

日本学生経済ゼミナール関東部会
中央大学大会



「企業の資金調達の現状分析」



専修大学経済学部
経済学科／国際経済学科
望月宏研究室 経済分析ゼミ

Yusuke Sumitoku
Nao Hodouchi
Rui Kubo
Yoshifumi Kurose
Yuichiro Yamasaki

FLOW CHART

#1:望ましい資金調達方法とは？



資金調達、設備投資の推移



完全資本市場における資金調達理論



不完全資本市場における資金調達理論



内部留保の重要性

#2:金融市場の問題



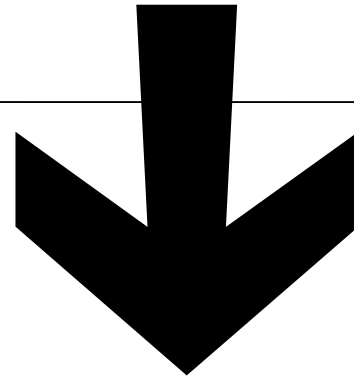
民間金融機関部門における資金余剰の問題



企業部門における資金余剰の問題

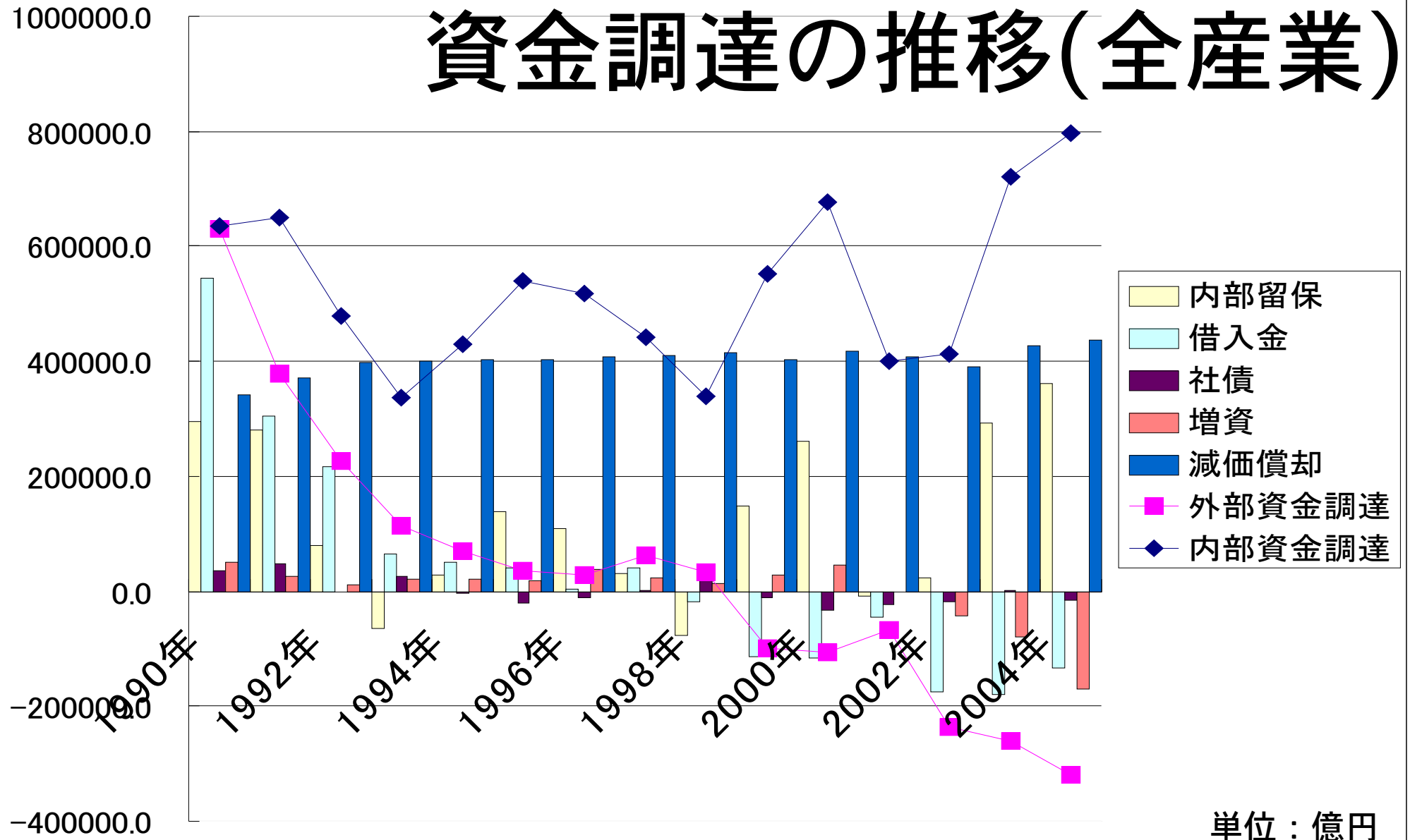


金融政策による投資需要の創出

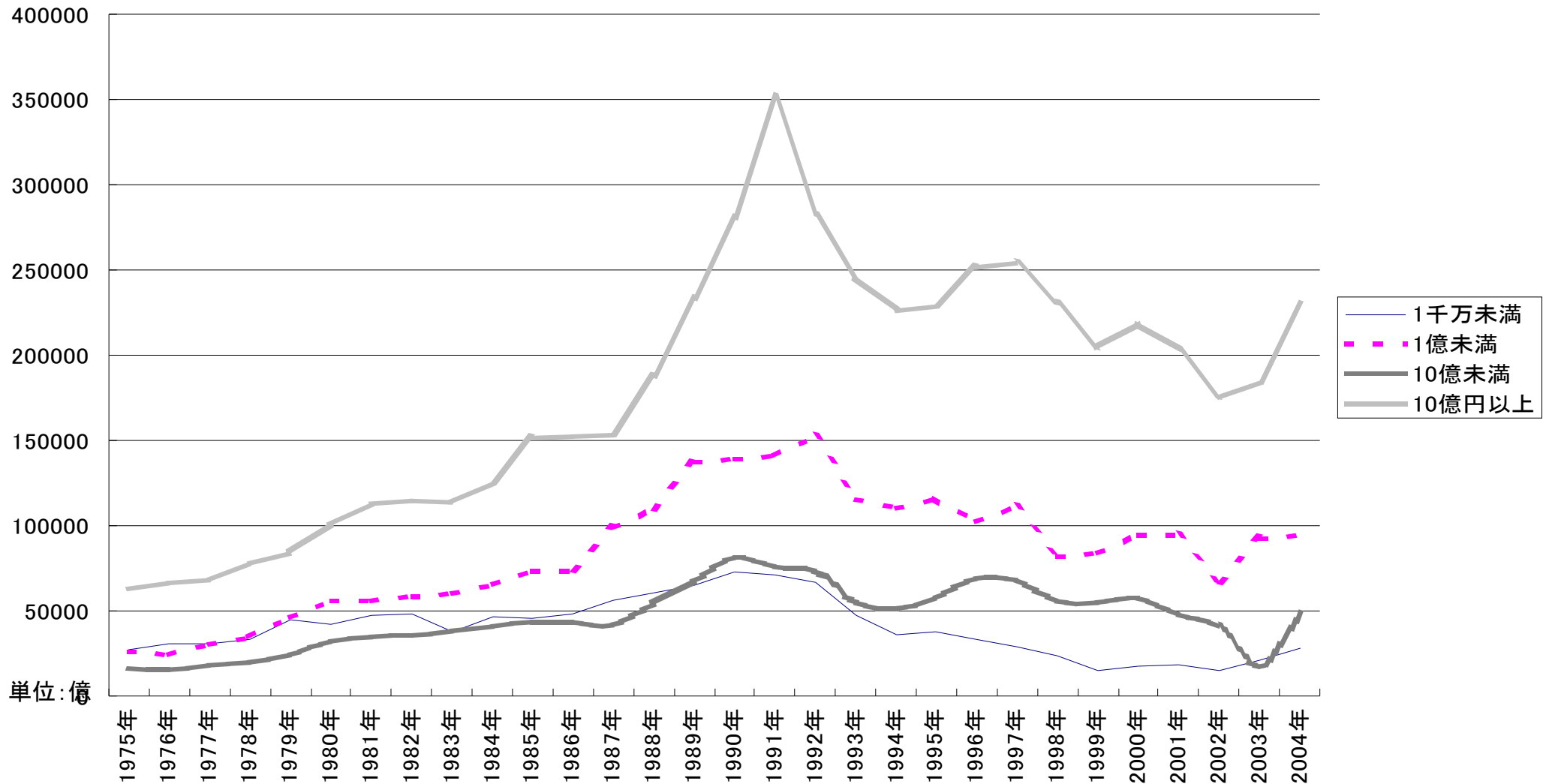


#3:二つの結論から望月ゼミとして
望ましい資金調達方法をどう考えるか

資金調達の推移(全産業)



設備投資額の推移



出所：財務総合政策研究所 「企業統計年鑑」

資金調達、設備投資の現状

設備投資の低下に伴って
資金調達は減少している。



企業の投資需要が
低下していることが分かる。

完全な資本市場のケース

完全な資本市場とは？

完全資本市場の仮定

- 完全競争市場
- 完全情報
- 完全な自由取引

モディリアーニ・ミラーの定理

完全な資本市場において、企業の
総価値は資本構成に依存しない



異なる資金調達手段であっても
同値となる

不完全な資本市場のケース

不完全な資本市場とは？

完全資本市場のケースで示した仮定が満たされない場合の市場を指す。

つまり、

- 不完全競争市場
- 情報の非対称性
- 取引コストが生ずる市場



投資家の要求する資本コストの影響を受ける。

ペckingオーダーの理論

企業は資本コストが最も低くなるよう
一定の優先順位に従って資金調達を行う。

一般的に・・・

1. 内部資金
2. 銀行借入れ
3. 社債の発行
4. 株式の発行

の順番である。

内部留保の重要性

- ・ 外部資金の場合、エージェンシーコストが資本コストに含まれる。
- ・ 負債発行よりも銀行借入れの方がエージェンシーコストが低い。
- ・ 株式発行に伴う課税、負債発行の節税効果。

