

2024. 11. 11

企業の内部留保の現在地と課税の是非 ～賃上げ対策と矛盾しない制度設計が必要～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

ポイント

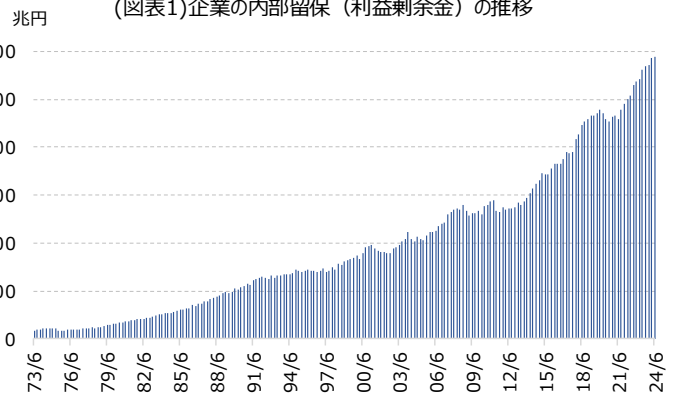
- 企業の内部留保は増加を続けているが、大企業に偏っているわけではない。非製造業に関してはむしろ中小企業の増加ペースが大企業を大きく上回っており、大企業にのみ課税するのは公平性の点で問題
- 内部留保はあくまで B/S 上の概念で、過去、M&A 資金や B/S 調整の手段として使われてきた。内部留保課税には様々な課題があり、企業の負担増を検討するなら法人実効税率の引き上げが王道
- いずれにせよ、賃上げ対策と大きく矛盾しない制度設計が求められる。税制面で何か強制的な措置を講じなくても、企業の賃上げムードは着実に醸成されており、逆効果となるリスクに警戒が必要

1. 非製造業では中小企業の内部留保が大きく増加

10 年以上前から、浮かんだり消えたりを繰り返している経済政策の議論に、企業の内部留保（利益剰余金）への課税がある。日本では現在、同族会社の一部に限定的に適用されているが、今回の総選挙では、社民党と共産党が公約に掲げていた。与党内の議論は現在どちらかと言えば下火になっているが、先の自民党総裁選では、茂木敏充氏が、企業が内部留保を吐き出すような課税はあってもいいとの立場をとっていたほか、高市早苗氏はコーポレートガバナンス・コードを改定し、企業に内部留保の用途を明示させるべきと主張していた。

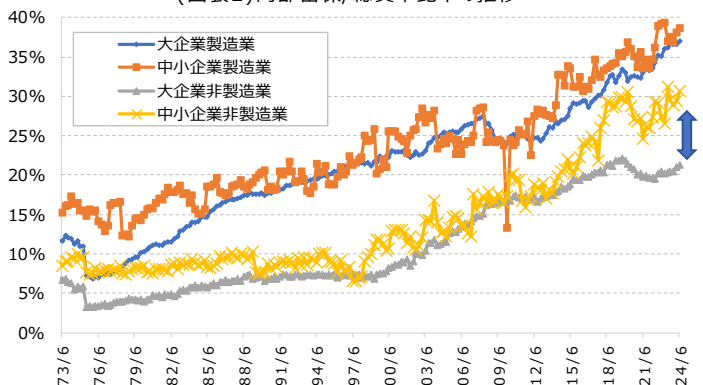
足元の内部留保は増加を続けている。財務省の法人企業統計季報によると、2024 年 6 月末の内部留保は 588 兆円で、600 兆円の大台が目前に迫っている（図表 1）。30 年前の 1994 年 6 月との比較ではプラス 380 兆円、約 1.8 倍に増えた。しかし、この増加が大企業に偏っているわけではない点には注意が必要である。製造業の内訳を見ると、大企業の総資本に占める内部留保の割合は、1994 年 6 月の 19.5%か

