

大企業における内部留保の構造とその活用

小 栗 崇 資

1. はじめに

巨額の内部留保の存在について、今日では様々なマスメディアが取り上げ、多くの研究者や評論家もその問題を論じるに至っているのは周知の通りである。

筆者もこの間、谷江武士教授とともに内部留保の研究に取り組み、内部留保の調査・研究の一端を担ってきた。谷江教授との共同研究の成果は、2冊の共編著として上梓している。1冊目は、『内部留保の経営分析—過剰蓄積の実態と活用』（小栗・谷江〔2010〕）である。一般の市民や労働者のための初心者向けの著作であったが、内部留保分析をテーマにした初めてのものとなった。本の題名にも謳ったことから、多くのマスメディアの取材の受けるきっかけにもなった本であった。2冊目は、大部の研究書『内部留保の研究』（小栗・谷江・山口〔2015〕）である。この研究は、会計理論学会のスタディグループ研究（2009～2011年）として出発したものである。谷江教授を代表として10数名の研究者によって行われたが、その成果をまとめたものが『内部留保の研究』である。谷江教授のリーダーシップのもとに、これまでの内部留保研究の集大成を行うとともに、新たな問題提起を行うことができたと自負している。

本稿はそうした研究をさらに先に進めるための試みである。特に日本経済の進路にとってどのような内部留保の活用法や政策が考えられるかについては、必ずしも十分な研究がなされてきたというわけではない。今後さらにそうした

問題の検討を進めていくうえで、本稿ではその方向性について筆者の考えを明らかにしてみたい。

2. 内部留保の構造

急激な内部留保の増加

内部留保の分析から導き出される内部留保の構造について、上記の『内部留保の研究』を要約する形でまず見てみたい。

上記の研究では、21世紀に入って以降、急激に増加した内部留保の特徴を明らかにした。ここでは、財務省「法人企業統計年報」を使って、資本金10億円以上の約5000社の大企業（金融を除く全産業）の2001年度から2012年度までの財務諸表項目の推移を分析した。その結果、2000年度以前とは比べものにならないほどの膨大な内部留保が形成されたことが明らかとなった。本稿では、さらに2015年度までの入手可能なデータを加えて検討しているが、その結論に変わりはない。

図表1は、大企業（資本金10億円以上）の主要な財務諸表項目や関連数値などの01年度から15年度までの推移を示したものである。図表では、15年度までの変化を見るために、01年度から15年度への倍率を表示している。

内部留保については、図表の下の部分に公表（狭義）内部留保と実質（広義）内部留保を示している。公表（狭義）内部留保となるのは、公表利益の蓄積分である「利益剰余金」である。実質（広義）内部留保となるのは、「利益剰余金」

図表1 大企業（資本金10億円以上、全産業約5500社）の内部留保と主要項目の推移

主要項目・関連項目	(単位：兆円)															
	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	01対15年
流動資産	223.0	213.3	218.9	228.1	242.4	256.9	261.7	252.1	257.6	263.0	274.4	272.8	288.1	298.2	301.4	135.2%
現金・預金	37.4	35.7	37.7	38.9	37.8	37.5	31.5	35.6	40.9	45.8	44.5	46.3	48.6	53.7	58.6	156.7%
売上債権	94.3	89.5	90.6	94.9	100.6	109.8	110.1	89.1	92.3	90.7	97.1	98.9	97.7	99.3	95.1	100.8%
有価証券	7.6	6.8	6.3	6.5	7.2	7.8	11.6	12.6	13.7	13.4	14.3	14.8	16.3	15.2	12.6	165.8%
固定資産	368.0	357.0	366.5	374.5	387.7	399.9	400.8	415.1	441.4	448.0	453.7	463.5	474.9	491.0	496.9	135.0%
有形固定資産	217.9	212.3	209.3	208.3	205.9	208.8	209.2	197.1	197.3	197.2	195.4	192.5	190.9	192.7	195.0	89.9%
無形固定資産	9.7	9.8	11.0	11.1	11.5	11.4	12.0	10.7	11.0	11.3	11.0	10.8	11.0	11.3	12.1	124.7%
投資その他の資産	140.3	134.9	146.2	155.1	170.4	179.5	179.6	207.3	233.1	239.6	247.3	260.2	273.0	287.0	288.8	205.8%
投資有価証券	86.8	82.1	95.5	103.5	119.1	127.0	124.0	143.9	169.8	177.4	183.1	194.6	206.5	218.3	217.4	250.5%
株式	79.2	75.2	88.7	95.7	110.4	117.7	114.8	136.1	161.4	167.2	173.1	184.7	195.8	207.6	206.7	261.0%
公社債	5.0	4.5	4.2	4.7	5.1	5.3	5.3	4.2	4.3	5.7	5.6	5.3	5.9	5.7	5.7	114.0%
その他の有価証券	2.5	2.4	2.6	3.1	3.6	4.0	3.9	3.6	4.1	4.5	4.4	4.6	4.8	5.0	5.0	200.0%
資産合計	591.4	571.0	585.8	603.1	630.5	657.2	662.8	667.5	699.4	711.3	728.3	748.1	774.9	801.8	813.3	137.5%
流動負債	212.8	201.5	200.0	204.0	212.8	223.8	228.6	211.8	209.2	212.0	224.5	224.8	227.5	229.6	224.5	105.5%
固定負債	184.7	176.8	176.2	173.4	170.7	174.5	173.2	183.0	193.5	194.3	195.8	196.6	203.6	207.2	226.4	122.6%
引当金・準備金	29.8	27.7	27.1	26.6	25.0	24.5	23.4	23.2	26.3	26.0	25.9	33.2	25.7	25.2	24.4	81.9%
純資産（資本）	193.6	192.4	209.4	225.4	246.8	258.6	260.9	272.6	296.5	297.7	307.8	314.6	331.9	352.3	362.4	187.2%
資本金	55.6	56.3	57.1	58.6	59.1	59.8	60.0	67.6	75.0	75.4	75.1	75.5	75.1	75.3	75.5	135.8%
資本剰余金	53.3	51.3	58.1	56.1	58.7	60.5	64.4	80.7	90.8	93.4	95.2	96.1	95.6	96.8	98.7	185.2%
資本準備金	47.1	45.2	47.1	50.7	51.5	52.8	55.8	65.7	73.9	73.7	74.0	74.8	72.4	70.5	69.7	148.0%
その他資本剰余金	6.2	6.2	11.0	5.4	7.2	7.6	8.7	15.0	16.9	19.7	21.2	21.3	23.2	26.3	29.0	467.7%
利益剰余金	84.7	84.7	94.3	106.1	117.8	128.3	135.7	133.2	135.9	141.3	141.3	142.8	157.2	170.5	182.2	215.1%
利益準備金	6.0	5.4	5.2	5.1	5.2	5.5	5.5	5.3	5.2	5.3	5.3	4.9	4.8	6.0	4.5	75.0%
その他利益剰余金	78.7	79.3	89.1	100.9	112.6	122.7	130.1	127.9	130.7	136.0	136.0	137.9	152.4	164.5	177.7	225.8%
自己株式	—	—	—	4.9	7.5	9.4	11.2	13.2	13.0	12.4	11.6	11.6	11.4	12.3	14.7	—
その他	—	—	—	9.6	18.6	19.5	11.9	4.3	7.7	6.9	8.0	11.6	15.0	21.8	17.7	—
負債・資本合計	591.4	571.0	585.8	608.0	638.0	666.6	674.0	680.7	712.4	736.1	739.9	748.1	774.9	801.8	813.3	137.5%
当期純利益	▲2.5	4.2	8.7	9.6	15.9	19.7	17.6	4.0	7.2	12.3	10.9	13.0	23.9	25.8	26.2	—
役員給与・賞与(億円)	8,240	9,733	9,450	12,668	15,459	9,309	10,145	8,826	8,322	8,483	8,453	8,237	8,281	8,526	8,630	104.7%
配当金	3.1	4.1	5.1	5.3	8.6	12.0	10.3	9.1	7.0	7.4	8.7	10.6	10.6	12.1	17.3	558.1%
従業員給与	52.0	50.2	49.9	49.1	48.5	48.5	49.2	49.7	51.2	51.2	51.4	49.9	50.0	50.6	50.8	97.7%
労働分配率	62.9%	60.0%	58.1%	55.3%	53.8%	52.3%	51.8%	80.2%	63.8%	57.0%	60.6%	59.5%	55.0%	54.0%	51.9%	—
従業員数(人)	6,810,483	6,850,810	6,749,110	6,775,812	6,743,324	6,822,199	6,971,894	7,257,213	7,664,567	7,503,199	7,572,367	7,280,781	7,366,909	7,432,668	7,525,627	110.5%
従業員1人当り給与(万円)	764	733	739	725	719	711	706	685	668	682	679	686	679	680	675	80.4%
公表内部留保(狭義)	84.7	84.7	94.3	106.1	117.8	128.3	135.7	133.2	135.9	141.3	141.3	142.8	157.2	170.5	182.2	215.1%
実質内部留保(広義)	167.8	163.7	179.5	198.4	220.1	232.8	235.4	241.4	260.7	267.6	270.4	283.7	293.5	314.3	323.0	192.5%