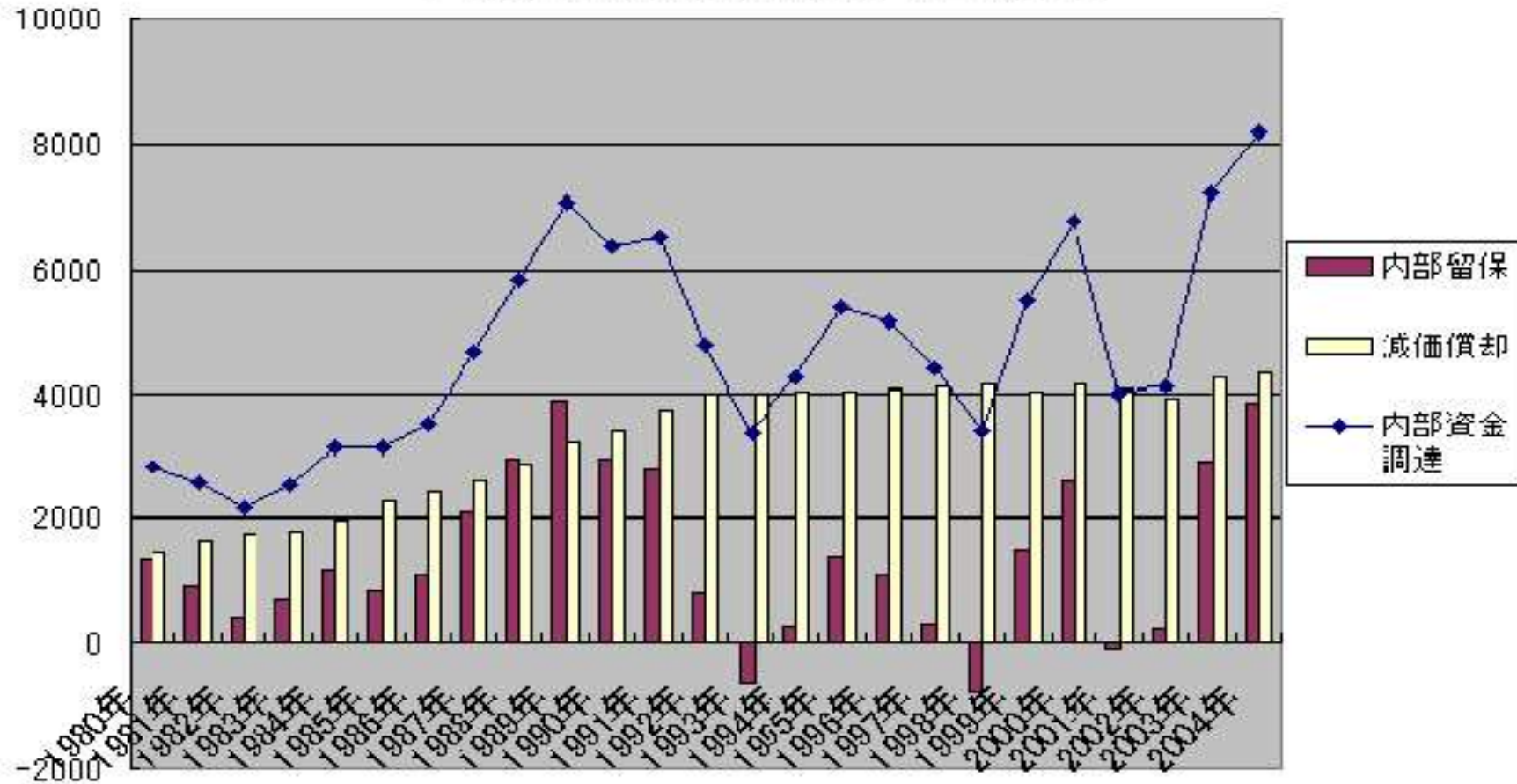


内部留保の重要性

内部資金によって投資を賄えなくなった場合においては、外部資金調達を行う。

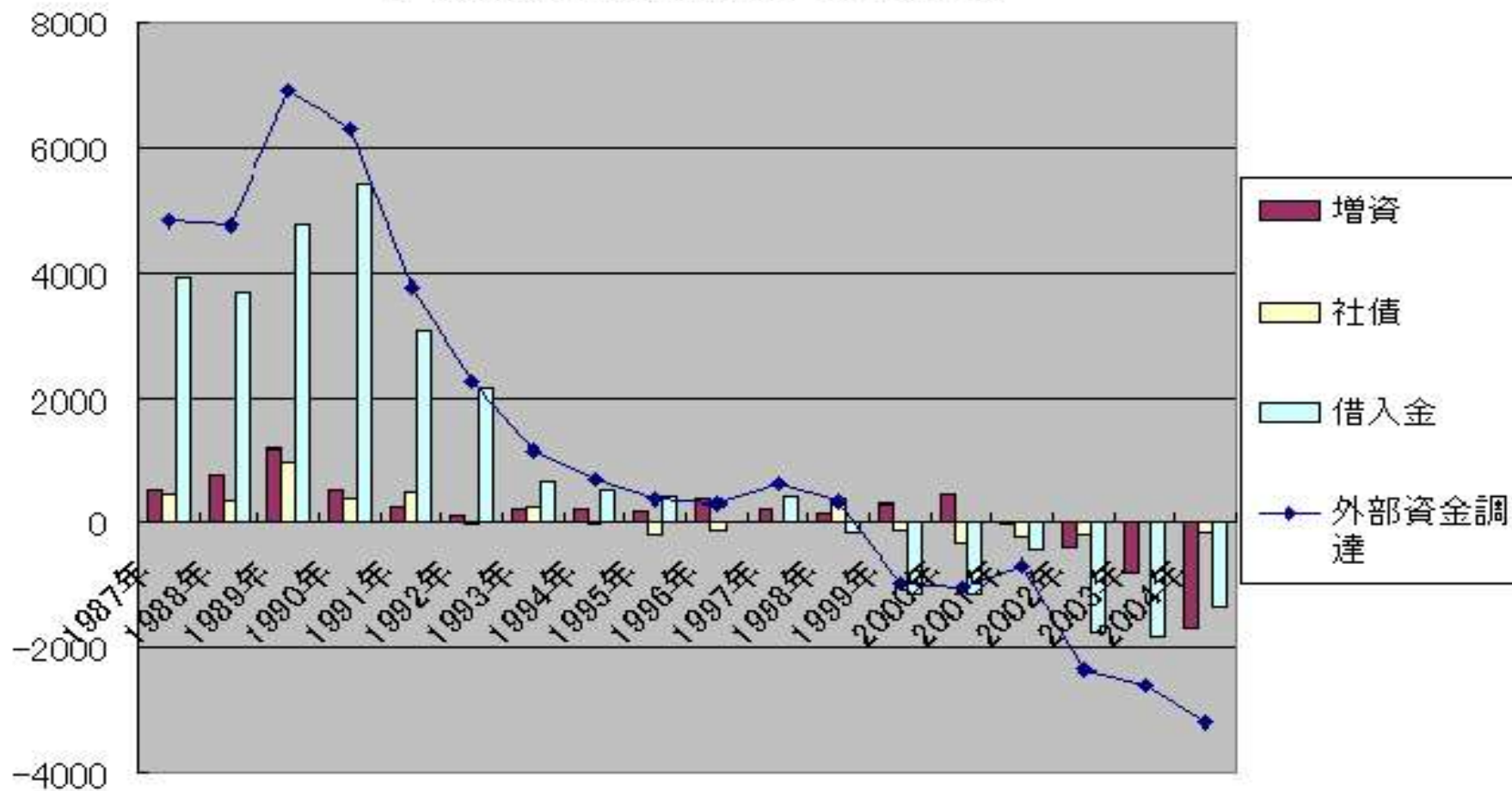
内部資金調達の推移

内部資金調達の推移（百億円）



