

経済マンスリー

[米国]

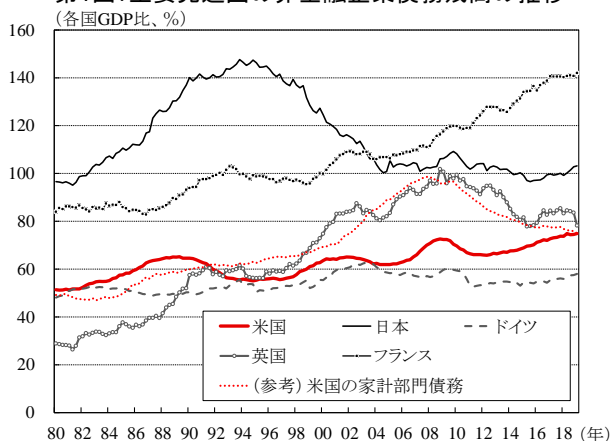
拡大する企業部門債務をどうみるべきか

米国企業部門の債務残高は拡大を続けている。FRBの資金循環統計で非金融企業債務残高の名目GDP比をみると、2009年3月末に73.6%と当時のピークを記録した後一時低下したが、再び上昇に転じており、直近6月末時点には73.8%と過去最高を更新した。こうした企業債務の拡大に対して、FRBの金融安定報告書で「企業債務は歴史的な高水準にある」とのリスクが指摘される等、金融不均衡の蓄積を懸念する声もある。

但し、米国の当該比率は上述の通り過去との比較では最高水準にあるものの、国際比較を行うと違った姿がみえてくる。主要先進国の同比率（以下では平仄を合わせる観点から国際決済銀行が公表する値を使用。最新値は3月末時点）をみると、米国は73.8%とドイツ（58.0%）は上回る一方、日本（103.2%）や英国（78.2%）、フランス（142.0%）は下回っている（第1図）。したがって、経済構造の違いには留意する必要があるものの、米国企業部門が先進国経済として限界まで債務を拡大させているかには疑問も残る。また、金融不均衡の蓄積はその規模だけでなくスピードも問題となるが、米国で現在観察されている程度の上昇は、日本のバブル期（1980年代後半～90年代初頭）や同じ米国でもリーマンショック前の家計部門などに比べると相当に次元が異なる。更に、これとは別に上場企業の数字として先進国の代表的な株価指数構成銘柄の純資産比率（純資産÷総資産）をみても、米国ではリーマンショック以降に切り上がっており、足元の水準（20%台前半）は他国と比較してかなり高いだけでなく、歴史的にも高い水準にあることが窺える（第2図）。従って、米国企業は財務の頑健性も相応に維持していると評価してよいだろう。

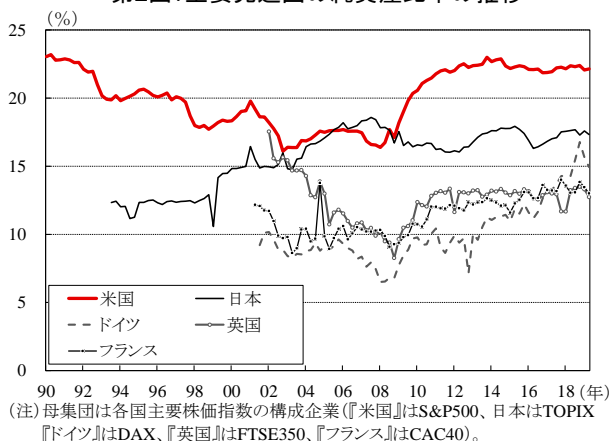
個別セクターにリスクが偏在する可能性のほか、製造業を中心にみられる実体経済の減速が企業収益、返済原資たるキャッシュフローに悪影響を及ぼしうる点、予防的とはいえFRBの金融政策の緩和方向への転換がこの先債務の過度な拡大を助長するリスクがある点等には留意が必要であるが、現時点で、米国企業部門が全体として後々景気後退を惹き起こしうる程の大きな金融不均衡を蓄積しているとは判断されないのではなかろうか。

第1図：主要先進国の非金融企業債務残高の推移



(資料) BIS資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：主要先進国の純資産比率の推移



(注) 母集団は各国主要株価指数の構成企業（『米国』はS&P500、日本はTOPIX

『ドイツ』はDAX、『英国』はFTSE350、『フランス』はCAC40）。

(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 杉江 次郎 jirou_sugie@mufg.jp

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、金融商品の販売や投資など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、当室は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おります。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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。