

企業行動を変える北風 (内部留保・現預金課税) と太陽

東京財団政策研究所 研究主幹 森信 茂樹

新しい資本主義をどう実現していくか、政府の新しい資本主義実現会議の資料や議論から読み解いてみよう。

昨年11月の第3回会議には、大企業・中小企業の財務動向の分析として、以下のようなデータが提出されている。

大企業(資本金10億円以上)について、「2000年度から2020年度にかけて、現預金は85.1%の増加(+41.6兆円)、経常利益は91.1%の増加(+17.7兆円)、配当は483.4%の増加(+16.8兆円)、一方、人件費は0.4%の減少(▲0.2兆円)、設備投資は5.3%の減少(▲1.2兆円)、同期間の内部留保は、175.2%の増加(+154.1兆円)であった」と。

同期間の中小企業(資本金1千万円以上1億円未満)についても、「現預金は49.6%の増加(+40.1兆円)、経常利益は14.9%の増加(+1.6兆円)、設備投資は8.3%の増加(+0.8兆円)、配当は216.6%の増加(+1.6兆円)。一方、人件費は15.9%の減少(▲12.5兆円)、同期間の内部留保は、92%の増加(+73.4兆円)であった」と。

つまりわが国企業はこの20年間、経常利益を増やし、配当を大幅に増加させたものの、人件費は減少、大企業は設備投資も減少させ

た。一方で内部留保、現預金は大幅に積み上がった、という分析である。この企業行動を転換させ、賃上げ(分配)や設備投資(成長)により多くを回すのが「新しい資本主義」だということを示したものである。

ではそのように企業行動を変える手段はどのようなものがあるのか。政府が強制する「北風政策」と企業に自発的な行動変化を求める「太陽政策」にわけて考えてみたい。

「北風政策」の代表例は、企業の積み上がった「内部留保」や「現預金」への課税で、政治の世界では数年前からささやかれている。しかし内部留保への課税には異論や疑問が呈されている。

内部留保は、企業が経済活動で得た利益から配当や法人税を除いた利益剰余金である。事業投資(設備投資やM&A資金)を行う際、出元が銀行借入れや社債発行ではなく自ら稼いだ資金であることを示すもので、余っている資金という意味ではない。事業投資の結果は、バランスシートの資産項目に、有形・無形の固定資産や投資有価証券、現預金という形で現れる。

「内部留保」への課税については、時限的に導入した韓国での失敗例がある。投資、賃金増

加額、配当等が一定の基準に達しない大企業に追加課税をしたのだが、賃上げや設備投資の増加にはつながらず、配当だけが増加した。外国人株主も多く国外への資金流出につながった。

では資産項目である「現預金」への課税はどうか。企業は資金繰りショートを回避するため売上高の1～2ヶ月分程度の現預金を保有せざるを得ない。どこまでが適正水準なのか業種によって異なるため、適切な閾値を設定することは難かしい。また現預金は調整が容易で、租税回避につながるといった問題もあり、課税のハードルは高い。

そこで、企業が自ら行動を変えていくべく誘導する「太陽政策」が考えられる。岸田総理は、賃上げを通じた分配が、企業のコストではなく価値創造の基盤になる投資であると

の考え方から、人の価値を企業開示の中で可視化する非財務情報の「見える化」の必要性を説いている。

またESG（環境・社会・ガバナンス）による市場からのプレッシャーも必要だ。最近では、資産運用者の投資判断としてESGを採り入れることが多くなったが、賃金への配分は重要なメルクマールとなる。新しい資本主義実現会議の緊急提言では「三方良し」経営の重要性が指摘されている。

最後にフェアプライシングの議論も大切だ。原材料費や人件費が上がればそれを価格に反映させる企業行動（フェアプライシング）は、正当な事業活動だという認識を広げていく必要がある。企業行動を変えるには、一般国民（消費者）の行動も変わっていく必要がある。