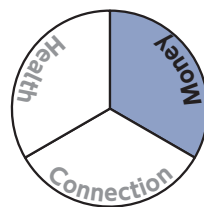


# 日本 ～過去最大の内部留保は何を意味するか～



経済調査部 副主任エコノミスト 星野 卓也(ほしの たくや)

## 内部留保最大、その意味合い

財務省の公表した2019年度の法人企業統計によると、企業の利益剰余金、いわゆる内部留保額が475兆円に上り、過去最高となったことが示された。結果を受け、企業が稼ぎ出した利益をため込んでおり、実体経済への還元が進んでいない、として多くの報道等がなされた。

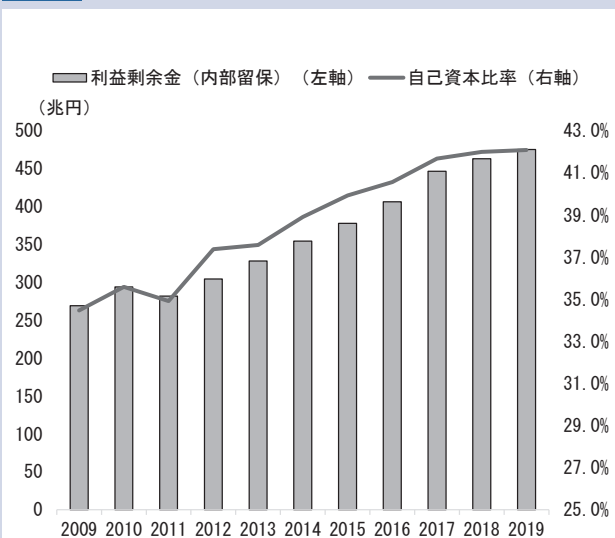
厳密な話をすると、利益剰余金はバランスシートの貸方の項目であり、「利益剰余金が増えていること=企業がキャッシュをため込んでいること」ではない。貸方項目は企業が持つ現預金や投資などの資産を取得するにあたって、「どのようにお金を調達しているか」を示している。昨今の利益剰余金の増加に伴い、企業のバランスシートに占める自己資金の割合(借入れに頼らない資金調達の割合)が高まってきた。これは、バブル崩壊やリーマンショックなど深刻なショックを経験してきた企業が、有事に備えて借入れへの依存度を下げ、財務基盤を強化してきたことを示している。

## 実物投資<企業投資

一方、ここ10年の資産側の変化をみると、機械投資や建設投資を示す「その他の有形固定資産」の、資産全体に占めるシェアは低下している。また、現金・預金のシェアは上昇しており、「企業がお金をため込んでいる」との指摘も正しいと言える。ただ、企業はこの間、現預金だけでなく、固定資産勘定の「株式」や「その他投資」のシェアを高めている。これは、企業が国内外の企業への投資を進めたことを示す。有形固定資産の低下傾向も併せると、日本企業が国内の実物投資ではなく、海外M&Aを含めた企業への投資に傾斜している、という流れがみえてくる。

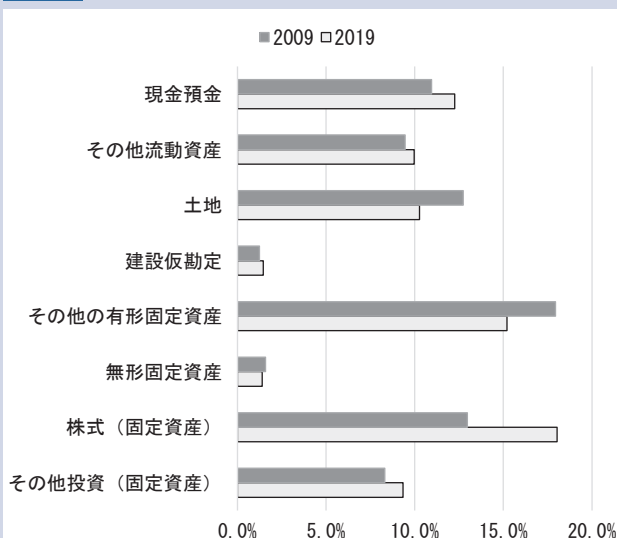
こうした日本企業の2つのトレンドは今後も続きそうだ。企業はコロナ禍という突発的かつ急速な経済縮小を経験し、有事の備えとしての財務基盤強化に正当性を得ただろう。また、日本国内の実物投資よりも、成長性の高い海外M&A等を重視する流れにも大きな変化はなさそうだ。日本企業の日本離れが進めば、「日本経済」と「日本企業」は一層乖離することになると考えられる。

資料1 日本企業の利益剰余金と自己資本比率



(出所)財務省「法人企業統計年報」より第一生命経済研究所作成

資料2 各資産・総資産に占める割合



(出所)財務省「法人企業統計年報」より第一生命経済研究所作成