



三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部長

中塚 伸幸

内部留保は悪くない

◆内部留保の蓄積は悪いことではない

わが国企業の内部留保が 500 兆円を超えた。財務省が今年 9 月 1 日に発表した法人企業統計年報によれば、金融保険業を除く国内企業の 2021 年度末の内部留保、すなわち利益剰余金の総額は 516 兆円で、前の年から 6.6% 増加し、初めて 500 兆円台となった。内部留保については、しばしば「企業は内部留保を貯め込むばかりで賃金や投資におカネを回さない」といった批判がなされることがあるが、その指摘は必ずしも適切でないように思う。

というのも、利益剰余金はバランスシートの右側の資本および負債の項目である。ストックとして利益が蓄積され、自己資本が厚くなること自体は、決して悪いことではない。重要なことは、そうした資本やあるいは借入金が、バランスシートの左側でどのような資産になっているかである（フローとして「利益が出ているのは賃金を押さえているからだ」という別の議論もあるが、ここでは触れない）。

◆問題は設備投資が伸びないこと

では、利益剰余金が蓄積されたぶん、資産としては何が増えたのか。バランスシートの右側では、過去 10 年間で利益剰余金が約 230 兆円、社債を含む借入金が約 150 兆円、それぞれ増加した。一方、左側の資産項目では、現預金が約 120 兆円増えている。コロナ禍による業況悪化で手元の現預金を厚くした影響もあるが、「利益を現預金に置いたままで、投資に回していない」という指摘には、ある程度耳を傾ける必要があるだろう。

しかし最大の問題は、固定資産が増えていないことである。過去 10 年間で有形・無形をあわせた固定資産は約 60 兆円しか増えていない。現預金の増加額の半分である。国内での設備投資が伸び悩んでいるために、日本企業は活力を取り戻せないでいるといえるのではないか。

また、現金と固定資産で計約 180 兆円増えたのに加えて、「投資その他の資産」という項目が 230 兆円増えているが、ここには海外現法や他企業への出資の持ち分が含まれる。これは、数値の出所である財務省の法人企業統計が、国内企業単体の財務を集計したものであるからだ。つまり、「投資その他の資産」が増えているということは、企業が海外現法設立や M&A などの投資をそれなりに積極的に行っていることを示している。ただそれは、国内の設備投資が低調であることの裏返しともいえよう。

◆DX、GX は付加価値を生む

ストックである内部留保に課税すべきだ、といった主張はやや的外れであるように思うが、ともかくも、企業が積み上げた利益を着実に設備投資につなげていく官民挙げた取り組みが必要である。

今年の経済財政白書は、従業員一人あたりのソフトウェア資産額が多い企業、すなわちデジタル化が進んだ企業のほうが、そうでない企業に比べて売上の伸び率が高い、という分析を示している。DX（デジタルトランスフォーメーション）投資は業績伸長に直結するのである。また、脱炭素化に対応した投資も、企業競争力の維持・向上に欠かせない。政府は今後 10 年間で 150 兆円規模の GX（グリーントランスフォーメーション）投資が必要であり、民間投資の呼び水として公費 20 兆円を投入する方針を示しているが、まずは脱炭素化の具体的なロードマップを示し、企業に求める内容を明確にすることが重要だろう。

内部留保がしっかりと設備投資に向かうよう、税制優遇、補助金、規制緩和といった政策支援の拡充を望むとともに、民間企業による積極的なリスクテイクにも期待したい。

～ 調査部発表の経済レポートはこちら ～
<https://www.murc.jp/report/economy>

本情報の無断複写複製（コピー）は、特定の場合（許可をとった公知の事実）を除き著作者・当社の権利侵害になります。本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。意見・予測等は資料作成時点での判断で、今後予告なしに変更されることがあります。【三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング】