

2013年7月2日 全5頁

6月日銀短観から読み解く企業の資金繰り

企業金融関連のDIは総じて改善、金利先高感が強まる

金融調査部 兼 調査提言企画室
研究員 太田珠美

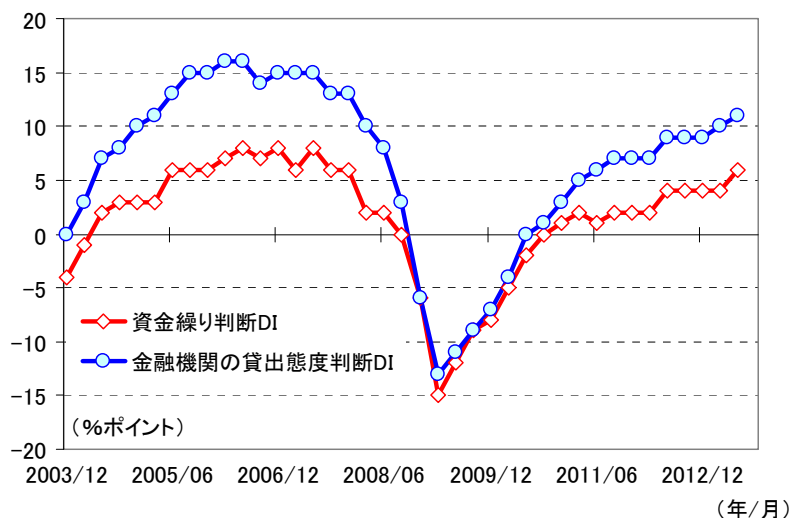
[要約]

- 日本銀行から全国企業短期経済観測調査(短観)の2013年6月調査結果が発表された。企業金融関連では、資金繰り判断DIは前回調査から2%ptプラス、金融機関の貸出態度判断DIは1%ptプラス、借入金利水準判断DIは7%ptプラスとなった。業種や企業規模にかかわらず、全般的に改善している。
- 背景としては、業況判断の改善に伴い、企業自身の資金繰り見通しが楽観的になっていること、また金融機関が貸出を積極化していることが考えられる。今回の調査は2013年3月末の中小企業金融円滑化法失効以降、初の調査であったが、現段階では中小企業の資金繰りに悪影響が出ている様子は見受けられない。
- 借入金利水準判断DIは-1%pt(最近)と前回に引き続きマイナスではあるものの、マイナス幅は縮小した。また、先行きの判断は13%ptと上昇を見込む企業の割合が大きく増加した。貸出金利の低下余地が限られることや、国債金利が2013年4月を底に上昇に転じ始めたことなどが影響しているものと推測される。2013年度第1四半期は社債発行が活発であった。金利上昇に備え、低金利のうちに長期資金を調達しておこうという動きが出始めている可能性がある。

景況感の改善に伴い企業金融関連のDI値も改善

日本銀行(以下、日銀)から全国企業短期経済観測調査(以下、短観)の2013年6月調査の結果が発表された。資金繰り判断DIは6%ptと前回の3月調査(以下、前回調査)から2%ptのプラス、金融機関の貸出態度判断DIは11%ptで前回調査から1%ptのプラスとなった(図表1)。借入金利水準判断DIに関しては-1%pt(最近)と、前回調査から7%ptのプラスとなった。同DIの先行き判断は13%ptと、最近判断と比べ14%ptプラスとなった(図表2)。