(図表1)企業の内部留保（利益剰余金）の推移



(出所)財務省「法人企業統計季報」

(図表2)内部留保/総資本比率の推移

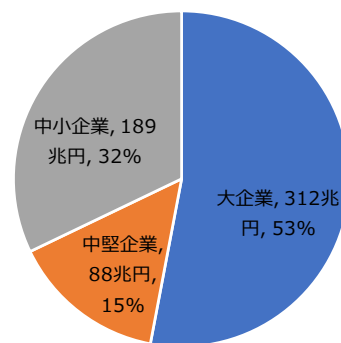


(出所)財務省「法人企業統計季報」

ら、2024年6月は37.1%まで上昇したが、中小企業も21.5%から38.6%までほぼ同じペースで増加している(図表2)。非製造業については、大企業が同じ期間で7.3%台から21.3%への上昇、中小企業が8.9%から30.7%台への上昇で、むしろ中小企業の伸びが大きい。総資本に占める比率も大企業を10%ポイント近く上回っている。

金額的には、中小企業と中堅企業の和が全体の半分近くを占める(図表3)。内部留保課税を主張する向きは、大企業に限定するケースが多いが、この点、非製造業からは、よりため込んでいる中小企業も含めないと公平性を欠くという議論が出てきそうである。

(図表3) 内部留保の企業規模別割合



(出所)財務省「法人企業統計季報」

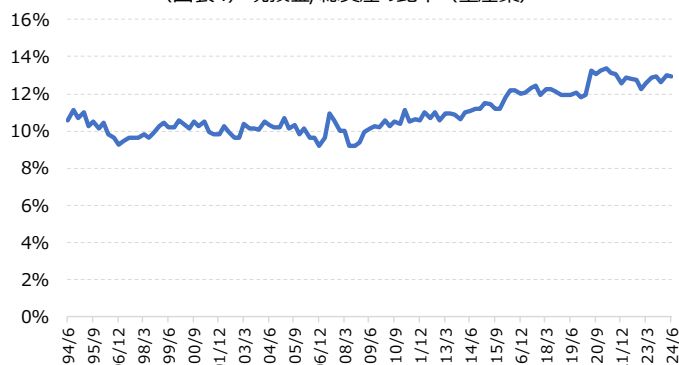
2. 現預金への課税も問題

また、内部留保はあくまでB/S上の概念である。手元資金の増減と連動するわけではなく、その用途が1対1で資産サイドの各項目と紐付けできるわけでもない。調達資金の源泉が負債であろうと資本であろうとお金に色は着いていないからである。そのため、資産サイドに注目し、例えば現預金の部分にのみ課税するというアイデアも出されている。

しかし、全産業ベースの総資産に占める現預金の比率を見ると、決して急上昇しているわけではない。

(図表4)。2024年6月の現預金/総資産比は12.9%で、過去30年の平均である10.9%をわずか2%ポイント上回るにすぎない。この2%が過剰と結論付けるのは難しい。現預金比率が上昇傾向で推移してきたのは、日銀の超低金利政策により、手元流動性保有の機会費用が低下したという真つ当な理由もある。また、1998年の日本の金融危機から始まり、ITバブル崩壊、リーマンショック、欧州債務問題、東日本大震災、コロナと大きな危機に繰り返し襲われるなかで、手元資金を厚く保有する企業が生き残ってきたという事実から、各企業とも自然に財務基盤の強化を重視した経営を行なうようになってきた。そもそも、現預金の2%は金額で5.4兆円にすぎない。その半分以上は中堅・中小企業が有している。また、現預金の額は調節しやすいので、どのみち安定した課税ベースにはなりえない。

(図表4) 現預金/総資産の比率(全産業)

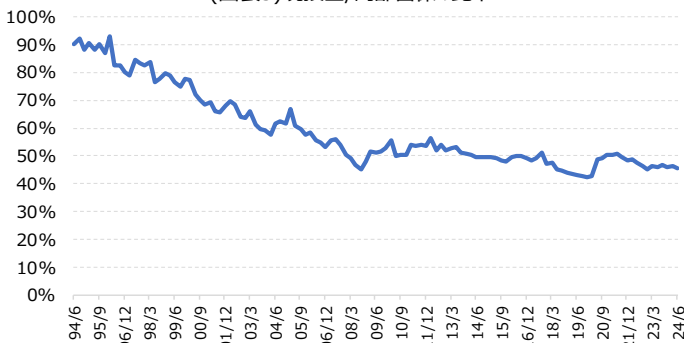


(出所)財務省「法人企業統計季報」

3. 内部留保の用途は何か

現預金の金額を内部留保比で見ると、2008~2009年くらいまでは長期的な低下傾向をたどり、その後横ばいに近い推移となっている(図表5)。しかし、金額ベースで見れば、現預金は過去30年で128兆円から268兆円まで140兆円増えている(図表6)。これは、それ以上に増えた資産項目があるか、もしくは負債が減少している可能性を示唆する。

