

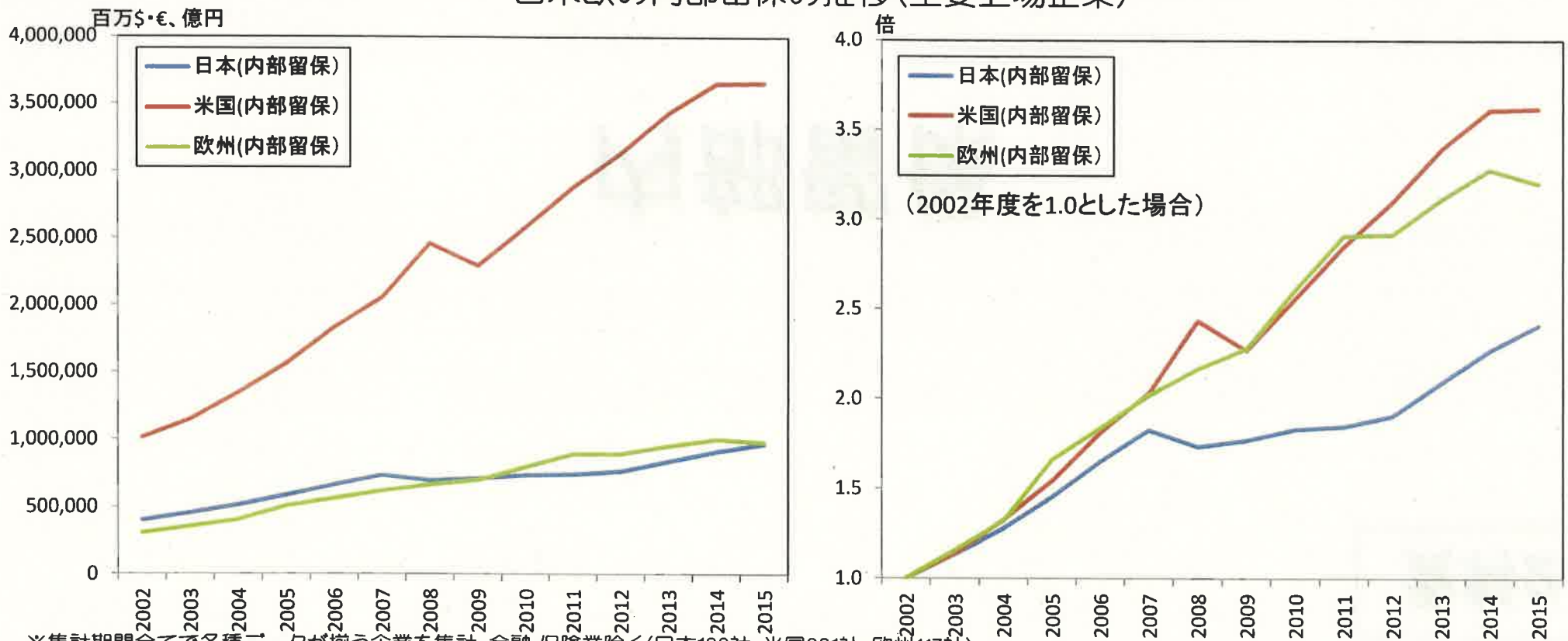
内部留保

平成28年10月4日

内部留保とは

- ❑ 「内部留保」とは、企業の過去からの利益を、経理上、単に集計したもの(家計で言えば、「生涯獲得所得」)。
- ❑ 家を買っても「生涯獲得所得」に変化がないのと同様、設備などの事業投資により、「内部留保」は減少しない。手元に自由になる資金があるかどうかとは、別問題。
- ❑ 内部留保の増加を問題にすること自体、間違い。企業は利益を出せなければ、持続不能。どの国でも経済が成長(=企業も成長)すれば、過去からの利益の集計である「内部留保」は、必ず増加。

日米欧の内部留保の推移(主要上場企業)



※集計期間全てで各種データが揃う企業を集計、金融・保険業除く(日本138社、米国331社、欧州117社)