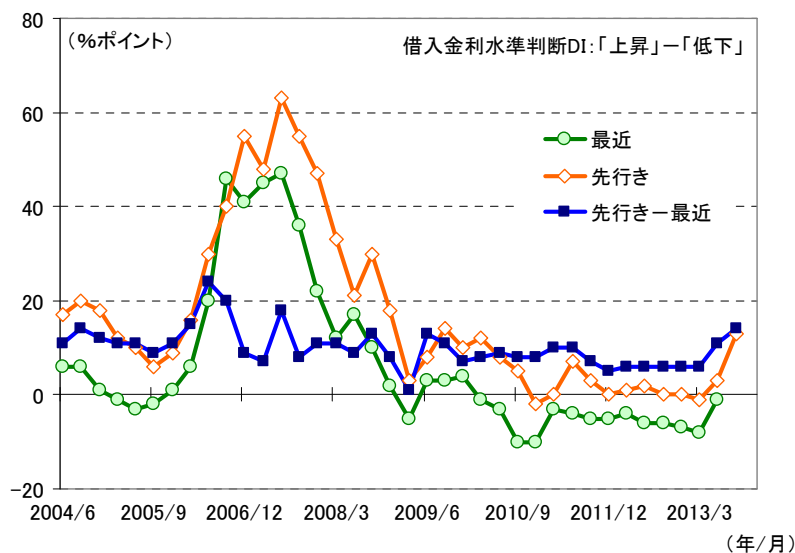
図表1 資金繰り判断DI、金融機関の貸出態度判断DIの推移



(注) 全規模・全産業の値。年月は調査年月。資金繰り判断DIは資金繰りが「楽である」と回答した社数の構成比(%)から、「苦しい」と回答した社数の構成比(%)を減じたもの。金融機関の貸出態度判断DIは金融機関の貸出態度に関して「緩い」と回答した社数の構成比(%)から「厳しい」と回答した社数の構成比(%)を減じたもの。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

図表2 借入金利水準判断DIの推移



(注1) 全規模・全産業の値。年月は調査年月。借入金利水準判断DIは、借入金利について「(3カ月前と比べた)最近(回答時点)の変化」および「先行き(3カ月後まで)の変化」について、「上昇」と回答した社数の構成比(%)から、「低下」と回答した社数の構成比(%)を減じたもの。数値が高いほど「借入金利が上昇した(する)」と考えている企業が多いことを意味する。

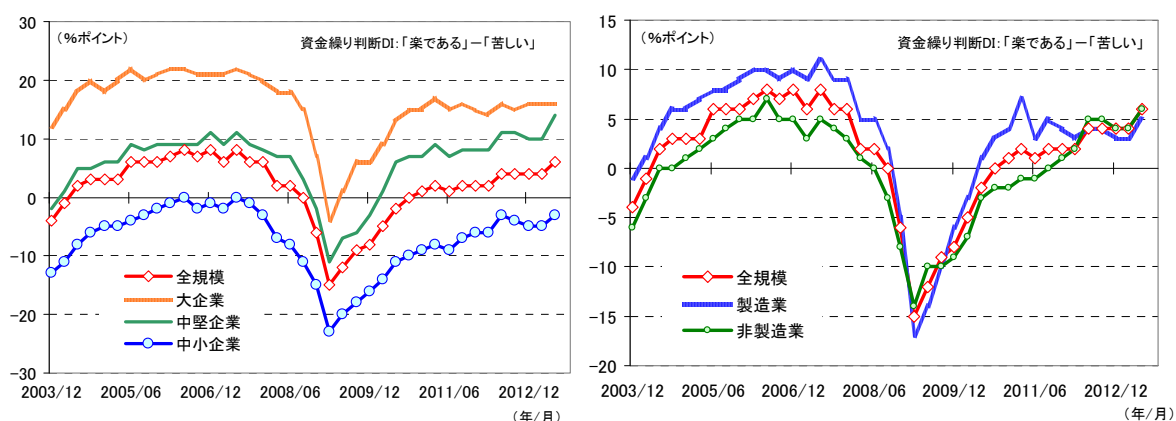
(注2) 「先行き」は3カ月後の予想であるため、グラフでは先行表記している(「先行き-最近」も先行表記)。例えば、2013年6月調査の「先行き」および「先行き-最近」は、上図では2013年9月にプロットされている。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

資金繰り判断 DI

資金繰り判断 DI は全体としては改善したものの、大企業に関しては前回比で横ばいであった（図表 3）。中堅・中小企業といった、相対的に規模が小さい企業の資金繰りには改善がみられているが、これは金融機関の貸出態度が中堅・中小企業を中心に緩和がみられたことによるものであろう（金融機関の貸出態度判断 DI については後述）。今回の短観は、製造業の方が非製造業より業況判断の改善幅が大きかったが、資金繰りに関しては特に製造業が改善しているというわけではなく、規模・業種問わず幅広く改善がみられた。

