

大企業による 現金同等物の 大量保有

川北英隆

京都大学大学院
経営管理研究部 教授

大

企業が現金・現金同等物を大量に保有していると報じられている。その有効活用に積極的になるべきだと論じられることもある。そこで、大企業による現金・現金同等物の実態を調べてみた。

現金・現金同等物の定義を、流動資産に分類されている資産のうち、現金・預金、株式、公社債、その他有価証券の合計額とした。財務省「法人企業統計調査（四半期）」を用い、大企業（資本金一〇億円以上）が保有する現金・現金同等物の金額の推移を計算したところ、図表のような結果が得られた。なお、企業活動には季節性があるため、以下の数値はすべて4四半期の数値を平均するか、合計したものである。

大企業が保有する現金・現金同等物

の金額は現時点（統計上二〇一二年六月末、以下同じ）において、製造業二四・二兆円、非製造業三〇・六兆円である。合計すると五五兆円弱に達するが、この金額自身は驚くに当たらない。

実のところ、大企業が保有する現金・現金同等物のピークは一九九〇年にあった。製造業は同年九月末の四一・七兆円、非製造業は同二月末の四七・三兆円である。九〇兆円近くに達していたわけだ。これは一九八〇年代後半の財テクブームを反映しており、企業は株式を中心とする有価証券投資によつて利益を得ようと試みていた。

この財テクが破綻し、企業は現金・現金同等物の保有を圧縮し、他方で不良資産の整理と借入の返済を急いだのである。現金・現金同等物の保有金額は二〇〇八年のリーマン・ショック前後にボトムとなる。金額的には大企業合計で四一兆円程度である。

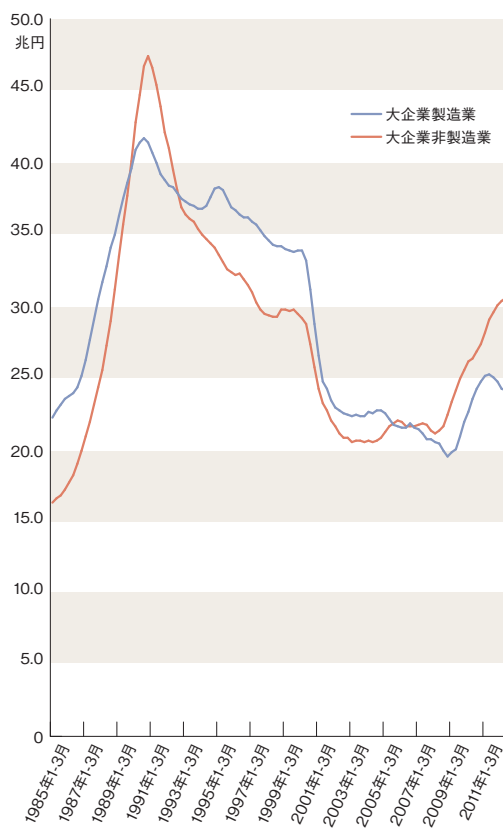
それが、リーマン・ショックを経て再び増加に転じている。もともと製造業の場合、二〇一二年中旬以降、低下に転じていることにも注意を払わないといけない。リーマン・ショック以降の現金・現金同等物の保有増加をいかに評価すればいいのだろうか。



マーケット・アイ

M A R K E T E Y E

●現金・現金同等物の保有額の推移



資料：財務省「法人企業統計調査」

一つは、リーマン・ショック直後の流動性不足を経験し、企業が資金繰りに慎重となったことを反映している。しかし、資金繰りに慎重になることは、企業が赤字に陥りやすい収益構造になったことの裏返しでもある。いざという場合、収益構造が脆弱であれば、銀行をはじめとする外部からの資金調達が困難になる。このことを企業が本能的に察知し、危機対応として自己防衛に走っている。

もう一つは、自己資本比率（純資産比率）の上昇である。現時点の自己資本比率は製造業四六・三％、非製造業三九・四％と、過去最高水準に達している。財務体質として安全度がきわめて高いと評価できる。

その一方、財務レバレッジが効いていないため、投下資本の効率性を低下させている。現在の日本企業の資産当たり利益率の低さの二つの要因は、この慎重過ぎる資本構成にある。

これに対し、明るい状況も垣間見られる。製造業が二〇一二年に入り、現金・現金同等物の保有額を減らしていることである。当時、企業業績が回復途上にあつたことを思い出すと、これは製造業の経営が積極姿勢に転じたことを表現しているだろう。これに関してすぐに思い浮かぶのが、海外企業に対するM&A戦略である。企業の経営姿勢が本当に転換したのかどうか、今後に注目したい。