



2016年11月15日

## 異常な伸びを見せる法人預金額

公益財団法人 国際通貨研究所  
経済調査部 主任研究員 志波和幸

### 1. 法人預金額の異常な伸びの原因

日本銀行が公表している「マネースtock」<sup>1</sup>の推移を見ると、2008年9月のリーマンショックを受け同年12月にゼロ金利に引き下げて以降、通貨量（M1）は前年同月比プラスに転じ、現在では同+5%前後で推移している。このうち「法人預金額」は、M1とほぼ同様の動きをしていたが、2016年に入ると突然急伸し同年5月末以降は同+15%以上の高い伸びを維持している。

この伸びの原因を財務省財務総合経済研究所の「法人企業統計調査」を用いて分析を試みた。なお、当該調査対象の法人企業者数は約100万社と、我が国の企業総数約420万社<sup>2</sup>に対するカバー率は25%弱であるが、当該調査対象企業の選定が無作為抽出方式であることを鑑み、我が国法人企業全体の凡その資金の流れを示していると思料する。

その調査対象期間であるが、

- ①「2012年12月末基準」（アベノミクス提唱直後の統計）
- ②「2015年12月末基準」（マイナス金利政策導入直後の統計）
- ③「2016年6月末基準」（直近の統計）

の3点のB/S（貸借対照表）を作成し、各勘定科目の増減を比較した。

#### (1) 「①2012年12月末基準」と「③2016年6月末基準」のB/S比較

3年半前と直近の企業の貸借対照表を比較すると、企業が積み上げた「利益剰余金（約91兆円）」を「現金・預金（約41兆円）」と「長期株式投資（約51兆円）」に振り替えていることが判明した。

また、増加したうち「長期株式投資」の主体は「国内企業による海外企業の買収資金」であり、レコフ社が提供しているM&Aデータ<sup>3</sup>の企業買収動向と略一致する。

#### (2) 「②2015年12月末基準」と「③2016年6月末基準」のB/S比較

<sup>1</sup> 「マネースtock」の概要とデータは、<https://www.boj.or.jp/statistics/money/ms/index.htm>をご参照

<sup>2</sup> 中小企業庁「中小企業白書（2016年版）」から引用

<sup>3</sup> レコフ社M&A情報・データサイト：<https://www.marr.jp/mainfo/graph/> ご参照

過去半年間で企業が積み上げた「利益剰余金（約 9 兆円）」は、配当金支払い等で減少した「資本剰余金（約 ▲10 兆円）」に振り替える準備をしている。一方、「現金・預金」の増加（約 12 兆円）の要因は「運転資金（受取手形・売掛金の増減－支払手形・買掛金の増減）」の改善（約 4 兆円）と「在庫（商品・製品・仕掛品・原材料）」の減少（計約 8 兆円）であることが判明した。

## 2. アベノミクスとは意図せざる企業行動？

2012 年 12 月に安倍首相は、「デフレ脱却」と「富の拡大」を目指すべく総合的な経済政策（所謂、アベノミクス「3本の矢」）を提唱し、「①大胆な金融政策」、「②機動的な財政政策」、「③民間投資を喚起する成長戦略」を通じた持続的な経済成長を目指す旨を発表した。

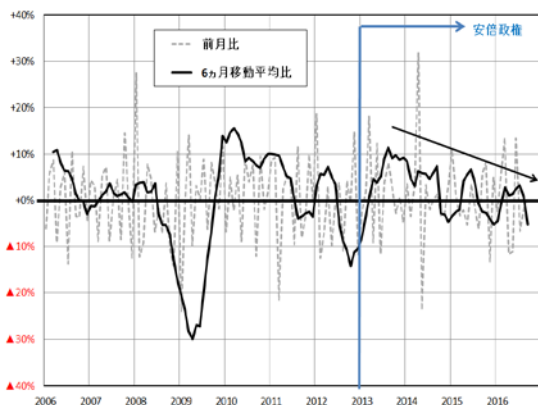
しかし、①と②は既に実行したものの、上記分析の通りそれらが③の民間投資には結びついておらず、企業は自ら挙げた利益を「預金」または「海外企業の買収資金」に回している。

実際、景気の先行指標である「機械受注額（除く船舶、6 ヶ月移動平均比）」はアベノミクス発表直後一時+10%台を超えたが、その後は減速傾向にあり、直近ではマイナス圏に落ち込んでいる。この先の 10～12 月見通しでも盛り上がりは見えない。（図 1）

また、「設備稼働率指数」も、2016 年 4 月の熊本地震の影響から立ち直りつつあるが、2014 年 4 月の消費税増税に伴う生産前倒しの反動のボトムとほぼ同水準に漸く回復した程度である。

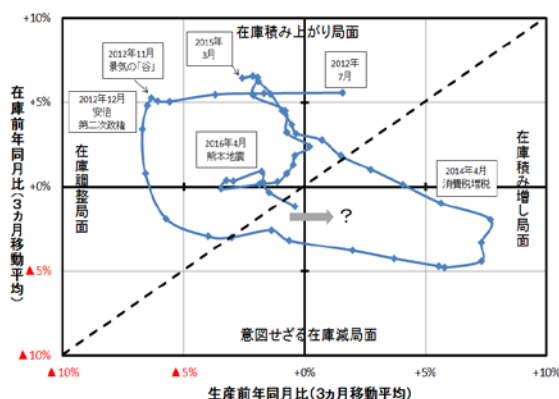
では、在庫循環図から見た現在の我が国の景気の立ち位置はどこか？2012 年 7 月以降の該当図を作成したところ、同年 11 月に「景気の谷」（内閣府公表ベース）、同 12 月にアベノミクスを提唱した時期から、生産増加／在庫減少の景気好循環に転換した。そして、2014 年 4 月の消費税増税の反動による在庫の一時積み上がりを約 1 年半かけて消化し、再び生産増加／在庫減少の好循環に入りつつある。（図 2）

図 1：機械受注額（季節調整済）



（出典：内閣府「機械受注統計調査」）

図 2：在庫循環図



（出典：経済産業省「鉱工業指数」より作成）

しかし問題は、今後の生産増加が稼働率の上昇で対応出来る範囲にとどまっており、新規設備投資の増加には至っていないことである。

### 3. まとめ

これらのデータを纏めると、アベノミクス「三本の矢」のうち「民間投資を喚起する成長戦略」は道半ばであると考ええる。

確かに、企業による海外 M&A の活発化は、我が国の産業構造が「貿易立国」から「投資立国」に成熟しつつあるプロセスの一つとして肯定視することが出来よう。しかし、それでは我が国の国内経済の需要喚起には繋がらないという諸刃の剣であることを理解する必要がある。また、理論上は、「投資立国」の次は「貿易赤字の定着・拡大と海外保有資産の取り崩し等により経常収支も赤字になるとともに外貨準備高が減少する」という「純債務国」のステージに移行することになる。

すでに政府は、2014 年 1 月に、我が国経済を再生し産業競争力を強化することを目的とした「産業競争力強化法」を施行した。そのなかで、「生産性向上設備投資促進税制」を創設し、生産性向上に資する質の高い設備投資を後押ししてきたが、その税制は 2017 年 3 月末までの時限措置となっている。

従って、政府は我が国の経済をより強靱なものとするためには、企業に積み上がった預金を新規設備投資に回すような「国内の良好な投資環境の醸成」を更に押し進めることに加え、何よりも「大規模な規制緩和」案を策定することが焦眉の急であると考ええる。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。