

2013年11月20日

全4頁



## おカネはどこから来てどこに行くのか —資金循環統計の読み方—

### 第6回

# 企業は本当にお金を溜め込んでいるのか

金融調査部 兼 調査提言企画室 研究員  
太田 珠美

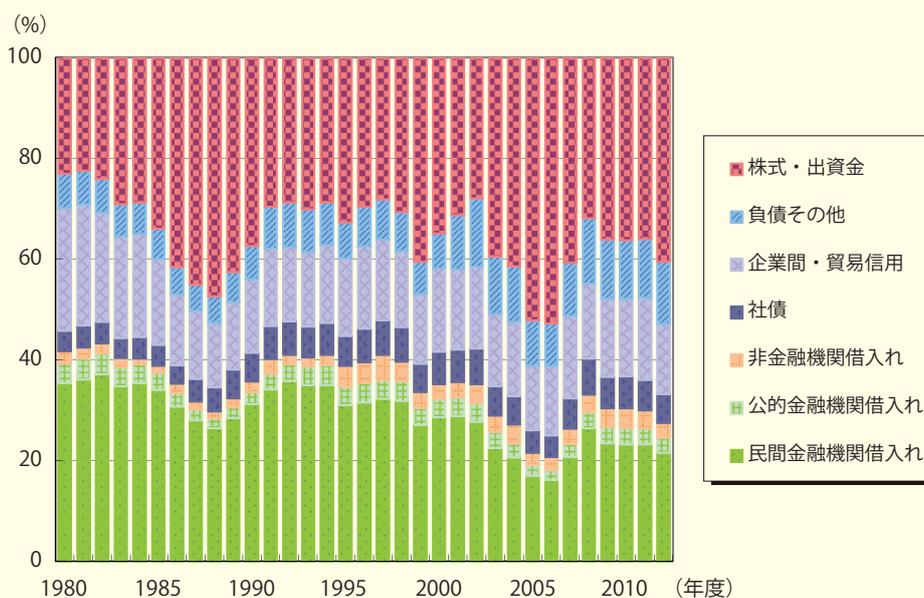


前回は銀行がどのような役割を果たしているのか、預金をどのように運用しているのかを説明しました。今回は「企業（民間非金融法人企業）」がテーマです。企業が事業を行う上で、工場を建てたり、従業員を雇ったり、設備を揃えたり、様々な場面でお金が必要になります。資金循環統計からは、企業がお金をどのようにやりくりしているのか、知ることができます。

**Q1** 企業はどうやってお金を調達しているのですか？

**A1** 主な手段は、銀行からの借入れ、社債や株式の発行です。また、利益が出ればそれを翌年以降の活動原資として使うこともあります。資金循環統計の金融資産・負債残高表からは、企業はどうやってお金を調達したのか、その時点の残高を確認することができます。2012年度末時点では株式・出資金が全体の約4割、民間金融機関からの借入れが約2割、企業間・貿易信用が約1割を占めています。

図表1 企業の資金調達（金融資産・負債残高表：負債側）



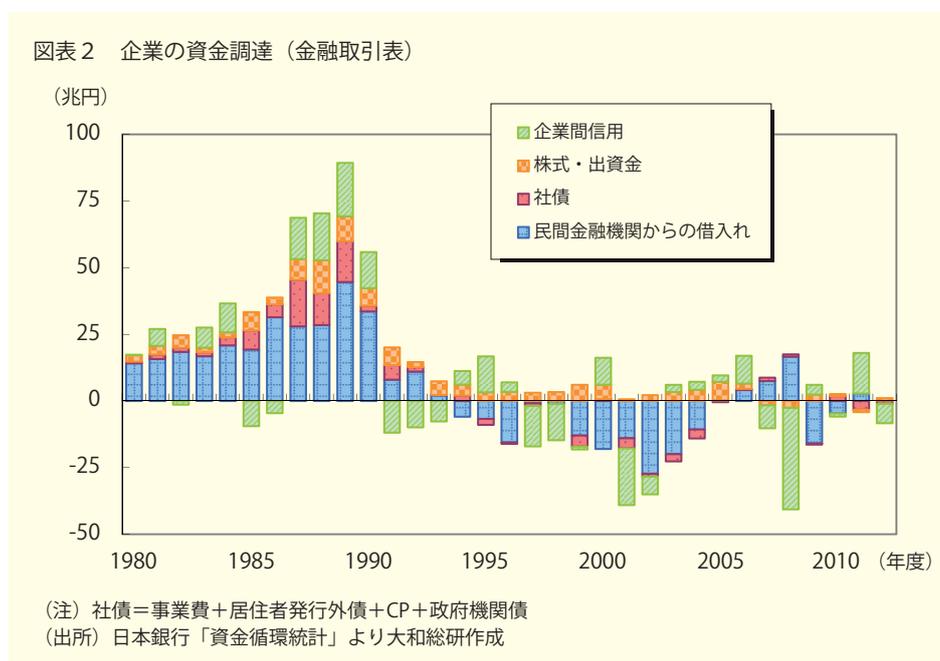
(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

