

内部留保課税を考える

中央大学 法科大学院 教授

東京財団 上席研究員

森信 茂樹

アベノミクスは4年目を迎えようとしている。1年目に生じた円安・株高もすっかり過去の出来事になり、現下の経済成長は停滞している。その原因は、ほぼゼロといわれるわが国の潜在成長力にあるわけで、停滞を脱するには、経済の実力を向上させる構造改革・供給側の政策が必要なのだが、安倍政権は、あいかわらず金融緩和政策や補正予算などの財政追加政策頼みの状況にある。

このような中、またぞろ、内部留保への課税という話がささやかれ始めた。背景には、企業が賃金や設備投資を増やさず内部留保をため込むことへのいら立ちがある。2014年度末時点での企業内部留保額は354兆円と、10年前(200年度)と比べ150兆円増加している。

内部留保とは、企業が経済活動で得た利益から、役員給与、配当、法人税などの社外流出分を除いて計算され、貸借対照表(バランスシート)の利益剰余金として計上されるストックの概念である。しかし、企業の金庫に眠っている貯蓄というわけではない。企業は、銀行借入れや社債発行などの資金調達を行い、利益剰余金と合わせて様々な投資をしたり現預金で保有しているわけで、お金に色がついていない以上、バランスシートの資産項

目からその使途を推測するしかない。

ここ10年間の資産項目を調べると、最も増加したのは投資有価証券で、2004年度の122兆円から244兆円と倍増している。その内訳は国内外の子会社株式や関連会社株式などで、海外現地法人の増加やリーマンショック以降の設備投資の停滞から推測すると、海外子会社や海外企業に対する投資(M&Aなど)の増加が原因であると推測される。

つまり企業は、設備投資は抑制してきたが、内部留保や銀行借入れなどを活用して、M&Aや海外子会社設立等は積極的に行ってきたということで、企業内貯蓄としてため込んでいるわけではない。問題は、個別企業の判断として海外投資がベストの選択だったとしても、マクロ経済として国内経済が活性化するためには、海外投資の利益が国内に還流し、賃金増加や設備投資に結びつかなければ効果がないということである。

では、内部留保課税を行うと、企業行動はどのように変わるのか。実際に内部留保課税を導入した韓国の例を見てみよう。

韓国では、設備投資や賃上げを行わず内部留保を積み上げる企業への懲罰的な課税として、2015年に企業所得還流税制と呼ばれる内

部留保課税が、3年間の時限措置として一定規模以上の企業に対して導入された。課税の方法は、投資と賃金増加額と配当の合計額が税引き後当期利益の80%に達しない部分について、10%の追加課税をするという内容である。対象となる企業は3,000社程度で、そのうち3分の1程度が課税されたという。韓国出張した知人からその状況を聞いたところ、以下のような内容であった。

賃上げや設備投資は増加せず、配当の増加だけが生じた。企業は、企業が経済の将来に対し確信が持てなければ、賃上げや設備投資は決断しない。そこで、留保金課税を避ける方法として、配当の増加という形で利益処分

を増加させた、ということのようである。韓国の個人株主比率は2割前後で、8割が企業株主、さらには外国株主もいる。なりふり構わず企業の内部留保を吐き出させた結果、政府の期待するような賃上げによる内需の拡大や設備投資による競争力の強化は生じていない、ということである。

そもそも利益剰余金は、一度法人課税された税引き後のもので、さらに課税することは二重課税といえる。同族会社はともかく、大企業への懲罰的留保金課税という「北風」政策は、税の原則や企業行動をゆがめ、経済効果も限定的だ。企業が賃上げや設備投資を行いたくなるような「南風」政策こそが本筋だ。



米国の次期大統領にドナルド・トランプ氏が当選し、米株式市場ではダウ工業株30種平均が初めて1万9,000ドルを突破、トランブラリーに沸いている。米金利上昇を端緒に円安・ドル高が進むのも追い風となり、日本の株式市場でも日経平均株価がつれ高している。国内の景気はさえない状況が続いているが、日銀買いだけでなく外国人買いも戻りつつあり、年末高を伺う展開だ。

メキシコとの国境に壁を作る、日本には米軍基地の費用を払わせるといった過激で内向きな発言を選挙戦で繰り返してきたトランプ

トランプ相場に沸き年末高へ

氏が当選すれば、先行き不透明感から株価は下落すると思われていた。しかし、当選を受けたトランプ氏の第一声では過激な発言が鳴りを潜めたため、米国市場では「彼はビジネスマンなので、現実的な経済の活性化策を打つ」と美点を凝視してダウ平均は高値を更新した。これに驚いた日本市場では日経平均は前日のほぼ1,000円安から一転、売り方の買戻しで翌日に1,000円高となり荒れる相場となった。

TPP離脱などトランプ氏は保護主義の色彩が強く、グローバル経済へのマイナス面が大きいとみられているが、目先は財政支出を増やすため2017年の米国経済は高い

成長が続くとみられている。米国株が高値圏で急激な円高が進まない限り、日本株も上昇余地がありそうだ。

トランプ相場でまず上昇した日本株は金融株やインフラ関連株だ。米国の金融規制の緩和や公共投資の恩恵を受けると期待が高まった。3月期企業の17年3月期の連結純利益予想（金融などを除く）は前年度比8%増。輸出企業の想定為替レートは1ドル=100~105円に置いており、為替が想定より円安水準で推移すれば企業業績は上振れそうだ。東証1部の予想PERは16倍台と過熱感もなく、好業績の出遅れ株に循環物色が広がるとみられている。