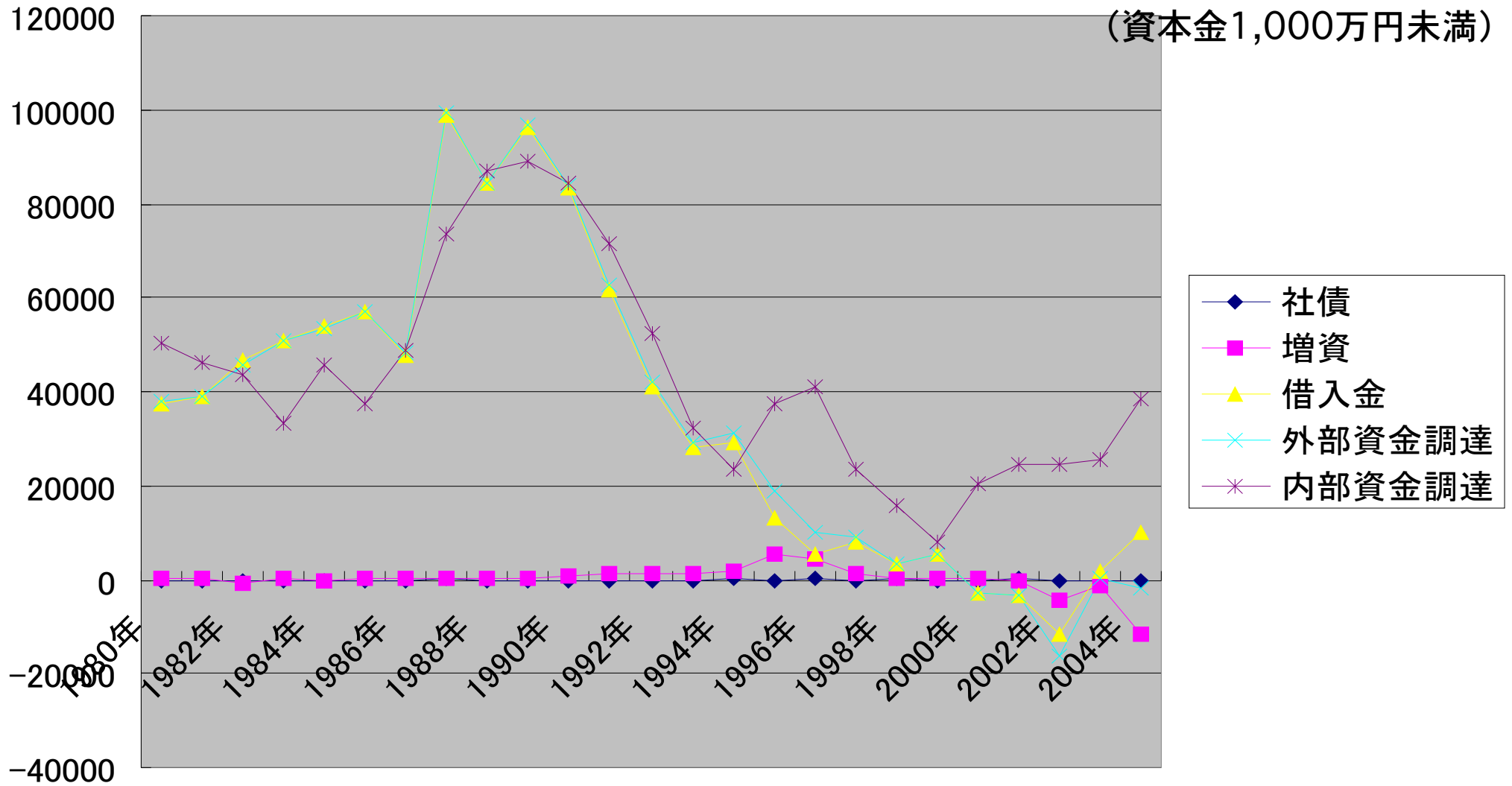
外部資金調達の推移

外部資金調達の推移（百億円）



資金調達の推移

(資本金1,000万円未満)



出所：財務総合政策研究所 「企業統計年鑑」

結論として - in Conclusion -

望ましい資金調達方法は、資本コストが最も低くなるように調達することである。