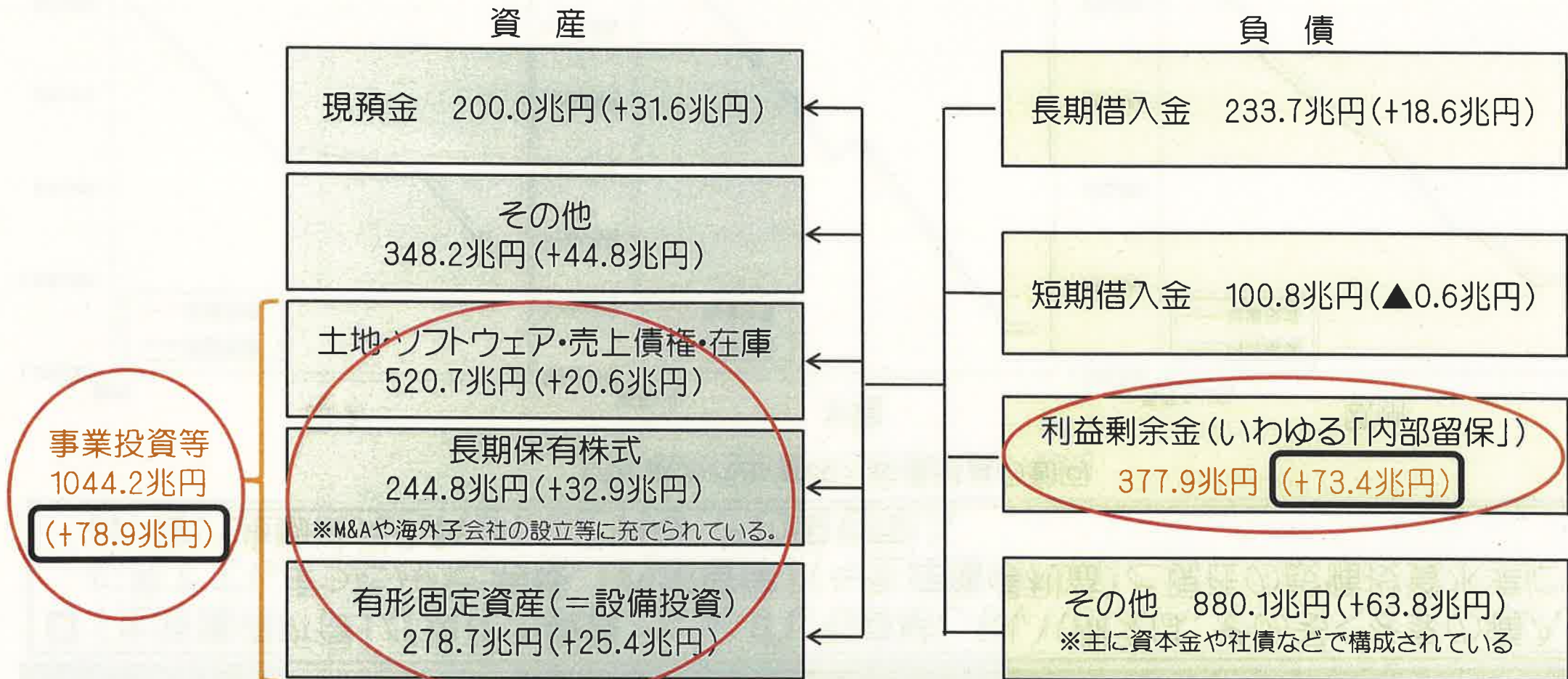
*(資料) Bloomberg

内部留保と事業投資(過去3年間のバランスシートの変化)