図表2 利益剰余金の総資産に占める割合

(単位：兆円)

	1971年	1972年	1973年	1974年	1975年	1976年	1977年	1978年	1979年	1980年
利益剰余金 総資産に占める割合	3.9 8.9%	6.4 7.0%	7.8 6.7%	8.7 6.4%	8.8 6.0%	9.6 6.1%	10.9 6.7%	12.5 7.3%	14.7 7.6%	17.9 8.6%
	1981年	1982年	1983年	1984年	1985年	1986年	1987年	1988年	1989年	1990年
利益剰余金 総資産に占める割合	19.8 8.7%	22.7 9.7%	25.9 10.4%	29.3 10.8%	33.3 11.4%	36.2 12.0%	40.0 12.1%	45.9 11.8%	53.2 11.7%	60.3 12.0%
	1991年	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年
利益剰余金 総資産に占める割合	65.8 12.3%	68.1 12.6%	69.0 12.9%	71.0 13.0%	73.9 13.2%	77.5 13.6%	78.8 13.7%	79.5 14.0%	85.5 14.7%	88.0 14.7%
	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
利益剰余金 総資産に占める割合	84.7 14.3%	84.7 14.8%	94.3 16.1%	106.1 17.6%	117.8 18.7%	128.3 19.5%	135.7 20.5%	133.2 20.0%	135.9 19.4%	141.3 19.5%
	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年					
利益剰余金 総資産に占める割合	141.3 19.1%	142.8 19.1%	157.2 20.1%	170.5 21.3%	182.2 22.4%					

に他の様々な項目に隠された実質利益の蓄積分を加えたものであり、「利益剰余金+資本剰余金+引当金・準備金+その他」によって算出している。法人企業統計の考える内部留保との違いは資本準備金まで加えている点および自己株式を控除していない点であり、その他の項目は法人企業統計と同じものを内部留保としている⁽¹⁾。

内部留保がピークに達する15年度までを見てみよう。公表内部留保は01年度の84.7兆円から15年度の182.2兆円にまで増大しており、実質内部留保も167.8兆円から323.0兆円に激増している。資産合計の倍率137.5%にたいして、公表内部留保の倍率は215.1%、実質内部留保の倍率は192.5%と、いずれも資産合計の倍率を大きく上回っている。特に内部留保の中心となる、その他利益剰余金の伸びが225.8%と著しく、この15年間に内部留保が飛躍的に進んだことは明らかである。

15年度の公表内部留保182.2兆円は、同年度の名目GDP（国内総生産）532.2兆円の約35%

に匹敵し、実質内部留保323.0兆円はGDPの約60%超に達するほどの膨大なものとなっている。このような大企業における巨額な公表内部留保、実質内部留保が、日本経済にどのような意味をもつかについて検討しなければならない。

日本経済における内部留保の推移

21世紀に入って以降の内部留保の増加は、それまでのものと比較してどのような違いがあるのだろうか。図表2は、公表内部留保（利益剰余金）が総資産に占める割合を金額の推移とともに示したものである。

図表にもとづき、総資産に占める内部留保の割合の変化を15年間ごとに区切って見てみたい。内部留保の割合の推移によって、日本経済の段階的な変化も明らかになると思われるからである。結果は次のようになる。