図表 3 企業規模別（左図）および産業別（右図）の資金繰り判断 DI の推移

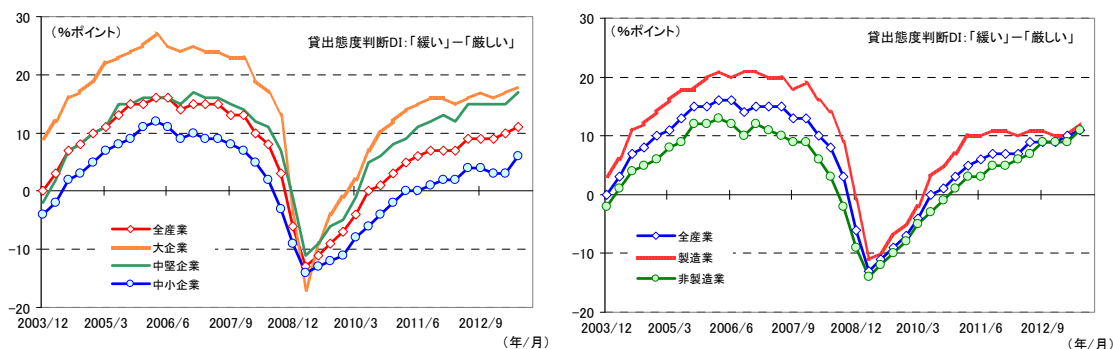


(注) 年月は調査年月。産業別の推移に関しては全規模の数値。企業規模別の推移に関しては全産業の値。大企業は資本金 10 億円以上、中堅企業は 1 億円以上 10 億円未満、中小企業は 2 千万円以上 1 億円未満の企業。
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

金融機関の貸出態度判断 DI

金融機関の貸出態度判断 DI は前回調査から 1 %pt のプラスとなったが、企業規模別にみると大企業は 1 %pt、中堅企業は 2 %pt、中小企業 3 %pt のプラスであった（図表 4）。前回の調査では大企業に緩和が見られる一方、中堅・中小企業は横ばいであったが、景況感の回復がある程度継続しているため、中堅・中小企業にも貸出を積極化する動きが出てきた模様である。

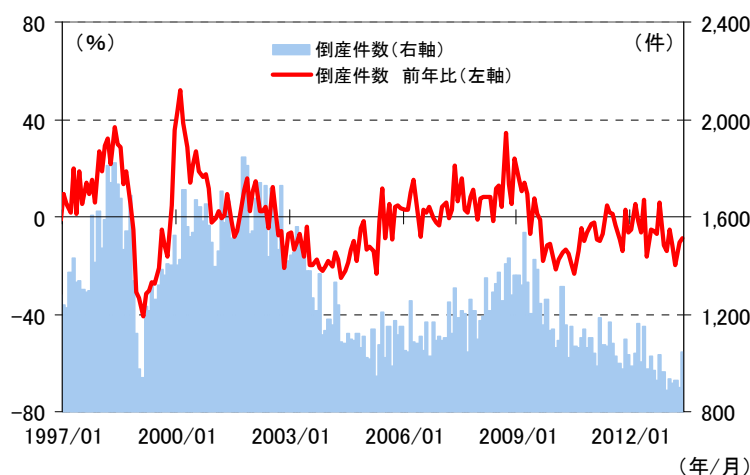
図表 4 企業規模別（左図）および産業別（右図）の金融機関の貸出態度判断 DI の推移



(注) 年月は調査年月。産業別の推移に関しては全規模の数値。企業規模別の推移に関しては全産業の値。大企業は資本金 10 億円以上、中堅企業は 1 億円以上 10 億円未満、中小企業は 2 千万円以上 1 億円未満の企業。
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

なお、2013年3月末に中小企業金融円滑化法が終了し、中小企業の資金繰りが円滑に行くか危ぶむ声もあったが、現状では全体的に資金繰りが悪化するような事態にはなっていないようである。倒産件数が増加する動きも出てきてはいない（図表5）。

