

# Economic Monitor

## 積み上がる企業部門の流動性

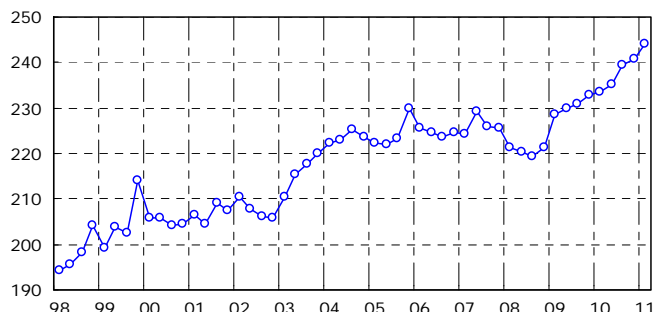
企業部門（民間非金融法人企業）がバランスシートに流動性を大量に積み上げている。

2011年1～3月期の資金循環統計によると、流動性残高（現預金+株式以外の証券、時価ベース）は2011年3月末に前年から10.9兆円も増加、250兆円を超えた（原系列ベース、当社試算の季節調整値ベースでは10.3兆円増加の244兆円）。季節調整を施し、四半期別の推移を見ると、金融危機に伴い2009年に強まった企業の流動性選好が2010年以降も後退すること無く、継続していることが読み取れる。特に流動性残高の積み上がりペースは企業業績が安定化した2010年後半から加速しており、企業が増益に伴うキャッシュ・フロー増加を投資に振り向けず、流動性としてバランスシートに蓄えていることが鮮明である。金融危機により流動性が急減した2008年末からの対比では22.6兆円もの大幅拡大である（季節調整値ベース）。

資産側に流動性を積み上げる一方で、企業部門は負債側で有利子負債を圧縮している。2010年度に有利子負債残高（借入+株式以外の証券による資金調達、名目ベース）は前年度末対比で5.1兆円減少した。流動性の積み上げと有利子負債の圧縮により、企業部門の純有利子負債（有利子負債残高-流動性残高）は過去1年間で16.0兆円も減少している。金融危機に伴い純有利子負債残高が膨らんだ2008年末との対比では、実に48兆円もの大幅な縮小である（季節調整値ベース）。

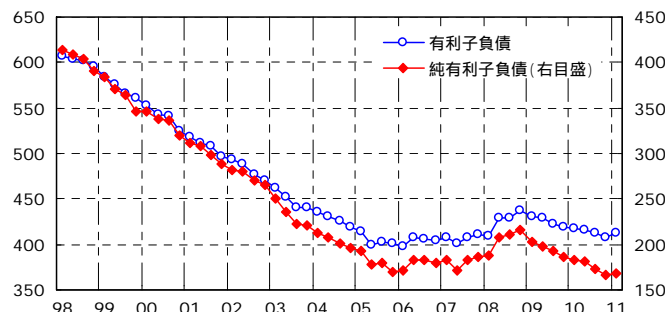
純有利子負債残高は2005～2007年に180兆円程度で概ね横ばいの安定推移に転じ（季節調整値ベース）、企業部門がバランスシート調整を概ね終えたことを示していた。しかし、2011年3月末の純有利子負債残高は168兆円まで減少し（原系列では163兆円）、企業部門が更なるバランスシートの圧縮段階に入ったことが読み取れる。なお、有利子負債や純有利子負債が2011年1～3月期に多少増加しているのは大震災による一時的な動きであろう。こうした純有利子負債の圧縮は企業財務の健全化という観点では望ましいかも知れないが、更なる事業拡大を目指さない縮み志向の反映とも言える。その企業の縮み志向の原因をマクロ経済的に考えれば、蔓延するデフレへと当然に行き着く。

流動性（現預金+株式以外の証券、兆円）



(出所)日本銀行

有利子負債の推移（兆円、年度）



(出所)日本銀行