1971～1985年度 2.5ポイントの増加
(8.9%→11.4%)

(1) 算出方法やその根拠については、小栗・谷江・山口〔2015〕25-27ページ参照

1986～2000年度 2.7ポイントの増加
(12.0%→14.7%)
2001～2015年度 8.1ポイントの増加
(14.3%→22.4%)

1971～1985年度は、オイルショックによる高度成長から低成長への移行を経て、再び景気回復過程に入る段階であり、バブル突入直前の段階である。内部留保の割合は、8.9%から11.4%へと2.5ポイント増加している。細かく見れば、低成長から抜け出すことができなかつた70年代は、75年度の6.0%を底として景気低迷の中で内部留保が減少しており、71年度の8.9%を超えるのはやっと82年度(9.7%)になってからとなる。80年代は一転して景気回復となりバブル直前まで内部留保が増加していったことが分かる。

1986～2000年度は、バブル経済の隆盛とその崩壊後の不況の段階である。内部留保の割合は、12.0%から14.7%へと2.7ポイント増加している。意外なのは71～85年度の2.5ポイント増と同じ程度の増加であるという点である。バブル期(86～90年度)には内部留保の割合に変化がなく、90年代不況に入って以降の1991～2000年度に12.3%から14.7%へ増加した点の特徴である。バブル期には大盤振る舞いのように利益の分配が盛んに行われたと推測される。したがってバブル期に内部留保の増加はなく、逆に不況に入ると利益を可能な限り内部に留保する傾向が強まったと考えられる。経済リスク増大への対応の中で、資金を企業内に溜め込もうとする防衛意識が強まったということであろうか。

2001～2015年度は21世紀に入ってから今日に至る段階であり、内部留保が極端に増加した段階である。内部留保の割合は14.3%から22.4%へと8.1ポイントも増加している。以前の2つの期における内部留保の占める割合の増

加が2ポイント台であったことと比較すると、その3倍強の増加はかなり異様である。このように比較してみると、2001年度以降の段階は過去最高の8.1ポイント増となり、内部留保の急激かつ大幅な増加の時期であったといえる。日本経済における内部留保は過去最高の蓄積状態に達しているのである。

3. 内部留保激増の要因

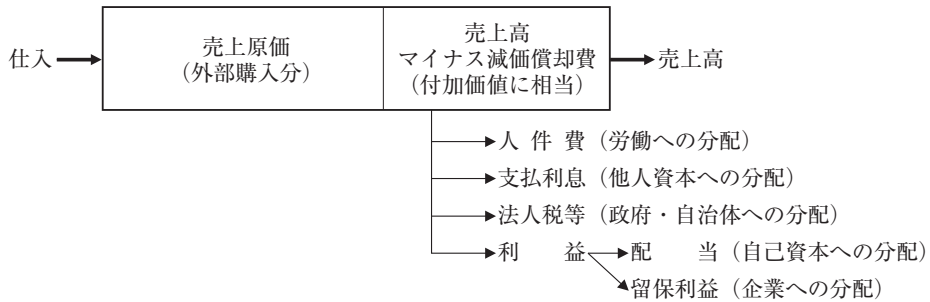
なぜ21世紀に入ってから巨額な内部留保の形成に至ったのであろうか。

それは1990年代末からの新自由主義的な政策の結果であると考えられる。第1は、従来の日本的な雇用制度を解体して、正規雇用を減らす一方、非正規雇用を拡大することにより、労働者の人件費全体を抑制するという政策であり、第2は、消費税の増税と抱き合わせる形で、法人税の減税を進めるという政策である。

人件費の削減

第1の政策の結果は次のようなデータに現れている。図表1にあるように01年度から15年度にかけて、他の数値の多くが増加しているにもかかわらず、従業員給付(従業員給与・賞与と福利厚生費の合計額)は52.0兆円から50.8兆円へと低下している。特に05年度、06年度は従業員給付が最低の48.5兆円にまで落ち込んでいる。その後、従業員給付はやや上昇していくが、01年度の金額に戻るには至っていない。何よりも従業員1人当たり給付の推移をみると、従業員給付の低下は歴然である。01年度に764万円であった給付は、連続して低下し続け15年度の段階では675万円という過去25年間の中でも最低となっている⁽²⁾。労働分配率が01年度の62.9%から15年度の51.9%へと11.0ポイントも低下している点にも、従業員給付の切下げ度合が現れている。

図表3 付加価値の分配



これは、「法人企業統計」における従業員給付および従業員数の中に、正規の従業員（常用従業員）とともに臨時やパートの従業員の分が含まれていることの反映である。正規と非正規がどのような割合となっているかは統計上では分からないが、明らかに非正規雇用（臨時・パート）が急激に増加していることが推察される。非正規の従業員を増やすことによって、正規の従業員の賃金も抑制しつつ、人件費（従業員給付）全体を切り下げてきているのである。この間、売上は増大しているので総労働量は増えているはずであるのに、労働者への分配は大きく減らされているといわねばならない。

人件費の削減は、内部留保の増大を生み出していると考えられる。それは付加価値の分配が変化するからである。付加価値は、企業会計においては売上高から外部購入分である売上原価を控除して得られる売上総利益（粗利）から減価償却費を差し引いた分がほぼ相当すると考えられ、損益計算の過程はそこからの付加価値の分配を表すものとなる（図表3）⁽³⁾。

図表にあるように、例えば人件費への分配が減少すれば、その分は利益に回っていくことになる。後に触れるが、法人税等が減少しても、同様にその分が利益に回っていくことになるのである。

であるとすれば人件費の削減はどのくらい内部留保へと転化しているのであろうか。仮に01年度と同じ52.0兆円が毎年支払われたとすれば、支払われなかった差額の合計を計算することができる。例えば、02年度は「52.0兆円 - 50.2兆円 = 1.8兆円」と計算されるが、同じように毎年度の給付額と52.0兆円との差額を計算して合計すると27.8兆円となる。

『内部留保の研究』ではこのような試算を使ったが、本稿では、さらに非正規雇用を増大させるのではなく正規雇用を中心に従業員給付を切り下げない、もう1つの場合を想定してみたい。01年度の1人当たり給付764万円が、毎年度も同じ額で維持され続けたと仮定する場合である。法人企業統計の従業員数に764万円を乗じた額と、実際の給付額との差額が人件費とし