現状では、内部資金で投資が賄われている。しかし投資需要が回復した場合、内部資金で投資が賄えなくなる。

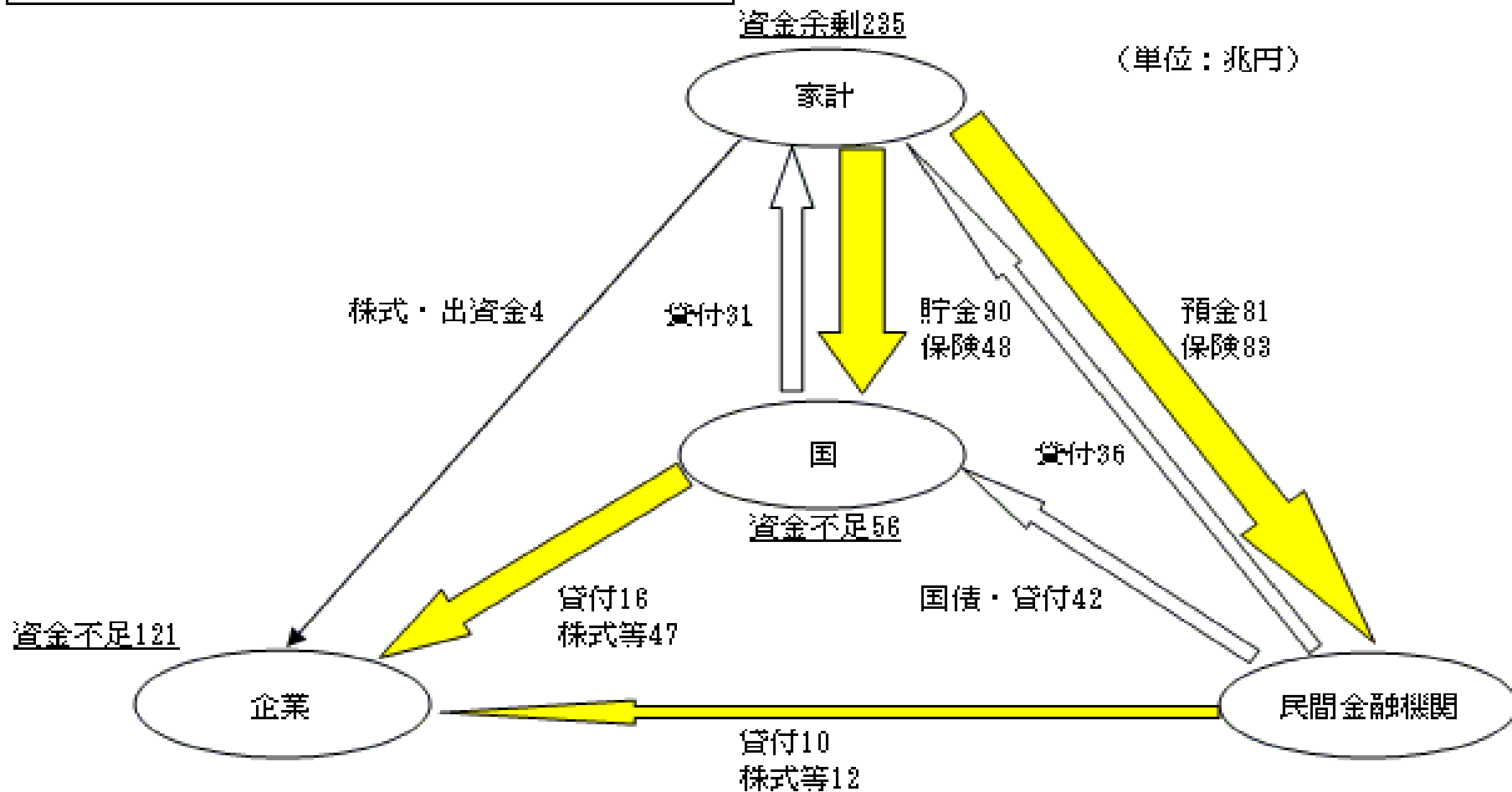
規模の小さい企業では借入によって資金が賄われる一方で直接金融からの調達は少ないといった現状を踏まえると、間接金融による調達を軽視すべきでない。

