

増大する企業の内部留保と証券市場

日本企業の内部留保額は財務省「法人企業調査」より、2017 年末に 446 兆 4844 億円にのぼり、過去最高額を 6 年連続で更新した。この内部留保額の増加は企業の業績向上と倒産などによるリスクを避けようとする行動が原因の一端となっている。また、設備投資額においても 45 兆 4475 億円と過去最高額にのぼる一方で、内部留保の増加額に設備投資の増加額が追いついていないために日本銀行の金融政策や政府の経済政策の足かせとなっている。

内部留保額の増加は前述した経済への影響のみならず、証券市場にも大きな影響を与えている。内部留保額の増加により、企業は証券市場を通じた資金調達ではなく内部留保を資金源とした設備投資を行っていると考えられるが、この行動は債券や株式等の証券市場の活性化を阻害する要因だといえよう。

しかし、前述したように、企業はリスク管理の観点から内部留保額の増加を図っていると考えられる。歴史的にみても、バブル経済の崩壊やリーマンショックは、日本企業に大きな損害を与え、彼らがリスクを忌避するようになった一因であるといえる。内部留保額を増加させることはこのようなリスク管理のために必要なものであり、証券市場や日本経済への影響があるからといって一概に減少させることが正しいとは限らない。

また、ここまでは、内部留保の設備投資への利用を中心に述べてきたが、内部留保は配当額の増加や株主優待への利用を通じた株主還元策としても利用が可能である。上場企業の配当と自社株買いを合わせた株主還元が 2018 年度に 15 兆円越と最高を更新した。株主の重要度が増している今日の日本の証券市場では、内部留保の利用方法も重要な議題となり得るであろう。

そこで本テーマでは、証券市場の活性化を達成するための内部留保額や内部留保の利用方法等、内部留保の理想的な状態を設定し、その状態を達成するための方策を考えていただきたい。

論点	留意点
<ul style="list-style-type: none">・ 内部留保が証券市場に与える影響・ 今後の内部留保のあるべき姿・ 国内の証券市場を活性化させる方策	<ul style="list-style-type: none">・ 内部留保の現状、海外比較・ 企業のリスク管理・ 資金調達・ 株主還元策・ 証券市場の活性化