□ 過去3年間で見ると、企業は増えた内部留保以上の事業投資等(土地・ソフトウェア・在庫等を含めた事業投資)を行っている。

全企業のバランスシート

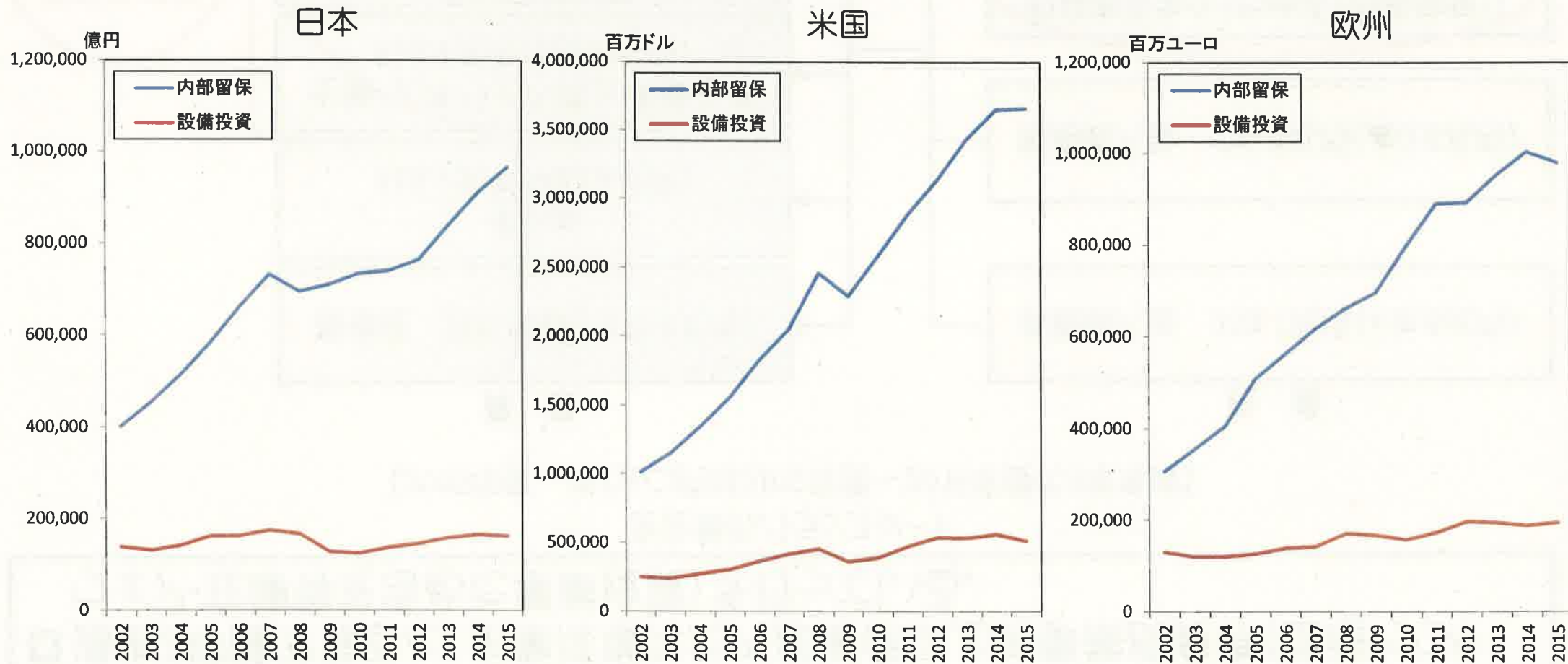
【2015年度 ※カッコ内は2012年度～2015年度の3年増減】



内部留保と設備投資

□ 「生涯獲得所得」が現在の購買力に必ずしも直結しない(例えば、その多くを家の購入に充ててしまった)のと同様、「内部留保」(≒生涯獲得利益)と現在の設備投資水準には、強い連動は見られない。これは、どの国も同じ。

