

# 日本 ～既往最高の株式配当とトリクルダウン～

経済調査部 副主任エコノミスト 星野 卓也(ほしの たくや)

## 既往最高の株主配当額

9月に公表された法人企業統計年報によれば、2015年度の日本企業の経常利益(除く金融保険業)は前年度比+5.6%の68.2兆円と既往最高を記録した。2016年1月からの円高は逆風となったが、年度ベースでは増益が続いた形だ。

最高水準の利益の中で、同様に最高水準にあるのが企業の配当金である。15年度の配当金は22.2兆円と既往最高を記録した2014年度(16.8兆円)から更に+5.3兆円の増加となった(資料1)。それに対して、2015年度の人件費は、2014年度195.9兆円→2015年度198.2兆円と+2.3兆円の増加となっている。企業が労働者への還元よりも、株主への還元を強めている姿が浮き彫りになる。

アベノミクス始動後、コーポレート・ガバナンス改革などを通じて株主還元の強化が求められるようになった企業は、円安の追い風もあって増加した企業利益を配当に積極的に振り向けた。企業にとって、配当の拡大は比較的踏み込みやすい。利益が好調である年には配当を増やしても、次の年に利益が悪化した場合にはそれを減らせば良いからだ。対して人件費の場合は、一度増やすとそう簡単に減らすことはできない。加えて、人件費には年々増加

している社会保険料の支払いが付随する。先行き数十年における賃金・雇用を定める際に、将来どこまで上がるかわからない社会保険料の存在が、人件費拡大の足枷になっている可能性は高い。

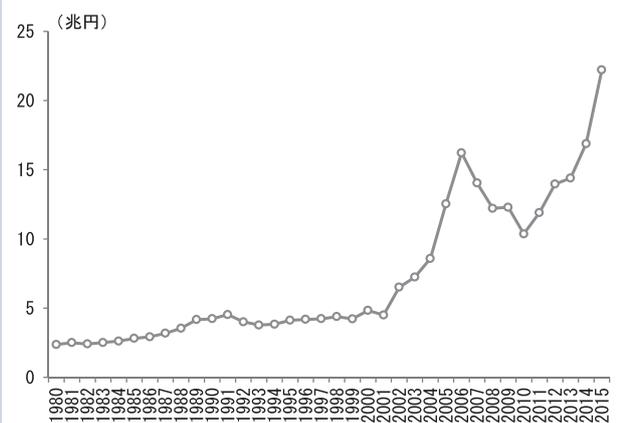
## トリクルダウンを促すために

株主還元は確かに進んだ。しかし日本の場合、家計のリスク資産保有が少なく(資料2)、それが家計の購買力向上に繋がりにくい。企業が人件費拡大に消極的な中において、「企業から家計へのトリクルダウン」は目詰まりを起こしがちだ。

こうした部分の是正が、政策に求められるところだろう。ひとつが「貯蓄から投資へ」の一層の推進だ。日本企業が海外投資を積極化する中、企業利益は収益性の高い対外投資に回っていき易い。家計にもその恩恵を回すには、株主配当による還元経路を太くすること、家計が投資に前向きになるための仕組み強化が必要だ。

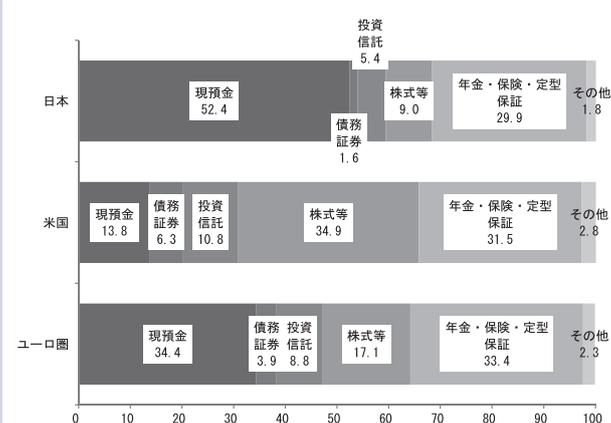
また、企業の人件費拡大に対するハードルを下げることも重要だ。労働市場の流動性向上につながる労働市場改革や、社会保険料の上昇を抑制するための社会保障制度改革が求められるよう。そうした改革が、「トリクルダウン」を本格的なものにするのではないかと。

資料1 配当金の推移



(出所)財務省「法人企業統計」 (注)金融・保険業を除く

資料2 家計の金融資産の資産種類別割合(%)



(出所)日本銀行「資金循環統計」