(2) 従業員給付総額のピークは97年度の54.0兆円、98年度の53.1兆円である。1人当たり給付では、97年度742万円、98年度732万円であるので、1人当たりのピークは01年度の764万円ということになる。従業員給付は2000年前後をピークとして、その後急激に低下していったといえる。約270万社の法人企業全体でも同じようなことがいえる。1人当たりの給付のピークは97年度の459万円であるが、15年度には過去20年間の中でも最低の418万円になっている。

(3) 減価償却費も外部購入した固定資産の費用化したものであるため、差し引くことが必要となる。「法人企業統計」でも売上総利益から減価償却費をマイナスすると付加価値に近い数値となる。

図表4 人件費（従業員給付）の削減分

(単位：兆円)

	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
従業員給付（実際額）	52.0	50.2	49.9	49.1	48.5	48.5	49.2	49.7
764万円の場合の給付総額	52.0	52.3	51.5	51.7	51.5	52.1	53.2	55.4
差額	0.0	2.1	1.6	2.6	3.0	3.6	4.0	5.7
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	合計額
従業員給付（実際額）	51.2	51.2	51.4	49.9	50.0	50.6	50.8	
764万円の場合の給付総額	58.5	57.3	57.8	55.6	56.2	56.7	57.5	
差額	7.3	6.1	6.4	5.7	6.2	6.1	6.7	67.1

て削減されたと見ることができる。そうした差額を年度ごとに計算したのが、図表4である。

そうした差額の合計は67.1兆円にも達する。毎年度、52.0兆円が給付されたという場合の差額を倍以上、上回る数値である。01年度と同じレベルの給付という場合、1人当たり764万円を毎年度、維持するという仮定の方がより説得性があるように思われる。そこで本稿では、人件費がどのくらい削減されたかを考察するに際して、67.1兆円の方を使うこととしたい。非正規雇用がいかにか多額の人件費を削減させ、それがいかにか巨額の内部留保を生み出す要因となったかを如実に示している。このようにして労働者に支払われなかった給付分が利益を増加させ、内部留保に積み上げていったのである。

法人税の減税

第2の政策の面でも、法人税の減税分は経済成長に寄与するどころか、内部留保へと回っていく結果となった。1997年度まで37.5%であった税率が、消費増税を機に98年度には34.5%に引き下げられ、01年から11年までは30.0%となり、12年からは25.5%、15年には23.9%

となっていった。これに住民税、事業税を加えた法人3税の実効税率（東京）で見ると、97年までは49.98%であったものが、01年から03年までは40.86%、04年から11年までは40.69%、12年から14年までは震災復興のための特別法人税が加算されて38.01%、15年には33.06%となっていったといえる⁽⁴⁾。

仮に実効税率49.98%の法人3税（法人税、住民税、事業税）が15年度まで課税されたと想定すると、支払われなかった差額を計算することができる。01年度から03年度までの法人3税は、実際の支払額より1.223倍（ $49.98/40.86 = 1.223$ ）多くなり、04年度から11年度は1.228倍（ $49.98/40.69 = 1.228$ ）、12年度から14年度は1.315倍（ $49.98/38.01 = 1.315$ ）、15年度は1.512倍（ $49.98/33.06 = 1.512$ ）多くなるはずである。この計算式によって差額を計算すると図表5のようになる。

図表から見れば、大企業が法人税減税により支払わずに済んだ合計額は30.0兆円に達する。先に述べたように、付加価値の分配上、法人税等が減少すれば、その分がやはり利益の増加を通じて内部留保に回っていくことになる。しか

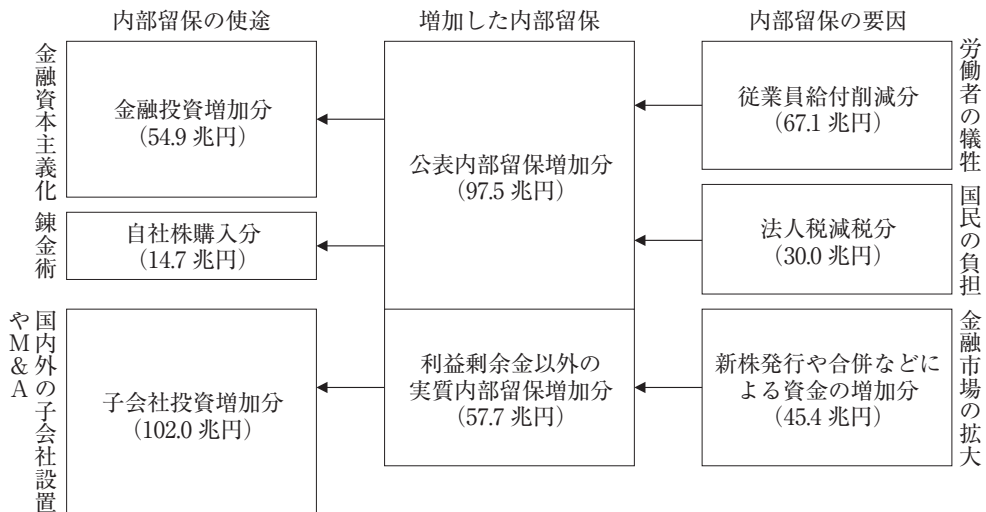
(4) 国税である法人税をベースに地方税である住民税・事業税が算定されるが、それらを含めた実際の税率を実効税率と呼ぶ。地方自治体によって、税率が異なるが、本稿では本社の集中する東京の税率を使っている。2004年からは事業税の中に外形標準課税が入り計算が複雑になっている。

図表5 法人3税の減税相当分

(単位：兆円)

	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
法人3税（実際額）	1.6	6.1	7.5	7.9	9.5	9.8	10.5	6.6
49.98%との差額	0.4	1.4	1.7	1.8	2.2	2.2	2.4	1.5
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	合計額
法人3税（実際額）	5.6	6.4	6.5	7.2	8.7	8.5	8.5	110.9
49.98%との差額	1.3	1.5	1.5	2.3	2.8	2.7	4.3	30.0

