

日本経済新聞

日曜版

NIKKEI

2017年 7月2日 (平成29年)

世界の上場企業の手元に膨大なキャッシュが積み上がっている。総額で12兆円(1350兆円)に達し、有利子負債を超える手元資金を抱える「実質無借金」の企業数は全体の半分を超えた。リーマン・ショックなどに翻弄されたが、IT(情報技術)分野を中心とした技術革新をテコに企業は利益を稼ぎ続けてきた。問題は経済の成長率が鈍化する中、巨大な手元資金を活用する有望な投資先がなかなか見当たらないことだ。

「緊迫感を持って変革を追求すべきだ」。米ファンドのサード・ポイントが6月26日、スイス食品会社のネスレに経営改善を迫った。ネスレの手元資金は245億フラン(3兆円弱)。モノ言っ株主として知られるサード・ポイントは手元資金に安穩として改革を怠る経営陣に我慢できなかった。2日後、ネスレは2020年までに最大で手元資金の8割にあたる200億フランの自社株を買戻すことを発表した。

「日本化」が進行 世界の企業の手元資金が膨らみ続けている。日本経済新聞社がQUICK・ファクトセットのデータから集計したところ、現預金に保有債券や貸付金などを足した広義の手元資金は19兆円と10年前から8割増えた。人類が有史以来採掘した金(7.5兆円)を買い占めても使い切れない。有利子負債は7割増の19兆円だ。負債を超えるヒッチで現金が積み上がり、53%の企業が実質無借金になった。

企業の現預金 世界で膨張

10年で8割増

地域別では米国が2兆8千億円、欧州が2兆1千億円、日本が1兆9千億円、中国が1兆7千億円。余剰資金をひたすら積み上げる経営姿勢は日本企業の専売特許だった。が、ここに来て世界企業の「日本化」が進んでいるのだ。

企業に現金が積み上がるのは、産業構造の変化の影響も大きい。インターネットやスマートフォンなどの技術革新で成長するIT企業は大型設備を必要とせず、使い道が研究開発やM&A(合併・買収)、自社株買いなどに限られる。代表格が米アップルだ。4月末の手元資金は2568億円(約28兆円)と「iPhone」を初めて発売した10年前から17倍に膨らんだ。時価総額が352億ドルのゼネラル・エレクトリック(GE)を丸ごと買収できる計算だ。

手元資金が増えると財務は安定するが、経営の効率性が低下する。このためアップルは12年以降2千億円を超える株主還元を実施し、5月にはタイム・クック最高経営責任者が「19年までに(還元額を)3千億ドルに引き上げると発表した。人工知能(AI)関連など50社近くを買収して有利子負債を985億ドルに増やしたが、資金の膨張は止まらず実質無借金のままだ。

有望な投資先を見いだせず、企業資金は金融市場に還流する。米国株の最大の買い手は自社株買いを実施する企業自身だ。日本でも自社株買いで自社が筆頭株主になった

1350兆円、有望な投資先なく

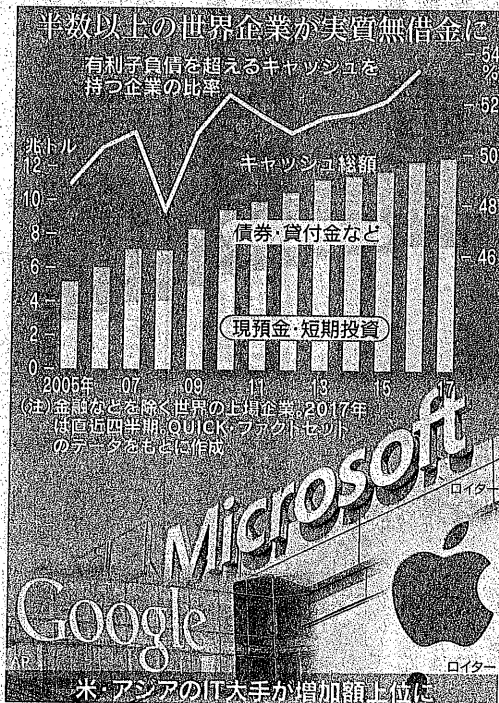
企業が全体の1割になった。米企業も金融危機が起きた08年以降は資金不足から資金余剰に転換。T&D(研究開発)やM&A(合併・買収)の神谷尚志氏は「家計から資金を調達し、投資をして経済全体に資金を循環させるのが企業の本来の役目」と話す。今は企業にも家計にもお金が残っている。

金利を押し下げ

こうした余剰資金を吸い上げて使っているのが政府だ。金融危機後に政府は財政支出を拡大し債務を膨らませた。日米中の政府債務は計36兆円と10年前から9割増えた。返済能力に疑問符がつき長期金利が跳ね上がった。おかしくないが、実際は歴史的な低水準で推移。膨れる政府債務を企業や家計の余剰資金が支え、金利を押し下げている。

企業の余剰資金を巡り、債務圧縮を急ぐ各国政府間の駆け引きも激しくなっている。多国籍企業も多くは税率の低いアイルランドやオランダに拠点を置き、利益をアールしている。トランプ米大統領が掲げる法人減税や本国投資法(レバトリ減税)は企業の手元資金を米国に集めて投資するよう促す狙いだ。米グループは英国やイタリアの税務当局と追加納税で合意したが、スペインやフランスなどとは今なお係争が続く。

ニッセイ基礎研究所の上野剛志氏は「政府債務が膨らみ続けることについては増税などで国民生活に影響が出る。企業が余剰資金を長期的な視点で投資し、経済を押し上げる環境をつくる必要がある」と指摘している。(富田美緒)



社名	現金保有額	10年前からの増加額
① アップル(米)	2,568億ドル	2,414億ドル
② マイクロソフト(米)	1,333	998
③ アルファベット(米)	985	832
④ トヨタ自動車	1,474	687
⑤ チャイナ・モバイル(中)	843	585
⑥ サムスン電子(韓)	769	561
⑦ オラクル(米)	660	550
⑧ ソニー	1,087	500
⑨ テンセント(中)	477	471
⑩ シスコシステムズ(米)	689	460