

## 資産収益率、付加価値成長率と格差

2013年にフランスで出版された『21世紀の資本』は、翌年に英訳され世界中で爆発的な人気を呼んだ。同書で著者のピケティは“資本収益率が経済成長率を上回る。その結果資本蓄積が進み、資本/所得比率が大きくなり格差が拡大する”と論じている。本稿では同書の方法論に準えてわが国の法人企業の資産収益率（ $r$ ）と付加価値成長率（ $g$ ）、資産/付加価値倍率（ $\beta$ ）、資本分配率（ $a$ ）を算出し、1980年代以降のこれらの指標の推移を確認することとしたい。なお各指標は以下の算式により算出している。

$$r = (\text{付加価値} - \text{人件費}) \div \text{年度末総資産} \quad g = \text{付加価値} \div \text{前年度付加価値} - 1$$

$$\beta = \text{年度末総資産} \div \text{付加価値} \quad a = (\text{付加価値} - \text{人件費}) \div \text{付加価値}$$

まず資産収益率（ $r$ ）の推移をみると1980年代が最も高く、1990年代以降は5%台後半で推移している。付加価値成長率（ $g$ ）も同様に1980年代が最も高く、1990年代は1%台に急低下しその後も低迷している。その結果 $r$ と $g$ の差は1980年代は僅かであったが、1990年代以降は $r$ が $g$ を大幅に上回っている。

次に資本分配率（ $a$ ）の推移をみると、1990年代は低下、2000年代はほぼ横ばい、2010年代は上昇し1980年代を若干上回った。 $a$ は資産収益率（ $r$ ）と資産/付加価値倍率（ $\beta$ ）の積に分解することができ、 $r$ は1990年代以降横ばいであることから、 $\beta$ の上昇が $a$ 上昇の主因である。

このようにわが国の法人企業の資産収益率はバブル崩壊後ほぼ横ばい傾向にある。その一方付加価値が伸び悩んでいることから $r > g$ が長期にわたり続いている。ただ2000年代まで資産の増加ピッチが鈍かったこともあり40年間を通じてみると資本分配率に大きな変動はなく、資本と労働への分配面では顕著な格差拡大はみられない。

（商工総合研究所 調査研究室長 筒井 徹）

（図表）資産収益率、付加価値成長率、資産/付加価値倍率、資本分配率の年代別推移

	資産収益率 $r$	付加価値成長率 $g$	$r-g$	資産/付加価値倍率 $\beta$	資本分配率 $a$	～参考～ 平均地価
1980年代	7.1%	6.8%	0.3%	4.1	29.1%	1.00
1990年代	5.7%	1.6%	4.2%	4.7	27.2%	1.22
2000年代	5.7%	-0.1%	5.7%	4.9	27.6%	0.65
2010年代	5.6%	1.2%	4.4%	5.5	30.9%	0.70

（出所）財務総合政策研究所「法人企業統計調査」、国土交通省「地価公示」に基づき筆者作成

（注1）数値は10年間の平均値で金融・保険業を除く

（注2）平均地価は1980年代（1981～1990年）を1とした各年代の全用途公示地価の比率