

資金余剰から 不足へ？

川北英隆

京都大学大学院
経営管理研究部 教授

企業の金融行動に変化が見られる。今年三月末、不動産業界の資金繰りが逼迫したと伝えられるが、それだけではなさそうだ。

日本銀行の統計を利用し、金融機関を除いた民間企業の金融資産・負債の状況を示したのが下表である。なお、ここでの金融資産には株式が時価ベースで含まれている。また、対外投資には金融資産の形態での直接投資が含まれている。

この表によれば、次のことがわかる。
第一に、現金・預金の残高がわずかながら減少していることである。

第二に、株式の保有が減少しているが、これは昨年夏以降の株価下落の影響である。

第三に、対外投資が増加している。内訳をみると、対外証券投資と直接

投資がともに増加している。企業が海外へ積極的に進出しようとしている証拠である。

第四に、金融負債が増加に転じている。わずかではあるが、民間金融機関からの借入が前年同期比で増加に転じると同時に、コーポレートバンの発行残高の増加が目立つ。

これらの結果、ネット金融資産の金額(表での「差し引き」の金額)が急速に縮小している。もちろん、企業が金融資産として保有している現金・預金には運転資金として必要不可欠な部分が含まれていること

と、対外直接投資が換金できるわけではないので、ネット金融資産がプラスであっても資金繰りに十二分な余裕があるわけではない。とはいえ注意が必要なのは、ネット金融資産がプラスになったのは二〇〇五年

第4四半期末であり、企業マインドが明るさを増していた時期に相当することだ。今後とも二〇〇七年後半の減少スピードが続くなら、ネット金融資産が二〇〇八年の前半にでもマイナス

に転じかねない。そうなれば、金融市場に大きなインパクトを与えそうである。



M A R K E T E Y E

マーケット・アイ

企業の金融行動が変化しつつある要因として、いくつか考えられる。

一つは、企業が設備投資を活発化させていることである。海外の旺盛な需要に対応すると同時に、国際的な競争力の確保を意図した行動である。このため、今後とも設備投資は高水準を維持することになる。

もう一つは、企業業績がピークアウトしたことである。企業業績が悪化に転じた理由はアメリカ経済の不安定化、原材料価格の高騰、為替レートの円高である。当面、これらの状況に変化がなく、企業業績の足を引っ張ることになる。

つまり、二〇〇八年を見通した場合、企業業績が悪化する一方で、先行投資としての設備増強が継続されよう。このため、企業は手持ちの流動性を取り崩すか、資金を調達することになる。昨年半ば以降の企業金融行動の変化が一時的なものだといえない。

アメリカ経済の動向が不安定であるかぎり、日本銀行が政策金利を引き上げることはない。とはいえ、原材料価格の高騰を製品価格に転嫁する動きが活発化している。製品価格の上昇は

いずれ賃金にも波及しよう。アメリカ経済が落ち着きを取り戻したとき、日本銀行の金融政策に転機が訪れる可能性を意識しておくべきである。そのとき、企業が設備投資のための資金確保を続けているのなら、久々に日本の金融市場が引き締まるかもしれない。

●民間非金融法人企業の金融資産・負債残高の推移

| 年・四半期末 | | 2006.1 | 2006.2 | 2006.3 | 2006.4 | 2007.1 | 2007.2 | 2007.3 | 2007.4 |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融資産 | 現金・預金 | 200.3 | 200.3 | 193.6 | 191.5 | 197.8 | 192.7 | 193.2 | 190.4 |
| | 債券等 | 31.6 | 31.6 | 30.8 | 32.9 | 32.5 | 35.2 | 32.2 | 33.3 |
| | 株式 | 128.0 | 128.0 | 119.4 | 125.0 | 124.3 | 127.5 | 119.2 | 112.4 |
| | 対外投資 | 71.3 | 71.3 | 73.7 | 87.4 | 86.8 | 86.2 | 88.1 | 92.4 |
| 金融資産合計 | | 431.2 | 431.2 | 417.4 | 436.8 | 441.4 | 441.6 | 432.7 | 428.5 |
| 金融負債 | 借入 | 327.9 | 327.9 | 323.2 | 333.8 | 330.8 | 321.6 | 328.8 | 331.5 |
| | 債券等 | 71.5 | 71.5 | 74.1 | 75.1 | 73.7 | 75.1 | 76.7 | 78.4 |
| 金融負債合計 | | 399.5 | 399.5 | 397.2 | 408.9 | 404.5 | 396.7 | 405.5 | 409.9 |
| 差し引き | | 31.7 | 31.7 | 20.2 | 27.8 | 36.9 | 44.9 | 27.1 | 18.6 |

資料:日本銀行のデータに基づいて作成。