(図表5)現預金/内部留保の比率



(出所)財務省「法人企業統計季報」

まず、資産サイドで目立つのが、固定資産の株式が 114 兆円から 373 兆円までプラス 259 兆円、約 3.3 倍に増えている点である。固定資産の株式なので、主として子会社・関連会社株式であり、これは、企業の内外における積極的な M&A 戦略、とりわけ在外子会社の設立等を含めた海外進出の動きを反映していると考えられる。前述のとおり内部留保の用途を1対1で紐付けられるわけではないが、この点、内部留保はちゃんと投資に回っていたという説明も可能である。

(図表6) 非金融企業のB/Sの変化 (全産業)

	1994年6 月末① (兆円)	2014年6 月末②	2024年6 月末③	③-①	③-②	③/①	③/②
流動資産計	546	638	931	385	292	70.5%	45.8%
現預金	128	156	268	140	112	108.9%	72.2%
受取手形・売掛金	193	199	240	47	41	24.3%	20.6%
有価証券	16	22	23	7	1	46.5%	3.6%
製品・仕掛品・その他	209	262	400	191	138	91.3%	52.8%
固定資産・繰延資産計	698	770	1,143	445	373	63.7%	48.4%
有価証券	126	254	423	297	169	235.7%	66.7%
株式	114	234	373	259	139	228.4%	59.2%
債券・その他有価証券	13	20	50	38	31	300.8%	157.0%
その他固定資産・繰延資産	572	516	720	148	204	25.8%	39.4%
資産計	1,244	1,409	2,074	830	665	66.7%	47.2%
流動負債計	474	457	610	136	153	28.8%	33.5%
借入金	175	148	190	15	42	8.3%	28.4%
支払手形・買掛金	158	159	173	15	15	9.4%	9.2%
その他流動負債	140	151	247	107	96	76.2%	63.9%
固定負債計	398	385	558	160	173	40.2%	45.0%
借入金	253	244	328	75	85	29.6%	34.7%
社債	54	53	126	72	73	135.4%	136.6%
その他固定負債	91	88	104	13	16	14.0%	18.0%
内部留保 (利益剰余金)	208	313	588	380	275	183.0%	87.9%
資本金・その他純資産	165	253	318	153	64	92.9%	25.4%
負債・資本計	1,244	1,409	2,074	830	665	66.7%	47.2%

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

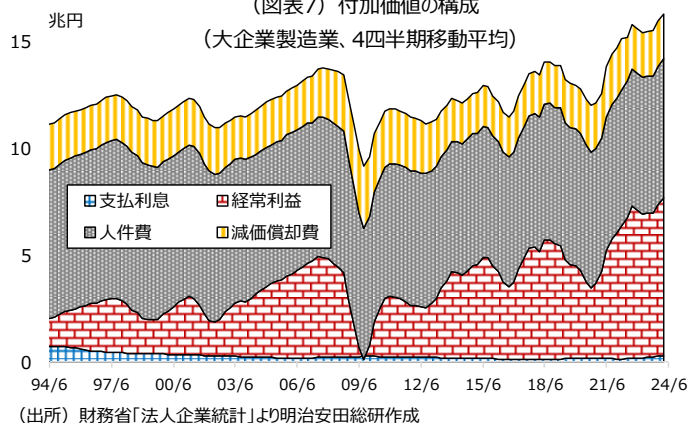
この間、流動負債は 28.8%、固定負債は 40.2%の増加にとどまっている。負債の伸び悩みは、バブル崩壊後、企業が長年にわたり B/S 調整を続けてきた結果という側面がある。特にデフレ下では負債を負うのが不利になるため、企業が最適な資本構成を模索するなかで、内部留保の増加トレンドが形成されてきた。1994 年 6 月との比較で、負債総額がプラスに転じたのは 2017 年 12 月以降であり、そう遠い過去のことではない。従って、内部留保の「用途」をあえて特定するなら、大きいところでは子会社・関連会社株式の増加と、負債の抑制という二点になる。この点、内部留保を「ため込む」とか「吐き出す」いった表現が必ずしも正確ではないことがわかる。