資金調達の実況

- 現状では内部資金調達で投資が賄われている。
- しかし、規模の小さい企業の資金調達の内訳を観てみると、外部資金調達の内訳に於いては借入に依存している事がわかる。

日本の資金循環の現状(91-96)

1991年度から1996年度までの累計

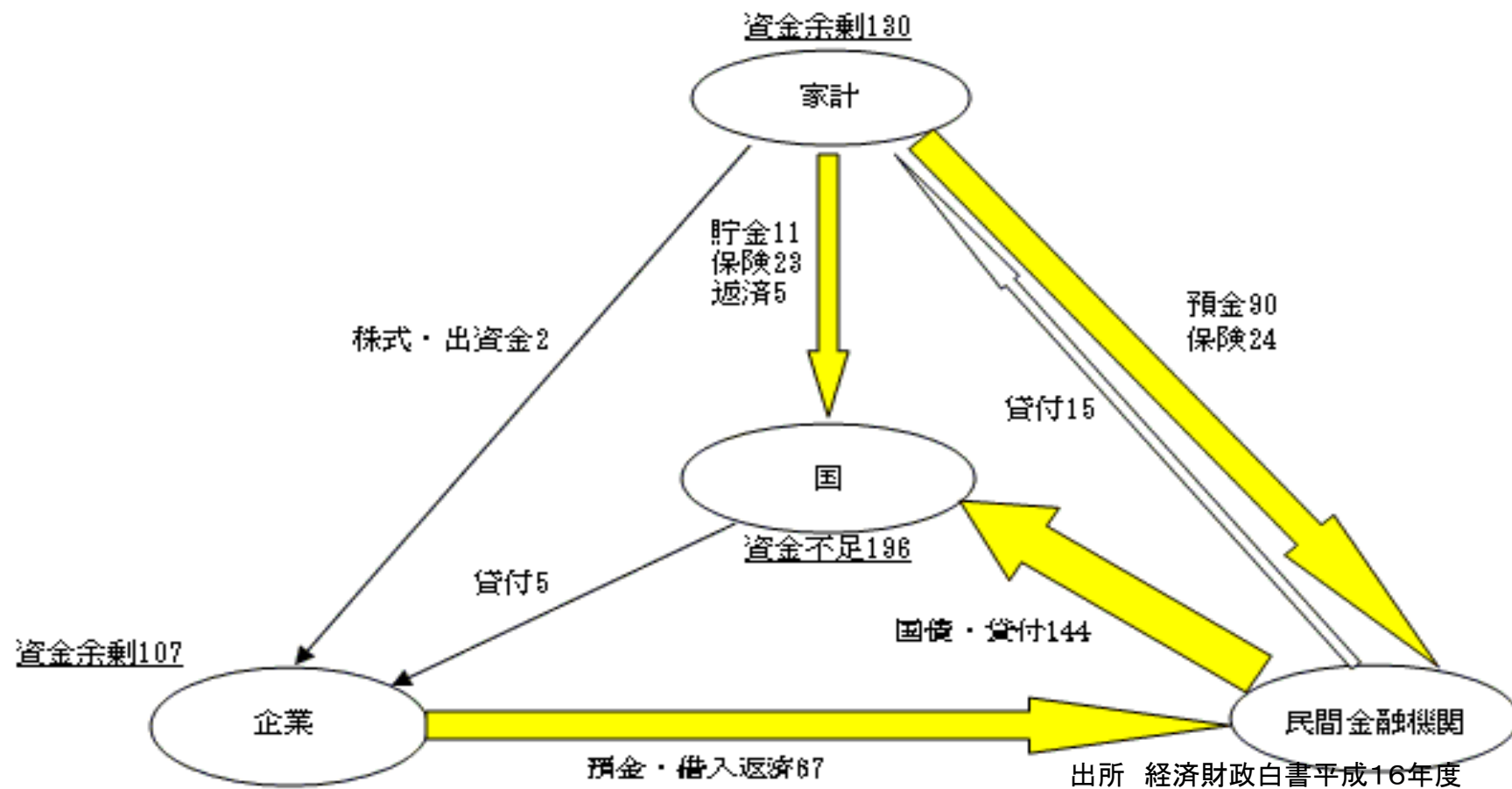


11/26/05

16

日本の資金循環の現状(97-02)