日米欧の内部留保と設備投資の動向

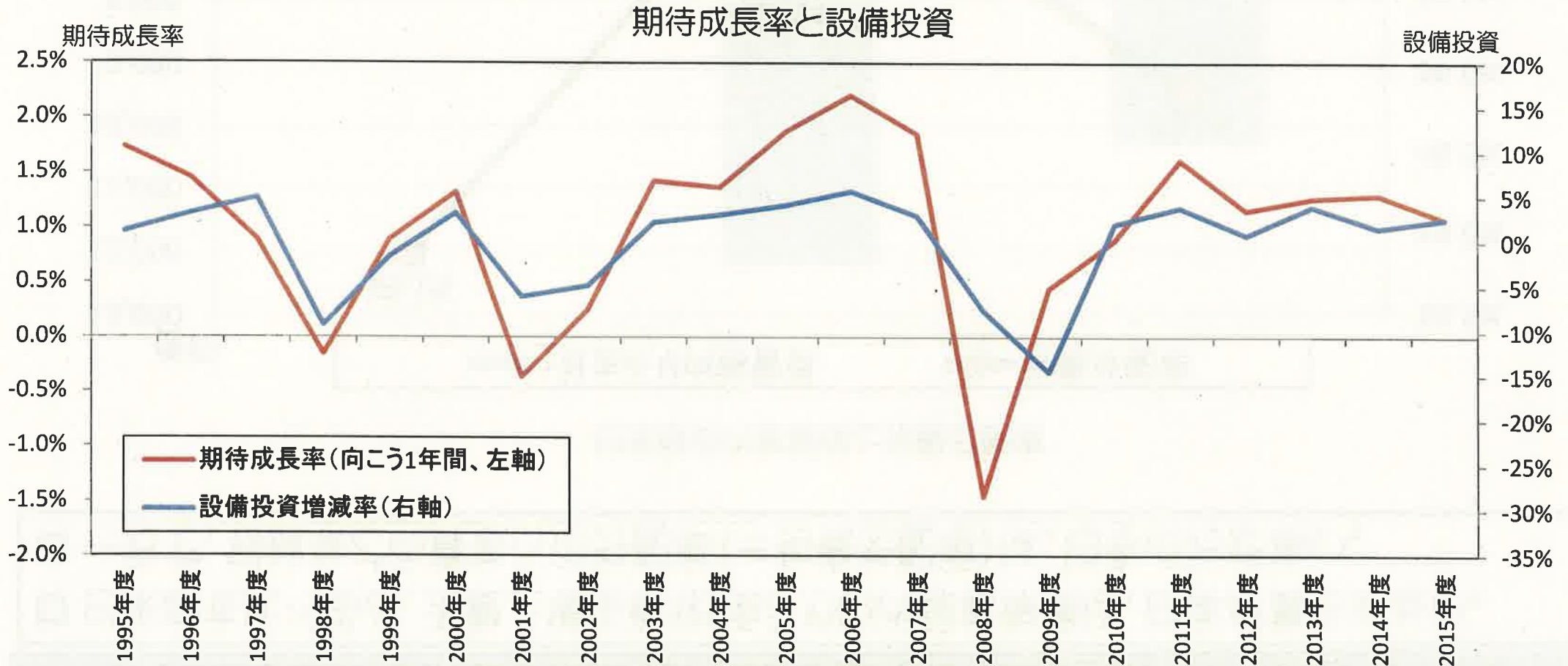


※集計期間全てで各種データが揃う企業を集計、金融・保険業除く(日本138社、米国331社、欧州117社)
(資料) Bloomberg

設備投資と強い連動のある指標

- 企業は将来の需要の増加を見込んで設備投資を行うもの。設備投資との強い連動が見られるのは、「内部留保」ではなく、「期待成長率」。
→「期待成長率」を高める成長戦略が重要。

