融行動に関する世論調査」に基づく数字。
- (20) 内閣府「平成26年度国民経済計算年報」に基づく数字。
- (21) ビケティ〔2014〕は欧米の企業経営者の高額報酬について「重役たちがレジに『手突っ込んでいる』と非難するのは行き過ぎかもしれないが、このたとえばアダム・スミスの市場の「見えざる手」というたとえよりはたぶん適切だ」（p. 345）という。ビケティの指摘は表1が示しているように日本にも当てはまっており、1990年代後半から20年にわたって分配が歪み、正当化できないほどに資産格差を生んでいる。
- (22) アトキンソン〔2015〕は、富が上位に集中すればするほど、貧困率は高くなる傾向があることを、先進国15ヶ国のデータを用いて証明している。「所得上位者のシェアが高いと、貧困率も高い傾向にある」（p. 30）。
- (23) 『21世紀の不平等』（アトキンソン）の序文に寄せたビケティの言葉。
- (24) イギリスの最高税率は83%だったが、サッチャー政権下で60%へ、さらに1988年には40%に引き下げられた。日本の最高税率は1986年までは70%だったが、現在45%となっている。
- (25) アトキンソンの試算では「既存相続税からの税収と、事業や農業の減税の大幅な廃止との組み合わせで、18歳になった全員に5000ポンド（1ポンド＝140円換算で約70万円）の資本給付を与える資金ができる」（アトキンソン〔2015〕p. 225）。
- (26) 子どもの相対的貧困率は16.3%（2012年、最新のデータ）で、統計の存在する1985年の10.9%から大幅に上昇している。就学援助率（小中学校の児童対象）は2013年（最新データ）に15.42%と調査開始（1995年）時点の6.1%から上昇傾向にある（ピークは2012年の15.64%）。
- (27) 財務省の説明資料「相続税・贈与税」（平成27年10月27日）に基づく。
- (28) 財務省の説明資料「所得税②」（平成27年10月14日）に基づく。
- (29) デフレ下の1997年度から2015年度にかけて個人金融資産は465.6兆円増加した。1年で25.9兆円増加したことになるので、年11.6兆円の相続税は資産増加額に対して45%に相当する。
- (30) ナオミ・クライン〔2011〕による。