1997年度から2002年度までの累計



出所 経済財政白書平成16年度

資金循環の現状

家計の預金は増加しているが、
民間金融機関から企業への貸出は
減少し、国債の購入をしている。
企業は資金余剰主体となり、
政府は資金調達額が増加している。

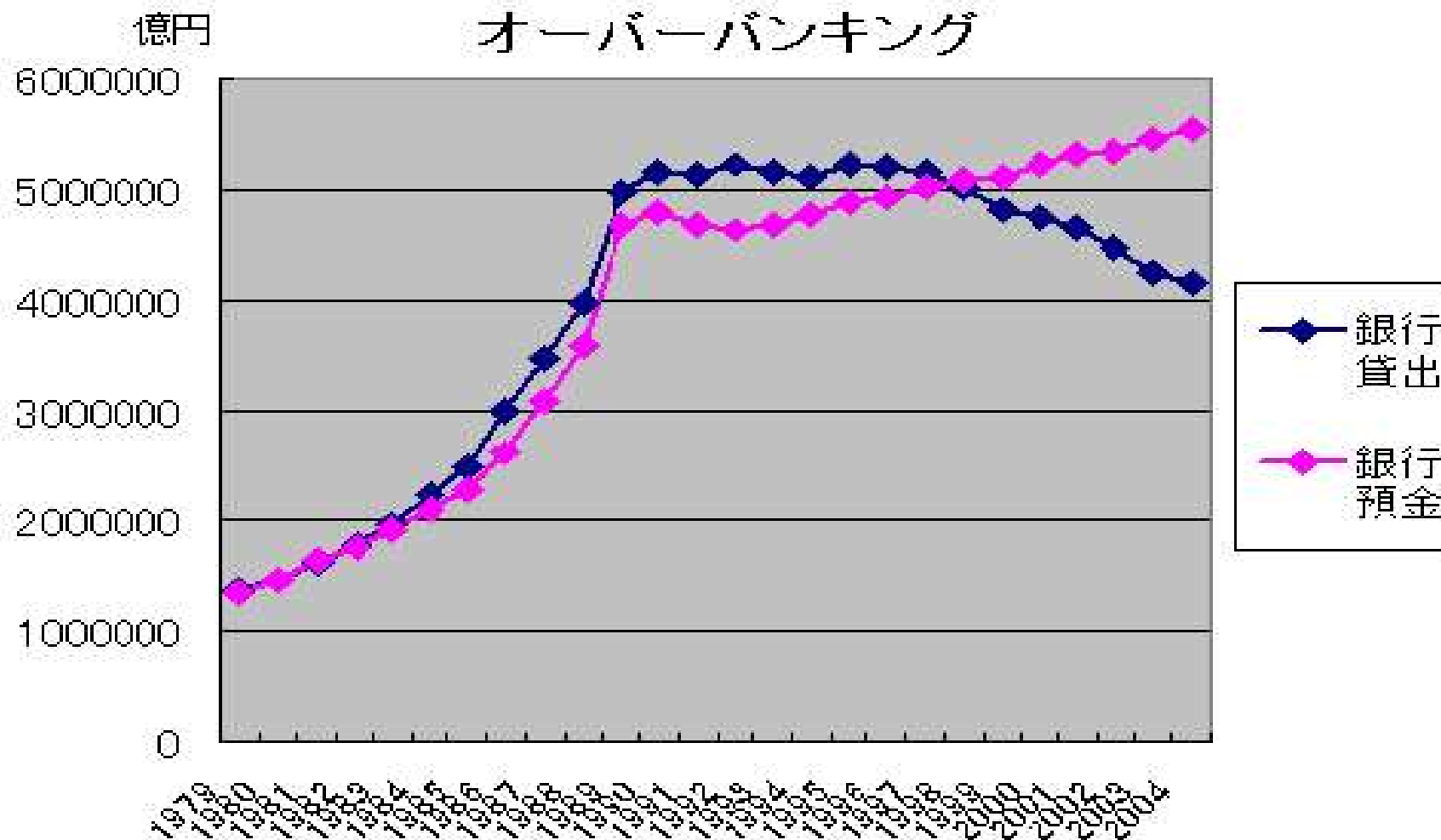


家計・企業から民間金融機関を通じ、
国に資金が流れている。

金融仲介機関における問題

- オーバーストッキング
- 不良債権問題
- 金融機関の国債の保有の拡大

オーバーバンキング



11/20/03

出所 日本銀行調査統計局

20

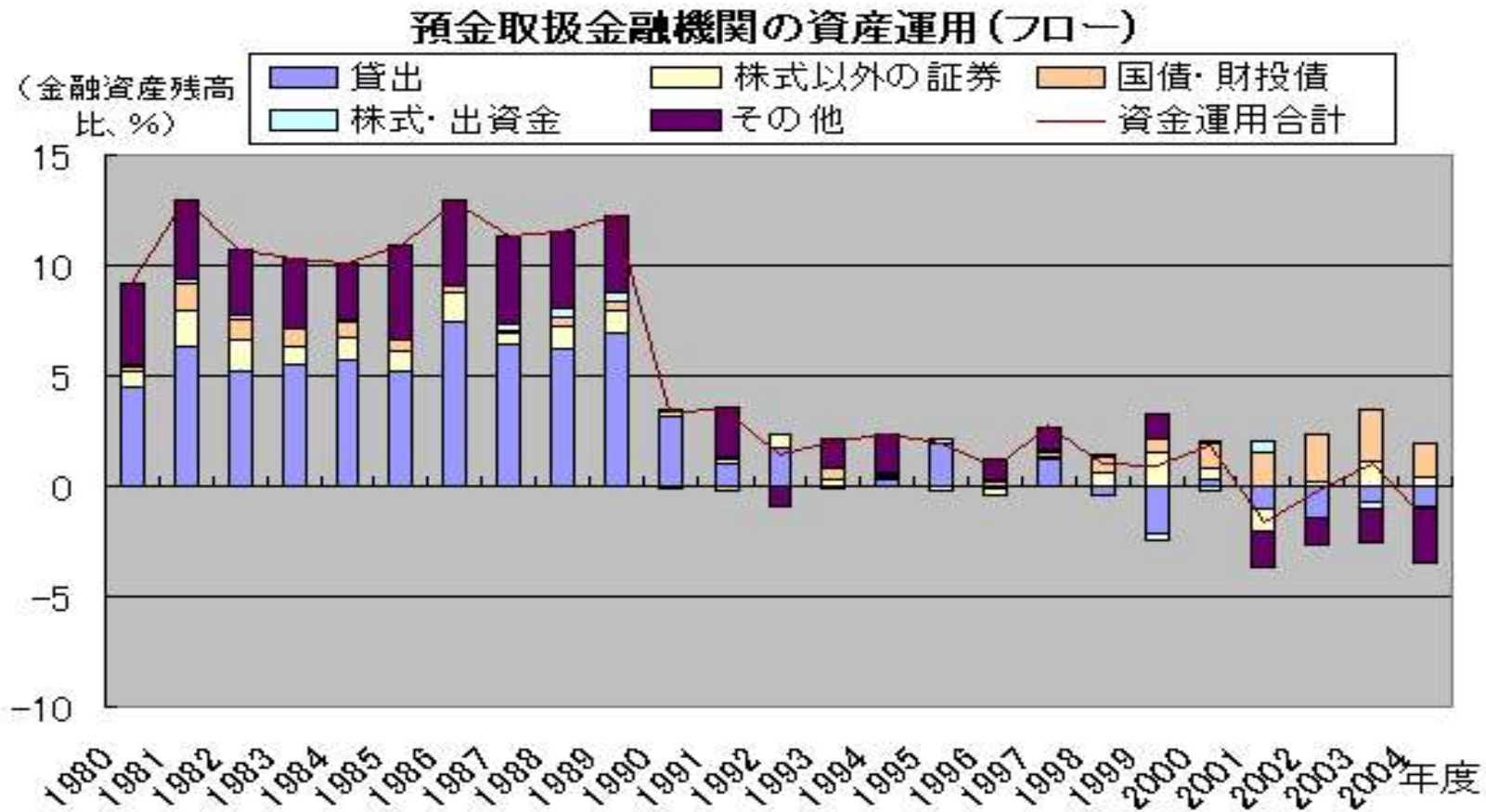
オーババンキングによる問題

- 不良債権問題の長期化
- 預金利子率の低下圧力
- 不良業種への追い貸し



金融仲介機能の低下により
資金を効率的に投資へ結びつけられなくなる。

金融機関の資金運用



投資需要拡大の重要性

企業の投資需要の低下、
資金循環から見た金融仲介機関の
貸出の減少による預金過剰と
国債保有の増大



金融政策による投資需要の
拡大が重要である

金融政策による 投資需要の拡大

- ・ 期待インフレを通じた経路

→コミットメント、インフレターゲットティングを行い、インフレ期待を引き上げる

- ・ 短期金利期待を通じた経路

→短期金利を低く抑えるという期待を創出し、
長期金利低下を促す



長期金利にゼロ金利制約がない場合は、
短期金利期待のほうが有効

望月ゼミの意見： 投資需要を回復させるために

#1:望ましい資金調達方法としては、
資本コストが最も低くなるようになるように
調達することである。

#2:企業の投資需要の増加を政策的に行う。

#3:資金循環的には銀行貸出が増加する事が望ましい。