図表6 増加した内部留保の要因と使途（2001～2015年度）



もその分は消費税増税が肩代わりしたことになり、国民が負担した形で企業の減税分が内部留保に積み上がったと見る事ができる⁽⁵⁾。

こうした点から、第1の分の67.1兆円と第2の分の30.0兆円の合計97.1兆円が、膨大な内部留保の増加の主要な要因となったと考えられるのである。

図表6は、増加した内部留保の要因と使途を示したものである（使途については次の節で述べたい）。図表の真ん中には、増加した内部留保を示している。01年度年から15年度までの内部留保は、公表内部留保（利益剰余金）が84.7

兆円から182.2兆円へと変化し97.5兆円増加している。実質内部留保（利益剰余金+引当金・準備金+資本準備金+その他）は167.8兆円から323.0兆円へ155.2兆円へと増加しているが、利益剰余金以外の資本剰余金の分は図表に示したように、57.7兆円の増加である。

図表の右側には内部留保の要因を示している。公表内部留保の増加分97.5兆円のほぼ全額が、労働者の犠牲と国民の肩代わり負担によって形成されたと見ることができる。また実質内部留保（利益剰余金を除く）の増加分57.7兆円は、主として金融市場の拡大を背景にした新株

(5) 消費税の増税は、7年に3%から5%、14年に5%から8%へと改訂されているが、それと前後するように法人税減税が行われている。消費税増税と法人税減税とが抱き合わせであることは明らかである。

発行や合併などから生じた資金である資本剰余金の増加(45.4兆円)によるものと考えられる。

特に、人件費の削減分と法人税の減税分の合計97.1兆円が、そのまま公表内部留保の増加のほぼ全額に匹敵するという数値は、かなり衝撃的であるといわねばならない。仮に、人件費を削減せず、法人税減税もしなければ、21世紀に入ってから巨額の内部留保の増加はほとんど生まれなかったということになる。

先に見た。1971～85年度、1986～2000年度には2.5ポイント、2.7ポイント増加していることと比べると、01～15年度において仮定ではあるが内部留保の増加がゼロポイントに近いというのは、一見すると意外な数値となっている。

しかし、人件費削減と法人税減税の要素がなければ内部留保が生まれなかったわけではない。2つの要素がなくても21世紀以降の企業経営の拡大の中で多額の内部留保の形成はありえたと考えられる。実は内部留保になりえたであろう部分がほとんど配当に回ったことで、2つの要素がなければ内部留保は増加しなかったのである。

配当金のそれまでのピークは2000年度の3.5兆円であり01年度は3.1兆円であるが、図表1にあるように、その後は急激に配当が増加し15年度には17.3兆円に達していっていることが分かる。仮に、01年度の配当金3.1兆円を上回った各年度の分を合計すると、84.8兆円になる。01年度並の配当で今日まで来たとしたら、84.8兆円は内部留保に回ったと考えられる。企業経営の拡大の中から生まれた利益は内部留保ではなく、多額の配当に回ってしまったことになる。

その結果は、図表1における配当金の558.1%という01～15年度の倍率にも現れている。

21世紀以降、株主資本主義への急速な変容の中で、大企業においては、株主への配当のみ増大しているのである。株主の配当に回ってしまった代わりに、利益を人件費削減と法人税減税によって生み出してきたといえる。まさに労働者への犠牲や国民の負担によって巨額の内部留保を形成してきたのが、21世紀以降の内部留保の構造であるといわねばならない。

4. 内部留保の使途

そうした内部留保の使途について見てみよう(図表6)。大企業の内部留保については国会等で設備投資に使われているという説明が繰り返されてきたが、資金の使途は図表の左側に示したように、設備投資ではなく金融投資や子会社投資に向けられている。

設備投資は図表1では、有形固定資産によって表される。金融投資は、基本的には流動資産の中の現金・預金と有価証券、固定資産の中の株式、公社債、その他の有価証券の合計と考えられるが、法人企業統計では株式が純粹の金融投資と子会社投資の合算数値となっている点に留意しなければならない。本稿では、推計によって金融投資部分と子会社投資部分を分割した数値を使っている。主要な大企業の金融投資と子会社投資の割合を計算したところ、ほぼ1対4の割合となったので、法人企業統計の株式の5分の1を金融投資部分、5分の4を子会社投資部分と推計して分析を進めている⁽⁶⁾。

(6) 電機産業大手6社、自動車大手4社の投資有価証券と関係会社株式の金額を総計し、その割合を計算したところ、24.2対100となりほぼ1対4の割合となった。集計企業は、電機では日立製作所、東芝、三菱電機、パナソニック、ソニー、シャープの6社、自動車ではトヨタ、日産自動車、本田技研工業、マツダの4社である。純粹の投資部分と子会社・関連会社株式の割合は平均すると約1対4であるので、株式のうちの5分の1を金融投資として推計している

設備投資について見れば、設備投資は増加するどころか2001年の217.9兆円から2015年には195.0兆円へ22.9兆円も減少している。それに対し、金融投資は68.3兆円から123.2兆円に54.9兆円も増加している。そのことが日本の経済を金融資本主義へと変質させていったことはいうまでもない。

さらに改正商法とその後の会社法で容認された自社株買いにも資金は投下されており、2015年には14.7兆円にも達している。その結果、自社が筆頭株主となった上場企業は200社を超え、自社が10位以内に入る企業は上場企業の4割近くに至るという異常な事態となっている。自社株買いは、ROEを上げることで株価を高める効果をもち、それにより売却益を出したりM & Aの資金として運用されるなど、企業の錬金術の手段となりつつある。

また子会社投資も拡大しており、その投資額（推計）は63.4兆円から165.4兆円へ102.0兆円も増加している。今日では本社（親会社）において事業を充実させるのではなく、子会社を増やして企業グループを拡大する傾向にある。近年では海外における子会社設立やM & Aによる子会社買収が激増しており、日本経済の空洞化をもたらす原因となっている。

自社株も金融投資の一種であるのでこれを金融投資に加えると69.6兆円となり、公表内部留保の増加分97.5兆円のうち約70%強が金融投資等に回ったということになる。子会社投資を加えれば、公表内部留保だけでなく実質内部留保の増加分を超える資金（借入金も含めた資金）が金融投資と子会社投資に投入されたと考えられるのである。