※「期待成長率」…経済成長率に対する上場企業の見方を集約したもの

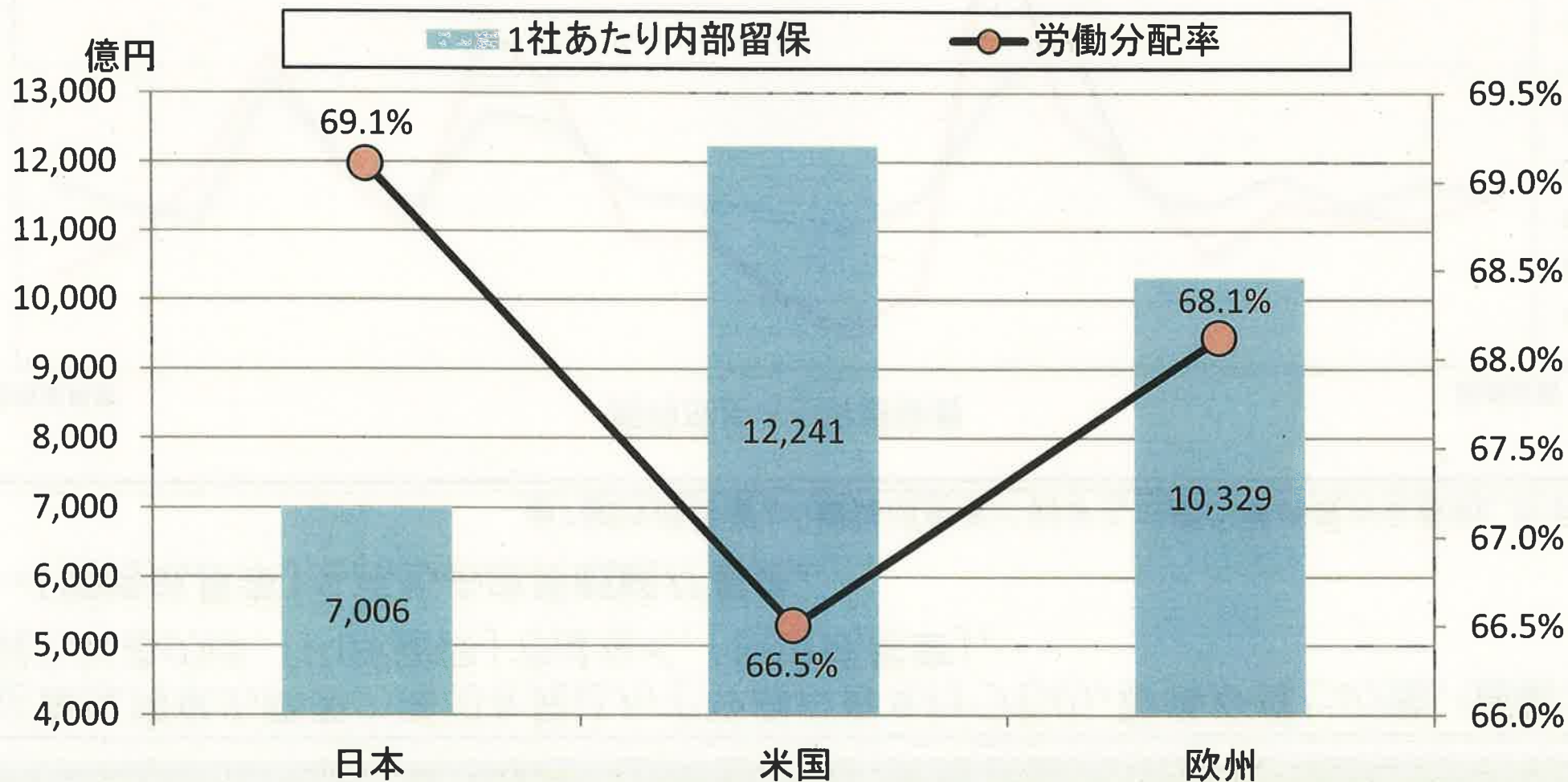


(資料)内閣府「企業行動に関するアンケート調査」「四半期別GDP速報」

内部留保と労働分配率

- 日米欧を比べると、主要上場企業1社あたりの内部留保額は、日本が最も少ない。
- 一方で、利益などの賃金への分配率(=労働分配率)は、日本の方が高い。

日米欧の内部留保と労働分配率

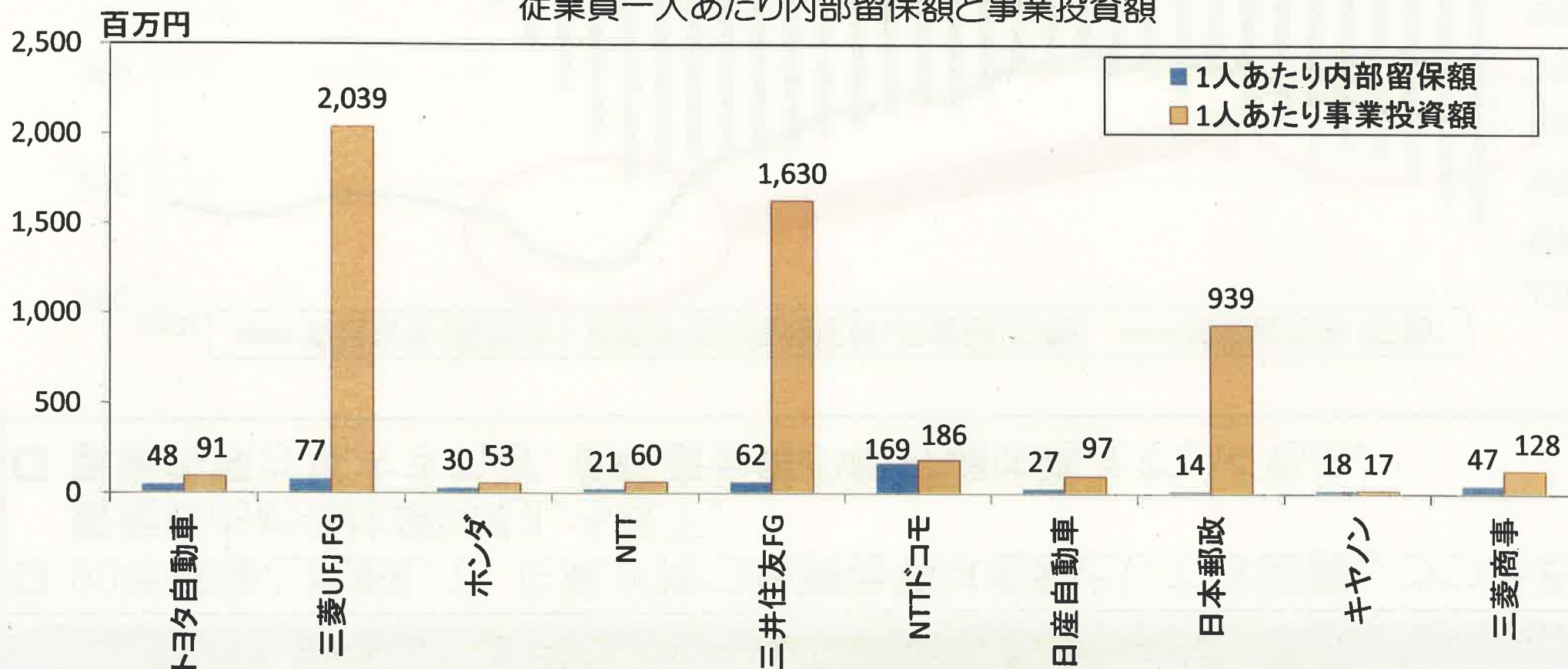


※欧米の内部留保額は2016年1-9月の平均為替レートで円換算
(資料) Bloomberg、労働政策研究・研修機構「データブック国際労働比較(2016年版)」等より作成