図表5 企業の倒産件数の推移

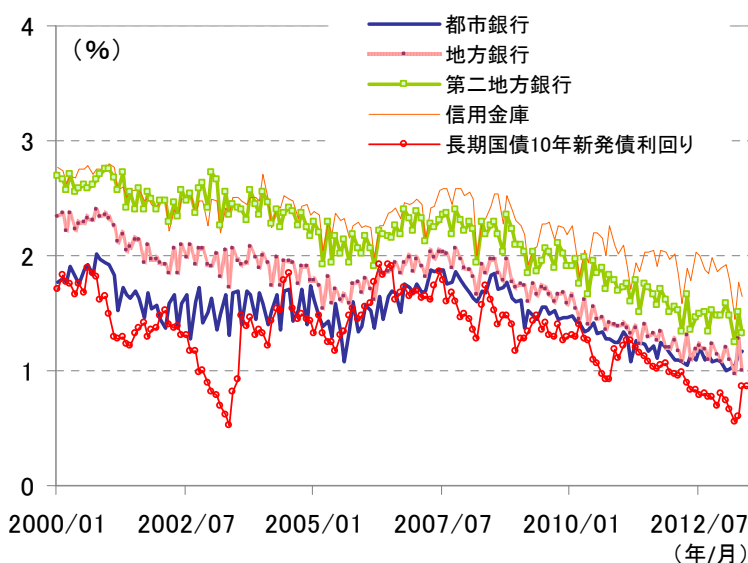


（出所）東京商工リサーチ「倒産月報」より大和総研作成

金利先高感が台頭、手元資金確保の動き

先述のとおり、今回の短観では借入金利水準判断DIが「最近」・「先行き」とともに大きく上昇した。日本銀行が公表している「貸出約定平均金利」をみると、貸出金利は過去の水準と比較しても低い水準にあり、ここからの金利低下余地は限られる（図表6）。また、国債金利も2013年4月を節目に上昇に転じていることから、企業としても資金調達コストの上昇を意識せざるを得なかったものと推測される。

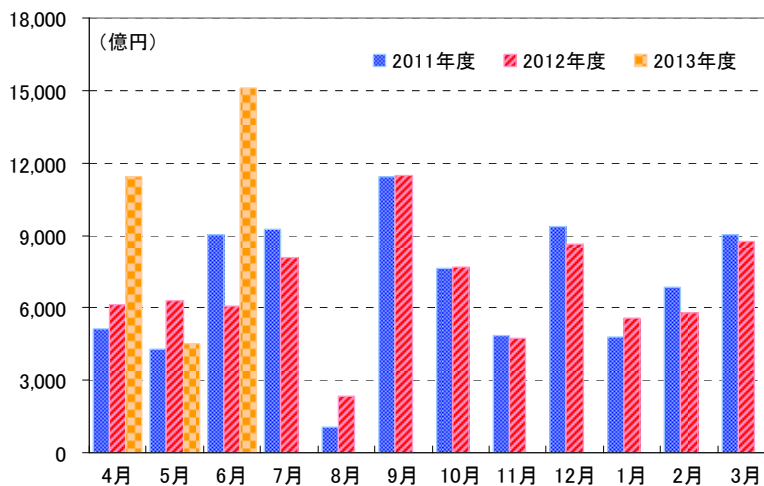
図表6 新規貸出約定平均金利（長期）と国債利回りの推移



（出所）日本銀行「貸出約定平均金利」、アイ・エヌ情報センターより大和総研作成

2013年度第1四半期は社債発行が活発であり、発行額は3兆円を超えた（図表7）。第1四半期としては2009年度以来の水準である。社債のメリットは長期資金を固定金利で調達できるところにある。金利上昇に備え、低金利のうちに長期資金を調達しておこうという動きが出始めている可能性がある。

図表7 社債発行額の推移



(注) 集計対象は国内で公募発行された普通社債。

(出所) 日本証券業協会「公社債発行額・償還額等」、アイ・エヌ情報センターより大和総研作成

しかし、調達した資金が設備投資などに向かうのかは不透明である。今回の短観では2013年度の設備投資計画は全規模・全産業で前年度比プラス2%となっている一方、生産・営業用設備判断DI（「過剰」－「不足」・%pt）は全規模・全産業で5%ptのプラスであり、企業部門全体が保有する設備は過剰な状態にある。特に製造業の過剰感が強く、為替の過度の円高が是正され、業況感が改善しつつある今も本格的な設備増強・生産拡大という段階にまでは至っていないようである。