こうした点を見れば、莫大な内部留保は生産的な使われ方ではなく、株主資本主義あるいは金融資本主義を助長するような使われ方がなされているといわねばならない。

5. 内部留保の活用

換金性資産としての金融投資

それではこうした内部留保の活用は可能であろうか。もちろん内部留保といっても、その多くが様々な資産に形を変えており、その全額を活用することは不可能である。しかし、その中には換金可能な資産が含まれており、その活用を考えることは有効である。

そうした換金可能な資産を筆者は「換金性資産」と呼んでいる。換金性のある資産として、会計上では一般に流動資産や当座資産などがあげられるが、売上債権や棚卸資産は営業活動上の運転資金として必要なものである。ここでいう換金性資産からは除き、比較的自由に活用できる換金可能（売却可能）な資産を換金性資産としたい。それらは図表にあるような金融投資と自社株の合計分である。

すなわち、現金・預金、有価証券、株式のうちの金融投資部分、公社債、その他有価証券、自己株式を合計したものが換金性資産である。自己株式は資産ではないが、処分（売却）により現金化できることから換金性資産に加えてある。

2001年度から内部留保が急増していくのであるが、それと軌を一にして換金性資産も大幅に増大してきた。推計で01年度68.3兆円から15年度137.9兆円に201.9%にまで増加している。問題は内部留保と換金性資産の関係であるが、それは内部留保に占める換金性資産の割合を計算することで分析できる。計算すると、15年度の公表内部留保の75.7%が換金性資産によって占められていることが分かる。このことは内部留保の8割近くが活用可能な換金性資産から成っていることを示しているのである。今や、国家予算を超える137.9兆円が換金可能な資産として存在しているといえる。

内部留保問題の根本的解決

内部留保は自由に使えるものではないとの見解がまことしやかに通用しているが、いかに根拠のないものであるかは巨額の換金性資産の存在から明白となる。巨額の換金性資産はある意味で金余りの状況を示しているのである。

以上の分析にもとづいて、内部留保の活用について様々な可能性を構想することができる。そもそも21世紀に入って以降の内部留保はそれ以前と質的に異なることを確認しておかなければならない。それは新自由主義的政策が生み出したものであるからである。内部留保のかつてない巨額な蓄積は、富の偏在と付加価値の歪んだ配分をもたらしたという意味で、経済格差を生む根本要因となっているといっても過言ではない。日本経済の軌道を大きく狂わせているといってもよい。図表6の右側に示されたような労働者の犠牲と国民の負担が続く限り、国内経済は疲弊していくばかりであろう。

したがって内部留保問題の根本的解決は、新自由主義的政策の転換にあるということができる。犠牲と負担を強いるのではなく労働者と国民の生活を豊かにすることを求めなければならない。またこれまでに蓄積した内部留保を何らかの方策で社会の側に取り戻して有効に活用することが必要となっている。内部留保は換金性資産として存在しているので、ほんの一部（数兆円）でも活用するだけで、非正規雇用を改善し、労働者への給付を拡大することが可能となるのである。内部留保問題の解決は、日本経済の新たな進路を切り開くことにつながるということができる⁽⁷⁾。

まず取り組むべきは、これ以上の内部留保の過剰な蓄積を止めさせ、過大な内部留保の社会への還元を求める社会の声を高め、それによる

圧力を強くすることである。労働者や国民の要求が強まれば、賃上げや雇用・労働条件の改善、下請け中小企業の取引条件の改善などの動きが生まれ、そこに内部留保が活用されることになる。また政府の政策を転換させることも重要となる。大企業を優遇しても、内部に利益を留保したり海外投資にそれを使うばかりで、国民経済にとって何の効果ももたらさないことは明白である。内部留保を国内の新規投資や地域の潜在的な技術、福祉、教育に大胆に振り向けさせることで、新たな産業やそこでの雇用を生み出すことこそが、求められる政策であろう。しかし、そのような社会の声が強まったとしても企業や政府の姿勢がそう簡単には変わらぬと思われる。

内部留保への課税

そこで次に考えられるのは、内部留保への課税である。内部留保への課税は、企業にとって異論のある措置であろう。というのはすでに法人税制により毎期の純利益に課税されており、税引後の利益のうち社内に留保された利益が内部留保となるからである。その内部留保に課税するとなれば法人税の他にさらに課税されることになり、法人擬制説に立つ法人税の立場からは二重課税であるとの批判がなされるのは明らかである。

しかし、あまり知られていないが、内部留保課税はアメリカにおいて以前から行われている。歴史的には、1934年ルーズベルト大統領がニューディール政策の一環として、留保利益課税を構想し導入したのが始まりである。当時、米財務省は「留保利益課税（undistributed earnings tax）」の実施を図り、議会に法案を上程した。それは、企業が分配せずに蓄積し

(7) 内部留保を「日本経済の好循環の糧」とすることが求められているのであるが、その点については藤田〔2015〕参照。

た「留保利益」に課税することで、利益が配当や給与に分配されるのを促進し、国民全体の購買力を高めることを意図したものであった。法案が提案され下院は通過したが、上院では批判が続出し、保守派の反対により課税案は限定的なものにされたうえで実施に至ったとされている⁽⁸⁾。その後、アメリカでは、今日まで、そうした課税制度は続けられており、「留保金税 (accumulated earnings tax)」として内国歳入法 (IRC531 ~ 537 条) に規定されている。石村〔2013〕によると、その目的は、租税回避目的で法人企業において過剰な内部留保がなされた場合に対する懲罰税であり、20%の課税がなされるという⁽⁹⁾。いくつかの限定や控除があるようであるが、アメリカにおける内部留保課税制度は、内部留保への課税策を考えるうえで大いに参考になる事例であるといわねばならない。

こうした内部留保課税は、台湾においても実施されている。台湾では、以前から存在した限定的な内部留保課税を拡大して、1998年から毎期の内部留保増加額に10%の課税がなされる制度が実施されている。このように内部留保課税は決して前例のない無謀な措置ではない。日本でも資本金1億円以上の同族会社の内部留保増加額には10~20%の課税がされており、内部留保課税は租税論的に見ても妥当な課税方法の1つであるといえる。それらを手掛かりに内部留保課税について考えることはきわめて重要である。