(参考)週刊ポストの記事について

- 週刊ポストの記事は内部留保を「企業内貯金」と表現し、従業員一人あたり数千万円の「貯金」を給与として還元しないことなどを問題視。
- 「内部留保」(≒生涯獲得利益)は借入金と併せ多くが事業投資に使われてしまっており、給与原資になる訳ではない。同紙で内部留保額トップテンとして掲載された企業は、内部留保と同等もしくはそれ以上の事業投資を行っている。

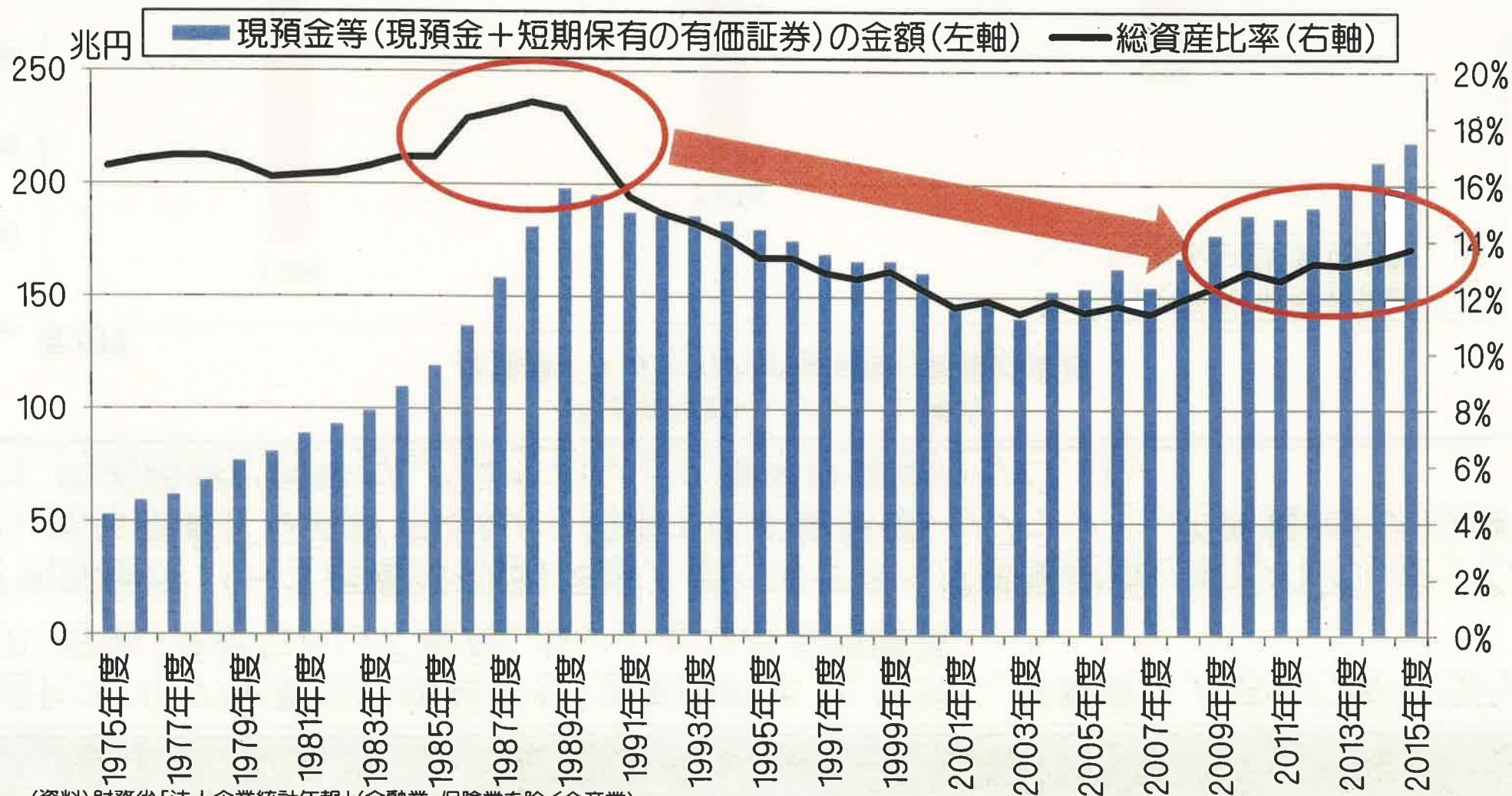
内部留保額トップテン企業の
従業員一人あたり内部留保額と事業投資額



(資料)各社有価証券報告書より作成

現預金等の動向(総資産比率の推移)