企業同士の取引は金額が大きく、取引回数も膨大になることが多いため、その都度現金のやり取りを行うのではなく、一定期間後に一括して処理するケースも少なくありません。代金が決済されるまでの間、企業間には貸借関係が発生することになり、これを企業間信用といいます（貿易信用はこのうち海外との取引で発生するものです）。この貸借関係は事業活動に伴って日常的に発生するものであるため、企業のお金のやりくりに大きな影響を与えます。

**Q2** 企業はどれくらいお金を調達しているのですか？

**A2** 資金循環統計の民間非金融法人企業という部門をみれば、どのくらい調達しているかわかります。民間非金融法人企業は、その名のとおり、政府等が出資していない金融機関以外の営利社団法人（株式会社、合名会社、合資会社）、医療法人などが含まれます。

資金循環統計の金融取引表からは、一定期間内に企業がどのようにお金を調達したのか知ることができます。図表2は金融取引表の一部を抜粋し、グラフ化したものです。それぞれの項目において、プラスである場合は調達（新規借入れ、社債の発行、株式増資など）超過、マイナスである場合は流出（借入れの返済、社債の償還、自社株買いなど）超過を意味します。



1990年頃まで、企業は民間金融機関（主に銀行）からの借入れを中心に、積極的にお金を調達していました。しかし、第2回「[お金の流れの地図＝資金循環統計とは？](#)」で紹介したとおり、バブル経済崩壊後の1990年代後半以降、企業は設備投資の抑制や債務の圧縮（借金返済）などに伴い、資金余剰主体（ネットの調達額がマイナス）となっています。

企業の資金調達については、財務省が公表している法人企業統計からもわかります。資金循環統計は金融機関の財務諸表や、預金・貸出・債券市場・株式市場などの統計に基づいて作成され、お金にのみ注目した企業の状況が示されています。それに対し、法人企業統計は標本調査（標本として抽出した企業の調査結果から全体を推計する方法）により作成され、設備や在庫など、金融資産以外の実物資産も含めた企業の状況を確認することができます。業種別・企業規模別の状況がわかる一方、取引項目別の詳細なデータは資金循環統計ほど得られません。利用目的に応じて使い分けるとよいでしょう。



**Q3** 企業の内部留保や手元資金が潤沢といわれていますが、そんなにお金を持っているのですか？

**A3** まず、内部留保、手元資金というものが何を指すかを整理しておきましょう。内部留保とは、企業が利益を配当支払いなどにより社外に配分（流出）した後で、社内に残ったものを指します。この内部留保は、企業会計において「利益準備金」「任意積立金」「繰越利益剰余金」などの形で純資産の部に計上されることとなります。一方、手元資金とは、企業が比較的自由に使えるお金のことを意味し、「現預金」や「短期保有有価証券」など、資産の部に計上されるものです。

法人企業統計によれば、2012年度末時点で企業の内部留保は304兆円、手元資金は190兆円あります。確かに、この金額だけ見ると企業はお金持ちのように見えますが、これは274万社の合計値であり、1社あたりに直すと内部留保は1億円、手元資金は6,934万円程度です。何か設備投資をしたらすぐに使ってしまうような金額です。また、**図表3**のとおり、内部留保は現預金や手元資金の形で保有されているとは限りません。既に固定資産の購入などに使われていれば、少なくともその分は自由に使えるお金ではなくなっていることとなります。