税法は法人擬制説（会社を株主の集合体と見る説）の立場から、理論上は利益がほとんど株主へ配当として回ることを想定し、法人への課税と株主個人の配当所得への課税の2段階課税の仕組みを作ってきた。19世紀末の株式会社では、その利益の大半が株主に配当されていたが、法人擬制説は当時の経験にもとづくものでもある。利益がすべて配当されるのを食い止めるために、19世紀末のドイツで考えられたのが「秘密積立金」政策である。利益を留保するために様々な費用が作られたが、その代表は「1マルク勘定」であった。固定資産を購入後ただちに資産価値を1マルクだけ残して過大な償却費を計上し、企業内部に隠れた資金である「秘密積立金」を形成する政策である。「秘密積立金」から企業の内部留保が始まったといつてよい⁽¹⁰⁾。内部留保は、利益をすべて配当に回さないために行われるようになったのである。

税法の建前は、本来は利益が配当として株主に分配されることを前提としてきた。したがって、配当がなされた後に株主の個人所得に課税されるのが税法の基本となるが、その前段階において法人に課税する法人税も歴史的に形成されてきた。

法人への課税は株主への課税の「前取り」としてしばしば説明される⁽¹¹⁾。その結果、1段階目で法人の利益に課税がなされ、2段階目で利益が配当された株主のレベルでの所得に課税が行われる仕組みが作られたのである。しかし上

(8) 大石〔2015〕121-122ページ。アメリカを代表する会計士であり会計学者であった G. O. May は反対派の中心であったとされる。内部留保問題に対して、会計学者や実務家からの否定的な意見が多いのはなぜであろうか。企業の実務を擁護することに終始して批判的検討を欠く傾向があるとすれば、大いに反省が必要であるといわねばならない。

(9) アメリカの法人税は、法人実在説に立っており、法人企業への累進課税も実施されている（石村〔2013〕）。日本の政策は常にアメリカの後追いをする傾向にあるが、法人税については口をつぐむのはなぜであろうか。

(10) 津守は〔1964〕は、後進資本主義ドイツにおいて蓄積政策は「当時もっぱら秘密積立金政策として遂行せざるをえなかった」と述べている。

(11) 三木は、法人税は「出資した人たちの持分に対する所得税の前取り」とであると述べている（三木〔2011〕9ページ）。

で見てきたように、実際にはほとんどが内部留保に回るのが実態であり、その分は配当となって個人所得に課税されることはない。つまり、1段階目の法人課税で終わってしまっているのである。特に日本ではこれまで海外と比べて配当性向が低いといわれており、配当されずに内部留保となる割合は相対的に大きいと考えられる。

また2段階目の配当された先にも問題がある。日本の上場企業における個人株主の比率は17.5%にすぎないからである（日本投資グループ「2015年度株式分布状況調査」）。残りの82.5%はすべて法人や金融機関によって保有されている。個人株主の場合はその所得に課税がなされるが、法人・金融機関の多くは非課税ないしは少額の課税となっていると想定される。つまり、配当された場合でも課税されない部分が多く存在しているといえることができる。

日本での同族会社の内部留保への課税は、同族会社の役員が個人レベルでの分配利益への課税を避けるために、会社に利益を留保しようとする租税回避操作を防ぐために行われる。この内部留保課税は、1段階目で終わることの多い同族会社の留保利益に2段階目の課税を課すものといえる。

アメリカや台湾での内部留保課税も同じ趣旨のものであると考えられる。このような内部留保課税は2段階目の配当課税の代わりとなるものであるといわねばならない。台湾では内部留保課税を避けるために配当性向を高める企業も増大しており、その結果、アジアの証券市場の中では配当利回りの良い銘柄として台湾の企業の株式は注目されている。証券市場の活性化は

台湾経済全体の景気を向上させる形となっているが、それは内部留保課税のもたらす効果の1つであるといえることができる。

このように見れば、内部留保課税は決して無理な課税であるとはいえない⁽¹²⁾。内部留保課税によって、台湾のような証券市場の活性化へとつながる効果を期待することもできるし、何よりもそこから生まれる財源を経済の活性化に活用することができるのではないかと考えられる⁽¹³⁾。

受取配当金非課税の問題

内部留保への課税は、受取配当金の非課税措置への対応を考えるうえでも意味があると思われる。

大企業が巨額な子会社投資を行い、企業グループの拡大を図っていることは先に見た通りである。今日では、大企業の本社（親会社）において設備投資を増加させて事業を拡大するのではなく、子会社投資に力を注ぎ、企業グループ全体で事業を行う経営方法がとられてきている。その結果、子会社からの受取配当金が増大する傾向にあり、利益に占める割合も高まってきている。

例えばソニー株式会社の場合、次のように親会社自身の事業による営業利益は555億3,100万円であるが、子会社は1,327社あり、受取配当金と利息は1,308億4,500万円に達している（ソニー「有価証券報告書」16年3月期）。この金額は主として受取配当金であるので、ほぼ子会社からの利益とみなせば、親会社の事業利益の2.4倍に近い利益が子会社からのものと

(12) 東大名誉教授の醍醐も内部留保課税の必要性を論じている（醍醐〔2013〕参照）。

(13) 内部留保課税を導入する場合、まずこれまでのストックに課税したうえで、その後は毎年度の増加分であるフローに課税するという方法が考えられる。仮に税率を、個人のレベルでの配当への課税率である20%と同じにして試算してみると、次のようになる。資本金1億円以上の企業の15年度の利益剰余金合計は238.0兆円であるので、導入時のストックからの税収は47.6兆円となり、毎年度の増加分はほぼ15兆円前後であるので、フローからの税収は毎年度3兆円前後となる。こうした巨額の税収を、経済の活性化に使うことができるのである。

なっている。

営業利益	555 億 3,100 万円
受取配当金および利息	1,308 億 4,500 万円
税引前当期純利益	2,199 億 2,500 万円
法人税等	148 億 9,200 万円

しかし、税法は子会社からの受取配当金を国内子会社からは100%、海外子会社からのものは95%非課税としている。その理由は、子会社の利益は既に子会社の段階で課税されており、それを親会社を受け取って課税対象の利益とするならば二重課税となってしまうからである。あくまでも親会社から株主に配当となった時点で課税されるべきというのが税法の建前であることは先に見た通りである。したがって、ソニーの場合も、この受取配当金および利息の大半は非課税となっていると考えられる。そのため税引前当期純利益に対する法人税等の額は極端に少額となっている。2,199 億 2,500 万円の利益に対する課税額 148 億 9,200 万円は税率にして6.8%にしか過ぎない。