- 90年前後と比較して、企業が持つ現預金等は金額としては回復しつつあるが、資産に占める比率はむしろ低下。
- 事業規模が拡大すれば、運転資金等の絶対額は増えていくもの。

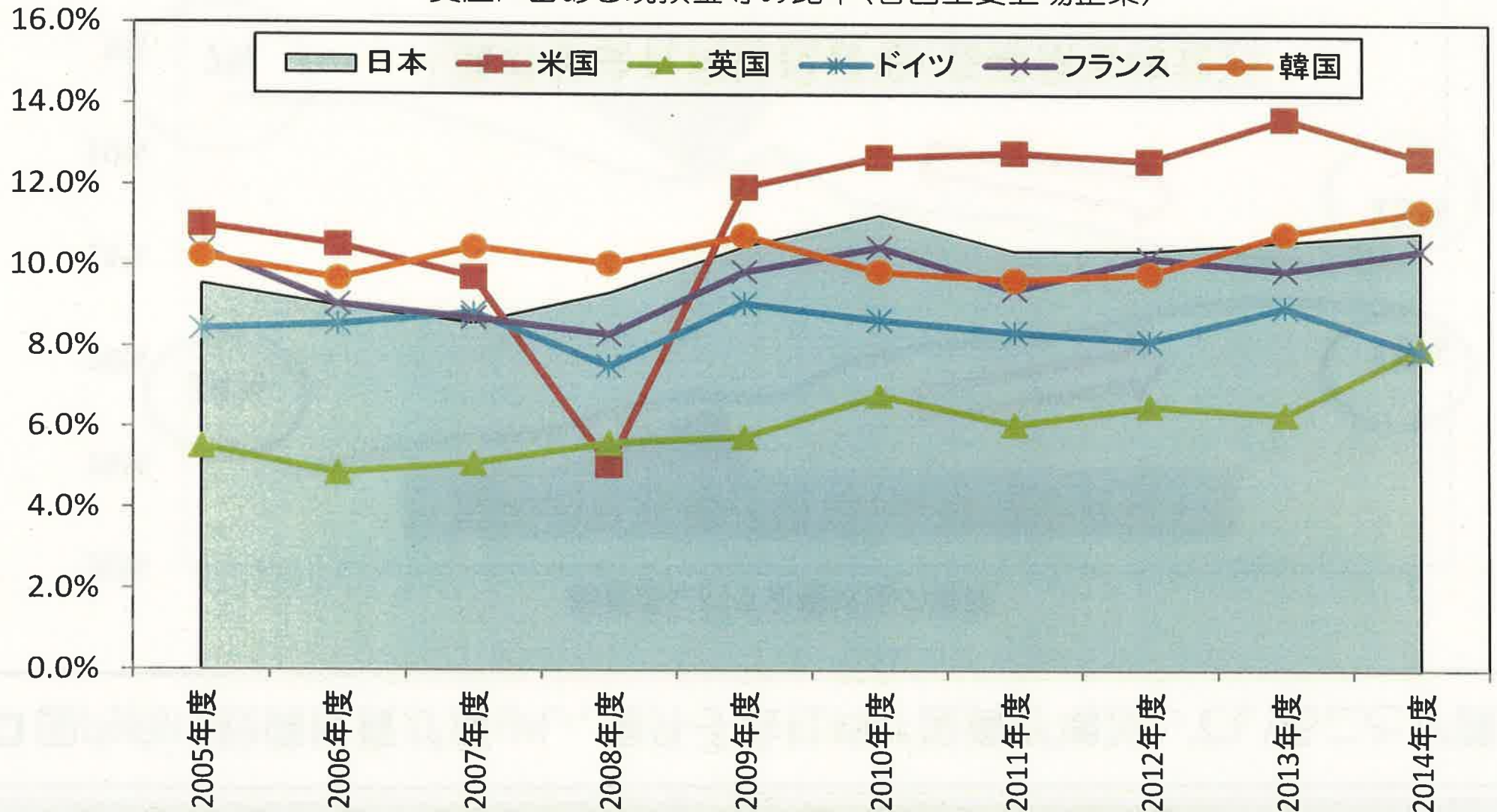


(資料)財務省「法人企業統計年報」(金融業、保険業を除く全産業)

現預金等の動向 (総資産比率の国際比較)

□ 資産に占める現預金等の比率を比較すると、日本はドイツや英国よりは高いが、米国・韓国より低い水準。

資産に占める現預金等の比率(各国主要上場企業)