図表3 企業の貸借対照表（2012年度）

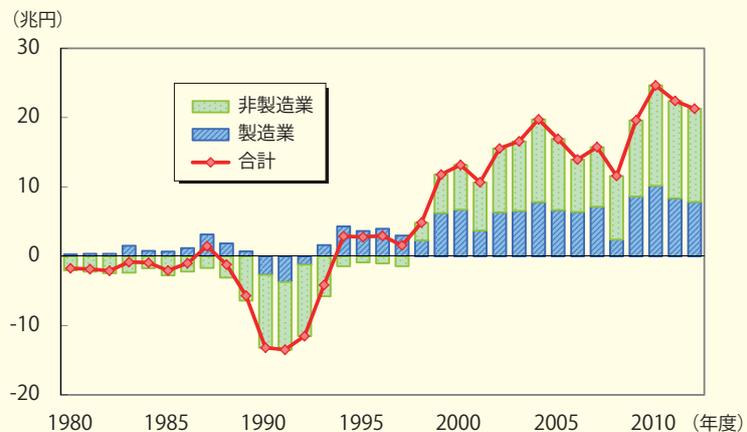
<b>流動資産 636兆円</b> 現金・預金 168兆円 短期保有有価証券 22兆円	<b>流動負債 486兆円</b>
<b>固定資産 801兆円</b>	<b>固定負債 413兆円</b>
	<b>純資産 537兆円</b> 内部留保 304兆円

（注）全企業・全産業（金融業、保険業を除く）の数値  
（出所）財務省「法人企業統計」より大和総研作成

自由に使うことができる現預金という意味では、内部留保や手元資金より、フリーキャッシュフロー（FCF）がより近い考え方になります。キャッシュフローとは一定期間内に流出入するお金のことです。損益計算書や貸借対照表は実際のお金の流れとは異なることがあります。例えば、実際にその年にお金を支払っていない減価償却は費用として計上されますし、掛け（代金後払い）で商品を販売しても先に売上げが計上されます。内部留保は実際の現預金の動きを表しているわけではないのです。

フリーキャッシュフローの計算方法はいくつかありますが、例えば税引後営業利益に減価償却費を加え、設備投資額と運転資本増加額を引いたものや、キャッシュフロー計算書の営業キャッシュフローに投資キャッシュフローを足したもの<sup>1</sup>が使われることが多いです。いずれにしても“キャッシュフローから事業継続に必要な資金支出を引いたもの”という考え方に基づいて計算されています。

図表4 企業のフリーキャッシュフロー



(注) 全規模の数値。ここではFCF=経常利益÷2+減価償却費-設備投資としている。  
(出所) 財務省「法人企業統計」より大和総研作成

図表4は、簡便的にフリーキャッシュフローを計算したグラフですが、1990年代の後半から企業のフリーキャッシュフローは恒常的にプラスで推移しています。フリーキャッシュフローがプラス、つまり企業に自由に使えるお金があるということは、財務健全性の高さを示しますが、一方で企業が設備投資を抑制している結果ともいえます。

**Q4** 今後企業の余裕資金は設備投資や、賃上げに向かうのでしょうか？

**A4** 2012年12月に発足した安倍内閣は、「大胆な金融政策」・「機動的な財政政策」・「民間投資を喚起する成長戦略」を3本の矢に掲げました（いわゆるアベノミクス）。安倍首相は政労使会議や経済団体の代表者との会合などで、度々賃上げの重要性に触れています。バブル経済崩壊以降、企業は3つの過剰（過剰債務・過剰雇用・過剰設備）の解消に努めてきました。2000年代半ばにこの3つの過剰は解消したといわれていますが、現在に至っても設備投資は低調なままです。企業の財務基盤や手元資金は過去から比較して相対的に改善されているにもかかわらず、設備投資による企業の生産性向上→業績の改善→賃金の上昇、といった循環に転換できずにいます。賃金が上昇しなければ、消費も増えず、持続的な経済成長の実現は困難と考えられます。そのため、政府は企業が設備投資の拡大や賃上げに積極的に動けるような環境作りを行っているのです。

ただし、設備投資の拡大も賃上げも、実際に実施するかどうか決定するのは企業の経営判断であり、政府が強制できるものではありません。企業活動が行いやすい体制が整備されたり、企業が業績に強気の見通しを持てるような経済環境になれば、設備投資の拡大・賃上げの実施といった経営判断も行われるようになるでしょう。

以上

1) 投資キャッシュフローは固定資産投資が増えればマイナスであるため、通常はマイナスの値となる。