こうした利益と課税額との乖離は、受取配当金が非課税として扱われることによって生じるのであるが、今日ではすべての大企業に見られる傾向となっている。富岡〔2014〕は、このような受取配当金非課税（受取配当金益金不算入制度）を問題視し、課税の必要性を論じている。個人ではなく法人がほとんどの株式を保有している日本企業の実態を見れば、二重課税排除という現在の税制は法人企業の経営実態から遊離した非現実的な法人税制であるというのが、富岡の主張である⁽¹⁴⁾。先に述べたように、2段

階目においても個人株主の比率は17.5%に過ぎず、残りは法人や金融機関の保有である。したがって、それらに配当が行われても課税がほとんどなされないような、法人資本主義的な構造が牢固として存在しているのである。2段階目でも課税がなされないのが実態であるとすれば、二重課税排除という税制の論理は虚構にすぎないということになる。その意味で、富岡の主張は妥当であるということが出来る。

しかし、筆者は受取配当金への課税は問題があると考え。個人株主への配当への課税がなされ、法人レベルでも子会社以外の場合は配当の50%が課税される以上、部分的とはいえ、やはり二重課税問題が生じるからである。その点、内部留保への課税は、受取配当金の中の内部留保に回った分への課税となるので、その意味での二重課税問題は生じないと考えられる。受取配当金非課税の問題への対策として、内部留保の課税こそがもっとも適切なものとなるというのが、筆者の見解である。

6. おわりに

ピケティは『21世紀の資本』（ピケティ〔2014〕）の第15章で「資本税」について提起している。ピケティの議論は、資本主義においては、資本収益率（ r ）が常に経済成長率（ g ）より高くなる傾向にあることから、資本所有によって必然的に格差が生じるというものである。そして格差を是正するためには、所有されている資本に対して何らかの課税が必要であるという。それが「資本税」の基本的な考え方である⁽¹⁵⁾。ピケティは基本的な考え方を示しているが、「資

(14) 「今では、大企業の利益の多くは、個人株主に帰着していないのですから、もはやこの制度（受取配当金益金不算入制度）を適用する根拠は失われたに等しいのです。それにもかかわらず、依然としてこの制度が実施されているのは、大企業を優遇するばかりで、国民に負担を押しつける結果になっています。私は巨大企業の受取配当金は課税対象にすべきだと主張しています。」（富岡〔2014〕100-101ページ）

本税」が具体的にどのようなものであるかについては必ずしも明確ではない。ある箇所では、企業の純資本に対する課税に触れ、ある箇所では金融資産をはじめとする財産への課税にも言及している。

筆者は、ピケティの提起する「資本税」の趣旨に賛同する者であるが、内部留保課税はピケティのいう「資本税」の一種だと考えている。留保利益は資本の構成部分であり、まさに資本収益の産物である。資本収益が拡大する部分に課税することが、ある意味で「資本税」にもっともふさわしいのではないか。しかし、ピケティの示唆するように、直接の資本への課税とともに、その代替策としてさらに金融投資への課税も考えられる。多くの国で資産課税や、富裕層への課税が普及しており、金融資産への課税は世界的な資産課税の強化の動きにも対応しているとも考えられる。図表6の真ん中の内部留保そのものに課税するのが内部留保課税であるとするれば、内部留保課税に代わって図表の左側の金融投資部分に課税するのがこの金融資産課税である。内部留保課税は内部留保の「資本」の側面への課税となり、金融資産課税は内部留保の「資産」の側面への課税となるということであろう。筆者は「資本税」としては、内部留保課税がもっとも適切ではあるが、その代替として金融資産課税なども検討対象とすべきであると考えらる。

いずれにしても、内部留保課税はその代替策である金融資産課税などとともに、理論的にも政策的にも深めるべき課題であるといわねばならない。もし「資本税」の一種として、こうした制度上の措置が取られるとすれば、取り崩された内部留保は、内部留保の社会的に意義ある

活用の観点から、大いに利用されることになるのではないであろうか。

内部留保は株主のものであり、雇用のための取り崩しや内部留保への課税などありえないとする反論も考えられるが、企業はますます社会的、公共的な責任を担う存在となることによってのみ存続しうるものであることを強調しなければならない。内部留保の活用は、日本経済の活性化のための起爆剤となるとともに、新しい企業のあり方への変革を企業に促すものとなるものと考えられる。

参考文献

- 石村耕治〔2013〕「法人留保金課税制度の日米比較—アメリカの留保金課税制度からわが制度のあり方を探る」『白鷗大学法科大学院紀要』第7号。
- 小栗崇資〔2009〕「内部留保の雇用への活用は可能か」『経済』2009年5月号。
- 〔2011〕「震災復興のための内部留保の活用」『経済』2011年6月号。
- 〔2012〕「内部留保分析の現代的課題—内部留保の実態とその活用」『中央大学商学論纂』第53巻第5・6号。
- 小栗崇資・谷江武士〔2010〕『内部留保の経営分析—過剰蓄積の実態と活用』学習の友社。
- 小栗崇資・谷江武士・山口不二夫編著〔2015〕『内部留保の研究』唯学書房。
- 醍醐 聡〔2013〕「内部留保への課税」『会計』第184巻第6号。
- 津守常弘〔1964〕「ドイツ独占資本主義と秘密積立金政策」『立命館経済学』第3巻第2・3号。
- トマ・ピケティ（山形浩生・守岡桜・森本正史訳）〔2014〕『21世紀の資本』みすず書房。
- 富岡幸雄〔2014〕『税金を払わない巨大企業』文春新書。
- 藤田 宏〔2015〕『財界戦略とアベノミクス—内部留保はどう使われるか』本の泉社。
- 三木義一編著〔2011〕『よくわかる法人税法入門』有斐閣選書。

(15) 「理想的なツールは資本に対する世界的な累進課税で、それをきわめて高水準の国際金融の透明性と組み合わせねばならない。こうした税金は果てしない不平等スパイラルを避ける手段となるし、世界的な資本集中という困った動学を制御する手法にもなる。」（ピケティ〔2014〕539ページ）