4. 法人実効税率の引き上げが王道だが

全産業ベースでの負債と純資産の比率を見ると、1994 年 6 月末は 2.3 : 1 だったが、2014 年 6 月末は 1.5 : 1、2024 年 6 月末は 1.3 : 1 まで接近してきた。大企業・製造業の場合、1994 年 6 月末は 1.1 : 1 だったが、2014 年 6 月末は 1 : 1、2024 年 6 月末は 0.9 : 1 で、直近では純資産の額が負債の額を上回っている。基準が難しいが、こうした資本構成がアンバランスにすぎるとい議論はありうるだろう。

内部留保の主たる源泉は企業収益である。大企業・製造業の付加価値の推移を見ると、いまや半分

(図表7) 付加価値の構成
(大企業製造業、4四半期移動平均)



(出所) 財務省「法人企業統計」より明治安田総研作成

以上が経常利益で占められるようになってきている（図表 7）。これが足元までの株高の背景のひとつではあるが、労働分配率が 4 割以下というのは低すぎるというのは経団連も認めている。2015 年度以降、法人実効税率は段階的に引き下げられてきたが、これが結局内部留保に回っているというのが、内部留保課税の論拠であった。

石破首相もここまで負担する能力のある法人の負担増を主張してきた経緯がある。ただ、内部留保に課税しても、企業は株主配当や自社株買いで株主に還元するといった形で対応する可能性もあり、設備投資や賃上げにどこまで回るかは保証の限りではない。毎年内部留保に課税されるのだとしたら、企業としては先行きの成長期待が持たなくなるため、逆に設備投資や賃金を抑制する要因にもなりうる。また、内部留保はすでに課税された後の剰余金である。内部留保は株主の持ち分だが、これへの課税は法人と株主への二重課税をなるべく避けようとしている法人税法の趣旨にも反する。これは、日本の税法が、法人は株主の集合体だという法人擬制説に則っているためである。米国には内部留保課税が存在するが、これは米国の税制が法人実在説に則っているためであり、単純には比較できない面もある。

従って、もし増税するのであれば、法人実効税率の引き上げが王道であろう。その場合、賃上げ優遇税制を強化し、大幅に賃上げした企業の負担が抑制されるよう、一段と強いメリハリを付ける必要がある。より中長期的なスパンでの賃上げを実現するため、企業内教育への支援、例えば現在 6 つのコースからなる人材育成に関するの支援助成金の拡充も議論の余地があるだろう。最低賃金の引き上げも、賃上げの流れに掉さず政策である。低所得者対策、格差対策としても有効であるほか、企業の再編を促すことで、生産性の向上につながる効果も期待できる。

5. 様子を見るべきかもしれない

ただ、賃上げや設備投資の増加を重要な政策課題とするのであれば、ここで企業の負担増を論じるのは時期尚早かもしれない。人手不足が深刻化するなか、企業の賃上げムードは着実に醸成されている。2010 年代以降、高齢者と女性の労働参加率の急速な上昇が、ある程度賃金上昇圧力を緩和してきた面があるが、参加率のさらなる上昇余地は大きくないと考えるのが自然である。これが限界につきあたり、労働力のプールが枯渇した状態になれば、賃上げの流れがさらに加速する可能性が高まる。足元ではまさにそうした流れができつつある段階かもしれない。そうなれば、大企業の労働分配率の低下トレンドや、内部留保の増加トレンドにも歯止めがかかるかもしれない。拙速な法人税率の引き上げで、こうしたムードにあえて水を差す必要性はないとも考えられる。防衛費の財源等、税収自体が目的ならば話は別だが、いずれにしても賃上げ対策と大きく矛盾しない制度設計が必要だろう。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください

明治安田総合研究所 フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

電話番号：03-6261-7947

e-mail：yuichi.kodama@meijiyasuda.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411