中小企業の金あまり

経済調査部 首席エコノミスト　熊野 英生(くまの ひでお)

金あまりの何が問題か

金融緩和がほとんど効果を発揮しないのは、金あまりだからである。財務省「法人企業統計」によると、2017年6月末に企業(除く金融保険)の保有する現預金残高は、全体で192兆円にもなっている。過去4四半期の平均で前年よりも6.9%も伸びている。資産の項目の中で特に高い伸び率である。通常、金融緩和によって企業の資金繰りが楽になると、手元に蓄積された資金が投資に回って需要を拡大させると考えられる。現預金の利回りはほぼ0%だから、実物資産に投資してプラスの利回りを得た方がよいに決まっている。しかし、企業は蓄積された資金を現預金のまま抱え込んでいる。0%の利回りの現預金がそのまま企業のバランスシート上に積み立っていることが異様にみえる。

しばしば、「企業の内部留保が大きすぎるから、賃上げに回せ」という批判を目にする。2016年度末の企業(除く金融保険)の利益剰余金は406兆円にも達し、その大きさが批判の的になっている。しかし、筆者は企業の内部留保額を批判すること自体は的外れで、むしろ、内部留保を現預金の形態で抱え込んでいることを問題視する。稼いだ利益を利回りがゼロの現預金で持っているのは、資金の効率的利用からみておかしいのではないかという発想である。仮に、投資に回さないならば配当などで株主還元をした方がましだと批判できる。現預金を積み上げるくらいならば、従業員に還元して働き手のモチベーションを高めるアイデアもあるという提起も成り立つ。

中小企業が半分以上を保有

金あまりに対しては、それが専ら大企業によるものだという先入観がある。しかし、中小企業もまた深刻な金あまりである。

2017年6月末の現預金残高192兆円のうち、資本金1千万～1億円未満の中小企業の現預金残高は102兆円と半分以上を占めている。手元流動性という捉え方では、売上の約20%もの現預金・有価証券を中小企業は抱えている。これは大企業・中堅企業よりも高い比率だ。

さらに、中小企業の中でどういった業種で現預金残高が多いのかを調べた。すると、最も多いのは卸小売業だった(2017年6月末　26兆円)。仕入れなどの決済資金ニーズが強いから卸小売業は多額のキャッシュを持っていると考えられる。次に、製造業21兆円、サービス業19兆円が続く。ここ数年で増えているのは、建設業と不動産業である。こちらは業績改善で金回りがよくなっていることを反映している。中小企業という言葉は、経営基盤が弱いという語感をにじませて使用されることが多い。しかし、財務データを見る限り、中小企業も自己資本を厚くして、キャッシュも増加してきている。

ここでも問題は、増加する資金を実物投資などに投じても、まだ巨大な余裕資金が生じることである。正確には、因果関係は逆で、十分な投資需要がないから、資金を投資に回し切れずに現預金に資金が滞流するのだろう。つまり、投資をしても、プラスのリターンが見込める投資案件は非常に少ないというのが、中小企業経営者から見える風景なのだろう。

他者からは思い切ってリスクテイクすれば、有望なベンチャー投資ができるという指南はできよう。当事者からみれば、損失の可能性がある投資対象などは恐くて投資できない。AIや自動制御技術、ビックデータなど華々しい新技術が紹介されて、次世代投資の候補とされる。では、あなたが社長ならば、難易度の高い新技術に何億円も投資資金をつぎ込めるのか。投資を阻んでいる壁をもっと細かく検証しなくては、簡単に金あまりを是正することはできないだろう。