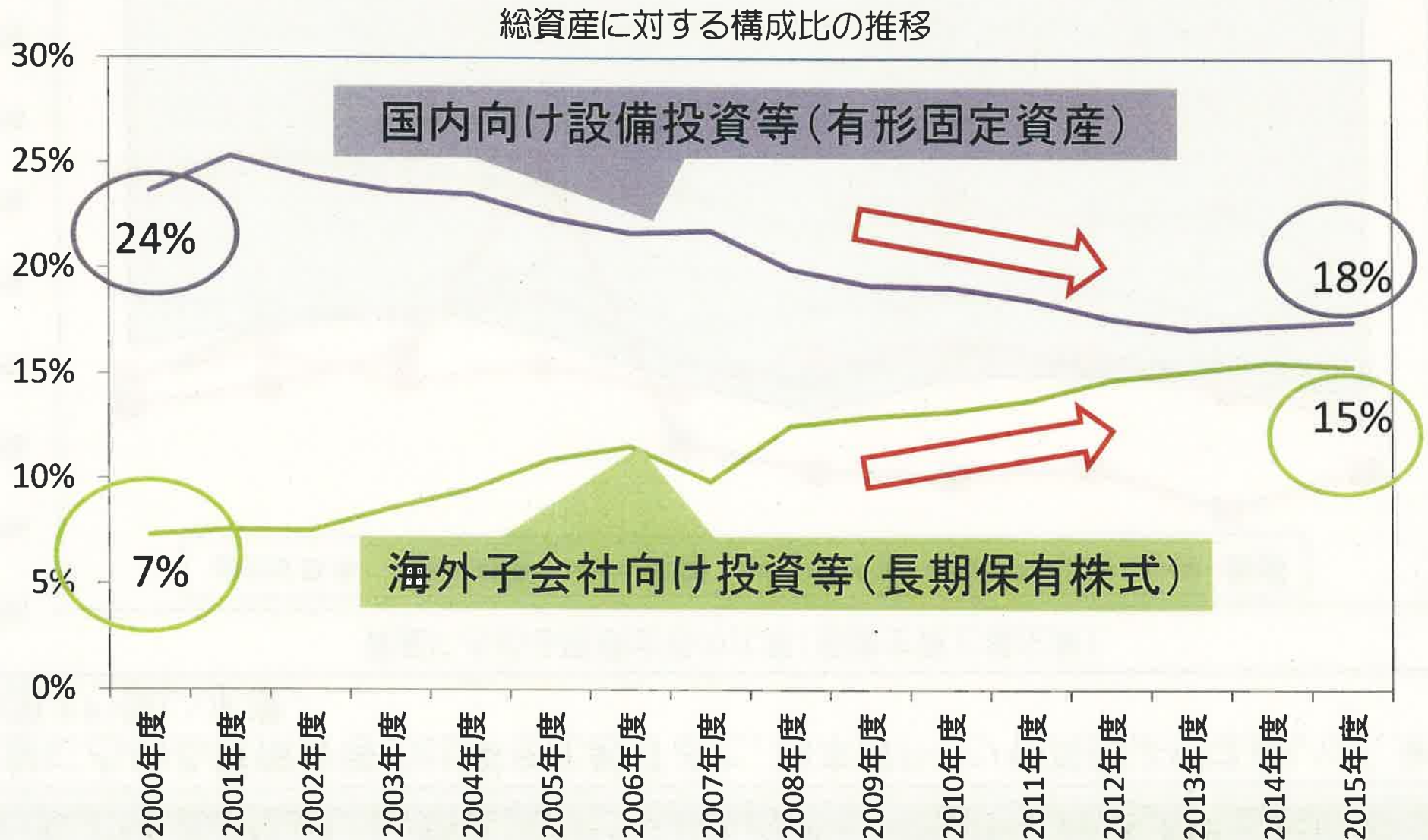
※各国主要上場銘柄(日:日経225、米:S&P500、英:FTSE100、仏:CAC40、独:DAX30、韓:KOSPI)の連結財務データを元に作成(金融・保険業除く)

※現預金等の比率 = (現金・現金同等物 + 短期投資) ÷ 総資産

(資料) Bloombergより作成

事業投資の長期変化

国内向け設備投資が減少し、海外子会社向け投資が増加していることが課題。



(資料)財務省「法人企業統計年報」(金融業、保険業を除く全産業)

(参考) 対外直接投資収益と配当金の推移

□ 海外向け投資の果実の国内への還流を促すため、2009年に外国子会社配当益金不算入制度を導入。

→ 本制度導入後、国内への資金還流は約2.5倍に増加。

(単位：兆円)

対外直接投資収益と配当金の推移



資料：財務省・日銀「国際収支統計」から作成。

