

第3講 内部留保と生産性

北村行伸
一橋大学経済研究所

2014年4月

概要

1 企業活動のどの側面に着目して分析するのか？

1.1 法人税 (Alison Felix 参照)

法人税 (減税) と雇用、賃金の関係はどうか？

アメリカのように州別に法人税が違っていると、クロス・ステイト・データを用いて法人税と賃金の関係を見ることができる。

⇒ 法人税の賃金への転嫁は見られる。

実証ポイント 法人税増税の場合、賃金引き下げによって転嫁される程度と法人税減税の場合の賃金引き上げの転嫁の程度は非対称ではないか？
実証してみたらどうか？

日本の場合、法人税は全国一律なので、時系列より方向の変化情報を用いるかあるいは法人税を払っている企業の賃金変化と法人税を払っていない企業の賃金変化をみる。

1.2 内部留保

法人税減税で企業に残った収益はどのように処理されるだろうか？ 基本的には、株主配当、賃上げ、設備投資などの実質資産の増加、内部留保。

経済学的に考えた場合、法人税減税の財源を 金融所得資産課税増税、個人所得税増税、消費税増税に求めた場合、減税の効果は分配効果はあるとしても、総需要増加効果はない。設備投資に回った場合、生産性増

加に結び付けば長期的な成長率増加を通じた効果は出るかもしれないが、現状では減税分が設備投資に結びつくほど投資需要はないということで内部留保につながる可能性が高い。

では、内部留保とはなんだろうか。内部留保は利益から税金と配当を引いた残高であり、貸借対照表の負債の側に利益余剰金として計上される。2012 年末で、304 兆円であった。資本金 1 億円以上の企業の 2012 年末の内部留保は 189 兆円であり、1998 年末の 101 兆円に比べて 9 割近く増えている。その内に負債を 305 兆円から 256 兆円へと 49 兆円圧縮し、内部貿易は 88 兆円増やした。資産サイドを見ると、1998 年には現金保有が 83 兆円、2012 年にも 84 兆円と横ばい。その他の流動資産も 254 兆円から 285 兆円に増えたにすぎない。増加しているのは長期保有株式であり、1998 年の 59 兆円から 2012 年の 195 兆円へと 136 兆円増加している（直近の 5 年間で 73 兆円増）。この具体的な内容は海外投資や海外 M&A であり、国内での株式持ち合いを増やしたわけではない。

国内設備投資は減少気味であり、有形固定資産は 1998 年の 277 兆円から 2012 年は 241 兆円に下がった。国内投資の海外資産比率は 2013 年には 45%、製造業に限れば 70% にまで増えている。

国内への設備投資が行われないこと、収益増が国内の雇用増加につながっていないことが問題の本質である。

1.3 実質賃金と生産性成長の非連動性 (decoupling) は見られるのか? (Pessoa and Reeve (2013) 参照)

$$\pi = pQ - wL - rK$$

$$Q = AL^\alpha K^{1-\alpha}$$

A 生産性指標

$$\frac{w}{p} = \alpha\mu \frac{Q}{L}$$

μ マークアップ率、需要弾力性 η

対数をとって差分をとると

$$\Delta \ln\left(\frac{w}{p}\right) = \Delta \ln\left(\frac{Q}{L}\right) + \Delta \ln \alpha + \Delta \ln \mu$$

ここで生産性やマークアップ率が一定だとすると ($\Delta \ln \alpha = \Delta \ln \mu = 0$) $\Delta \ln\left(\frac{w}{p}\right) \doteq \Delta \ln\left(\frac{Q}{L}\right)$ となり、実質賃金は労働生産性と等しくなる。

もしここで純粋に比連動性があれば

$$ND \equiv \Delta \ln\left(\frac{Q}{L}\right) - \Delta \ln\left(\frac{w}{p}\right)$$

ND は有意に正または負の値をとる。

粗非連動性指標として

$$GD \equiv \Delta \ln\left(\frac{Q}{L}\right) - \Delta \ln\left(\frac{\text{Median wage}}{p}\right)$$

ここで中位賃金を平均賃金 (w) の代わりに用いる。

粗非連動性指標と純非連動性指標の差をとると、

$$\begin{aligned} GD - ND &\equiv (\Delta \ln w - \Delta \ln \text{Median } w) + (\Delta \ln \text{Median } w - \Delta \ln \text{Median wage}) \\ &+ (\Delta \ln CPI - \Delta \ln p) \\ &= \text{Inequality} + \text{Wage} - \text{wedge} + \text{Prize} - \text{wedge} \end{aligned}$$

1.4 労働生産性と実質賃金の関係について見てみよう

$$\text{労働生産性} = \frac{\text{実質 GDP}}{\text{総労働時間}} = \frac{\text{名目 GDP} / \text{GDP デフレーター}}{\text{総労働時間}}$$

$$\text{実質賃金} = \frac{\text{賃金}}{\text{GDP デフレーター}} \quad \text{or} \quad \frac{\text{賃金}}{\text{CPI}}$$

ところで

$$\text{労働分配率} = \frac{\text{総労働コスト}}{\text{名目 GDP}} \div \frac{\text{時間当たり労働コスト} \times \text{総労働時間}}{\text{実質 GDP} \times \text{GDP デフレーター}}$$

この関係を整理すると、

$$\text{実質賃金} \div \frac{\text{時間当たり労働コスト}}{\text{CPI}} \div \text{労働生産性} \times \frac{\text{GDP デフレーター}}{\text{CPI}} \times \text{労働分配率}$$

GDP デフレーター 連鎖方式、輸出品入り、輸入品入らず

CPI デフレーター ラスパイレス方式、輸出品入らず、輸入品入る

$$\frac{\text{輸出価格}}{\text{輸入価格}} \div \text{交易条件} \quad 1990 \text{ 年代} \quad 1.1 \rightarrow \text{低下} \quad 0.7$$

参考文献

- [1] Felix, R. Alison and Hines Jr., James R. (2009) "Corporate Taxes and Union Wages in the United States," NBER Working Paper, No. 15263.

-
- [2] Pessoa, João Paulo and Van Reenen, John (2013) "Decoupling of wage Growth and Productivity Growth? Myth and Reality," CEP Discussion Paper No. 1246, October 2013.