

日本 ～企業は設備でなく企業に投資している～

経済調査部 副主任エコノミスト 星野 卓也(ほしの たくや)

企業は投資をしていないのか？

企業業績の好調が続いている。製造業では、円高の一服と半導体サイクルの好転を背景に増益基調となっているほか、非製造業でも卸売、建設業などの業績が伸びている。2017年度の企業業績は過去最高益を見据えている。

近年の業績好調の中で、問題視されているのが内部留保の増加に代表される企業の過剰貯蓄である。賃上げや投資に対する企業の慎重姿勢がしばしば批判の対象となる。

しかし、こと投資に関して言えば、「企業が投資していない」、というのは一面的な理解である。そもそも内部留保＝利益剰余金は、貸借対照表上では資金調達「手段」が記載される貸方の項目である。肝心なのは資金をどう使っているか、つまり資産側である借方の項目がどうなっているか、ということだ。これを見なければ、企業の稼ぎがどのように活用されているのかはわからない。実際に数字を確認してみよう。財務省の「法人企業統計」によれば、内部留保の蓄積に相当する繰越利益剰余金は、2012年度末から2016年度末にかけて96.9兆円増加した。こ

れに伴って、大きく増えているのが、現預金(+42.6兆円)であり、それ以上に増加しているのが固定資産勘定の長期保有株式(+64.0兆円)である。現預金に多くが流入していることは事実だが、株式にもそれ以上の額が流れている。

投資の「形」が変わっている

長期保有株式増加の背景には、本邦企業の国内外でのM&A増加がある。しばしばGDP統計上の設備投資の伸び悩みを以って、企業の投資不足が批判されるが、この定義における投資は建設・機械など主に国内の実物資本が中心だ。しかし企業が実際に行っている投資は、既存企業の買収を包括した広範なものである。近年「人づくり革命」との関連で注目度の高まる人的投資もまた、企業会計やGDP統計上は費用などに分類され、投資には計上されない。

このように、旧来の設備投資と、企業の考える投資との間には乖離が生じていると考えられる。企業が投資をしていないというよりは、投資の「形」が変わっていると評するのが適切ではないか。

資料1 経常利益(季節調整値)



(出所)財務省「法人企業統計季報」

資料2 日本企業B/Sの変化幅(2012年度～2016年度・兆円)

<資産>		<負債>	
[流動資産]		[流動負債]	
現金・預金	42.6	受取手形割引残高	-0.6
受取手形	-0.5	支払手形	-0.2
売掛金	14.7	買掛金	5.1
株式	-0.3	借入金	-5.9
公社債	-0.7	引当金	1.2
その他の有価証券	-3.2	その他流動負債	21.6
製商品、仕掛品、原材料・貯蔵品	3.9		
その他流動資産	35.0	[固定負債]	
[固定資産]		社債	13.5
土地	4.0	借入金	43.3
建設仮勘定	4.1	引当金	-4.5
設 備		その他固定負債	4.9
その他の有形固定資産	19.5		
ソフトウェアを除く無形固定資産	3.3		
ソフトウェア	1.7	<純資産>	
株式	64.0	繰越利益剰余金	96.9
公社債	4.1	その他	34.6
その他の有価証券	0.5		
その他投資	19.4		

(出所)財務省「法人企業統計年報」

(注)年度末貸借対照表の差分。主要計数のみを掲載している。