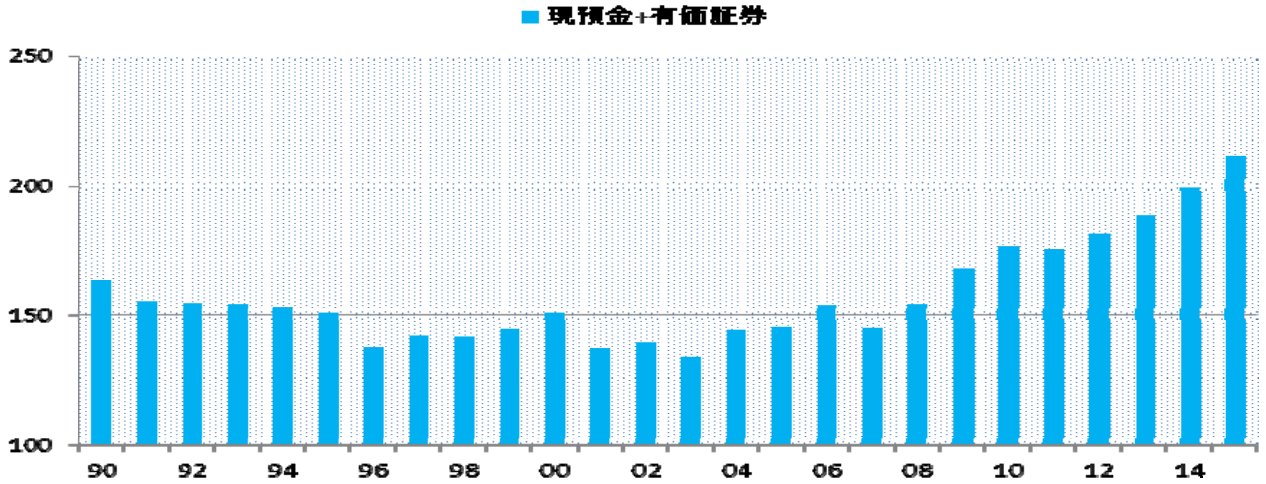
ＳＭＣ金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain　SMC 豊島 健治

データが指し示す先-12-（企業の手元資金）

先週、日経新聞に「実質無借金、初の 2,000 社超」と題する記事が掲載されました。お読みになった方も多いと思いますが、手元資金が有利子負債より多い「実質無借金」企業が 16 年末で 2,016 社になり、全体の 58%を占めているとのことです。上場企業の平均自己資本比率が 40%を超えた今、２社に１社が実質無借金になったとしても驚くべきことではありませんが、この意味するものが何かはよく考える必要があると思います。実質無借金を象徴的に示すものとして企業の手元資金残高がありますが、財務省公表の法人企業統計から 1990 年以降の全企業（金融・保険除く）の手元資金（現預金＋短期保有有価証券）の推移を調べ下にグラフにしてみました。単位は兆円です。



皆様にはどう見えるでしょうか。このグラフからは、①バブル期に 150 兆円を超えていた手元資金は、バブルの後始末で長らく低下傾向を辿った、②03 年を底に反転し、05 年には 150 兆、14 年には 200 兆を超え、手元資金の積み上げが続いている、③表面的にはリーマンショックの影響は見えない、等が云えると思いますが、問題は、何故に上場企業の経営者が自己資本比率を高め、手元資金を積み上げているかにあるのではないでしょうか。「実質無借金」はその結果に過ぎず、この背景に見え隠れする現在の経済社会が抱える問題を見極めることが大切なような気がしています。私如きにそれを語る力がないことは承知していますが、それを前提に言わせてもらいます。

問題の一つは、高収益を見込める投資対象がなくなった、ということでしょう。グローバル経済の進展は、地理的フロンティアを食い尽くし、サイバー空間に戦いの場所を移しています。それを前にして多くの経営者は立ち尽くしているような気がします。日本の長期金利、世界の長期金利が底這っていることがそれを象徴しているように見えます。収益が見込めなければ借入しても返済が困難となります。いかに低金利であろうと負債を増やすことに躊躇するでしょう。その前には「異次元の金融緩和」策の効果も限定的です。これは経済構造に大きな変化が生じているからではないでしょうか。

今、数少ない資金需要の一つにＭ＆Ａがあります。Ｍ＆Ａへの資金投下は、云うまでもなく（他社の）既存事業への資金投下で新規事業への投資ではありません。こうしたＭ＆Ａに資金配分を高めている上場企業は「時間を買う」等と格好つけて云っていますが、実は自社事業の行き詰まりを示しているように見えます。

もう一つの問題は、上場企業経営陣にリスクを回避したいという気持ちが高まっていることがあるのではないでしょうか。これは推測に過ぎませんが、手元資金積み上げという安全運転への傾斜は起業家精神の減退という別の側面を表しているように見えます。自社株買いや株主配当金の増加は株主重視等ではなく（それもあるでしょうが）、本当のところは積み上がる余剰資金の使い道に困っているとも読めます。そうであれば、労働分配率を高め雇用者所得を増やす方向に進むべきではないか、私はそう思います。まあ、そんな単純な問題ではないのでしょうが、……。