

2014年4月3日 全5頁

3月日銀短観から読み解く企業の資金繰り

企業金融関連 DI は堅調だが、先行きに不透明感

金融調査部 兼 調査提言室
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2014年3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 が前回調査と同じ8%pt、金融機関の貸出態度判断 DI は前回調査から2%pt プラスの15%pt となった。業種や企業規模にかかわらず、全般的に改善がみられる。業況判断の改善に伴い、企業の資金繰りも安定していること、また金融機関が貸出を積極化しているものとみられる。
- 借入金利水準判断 DI は-7%pt (最近) と前回調査から2%pt マイナスとなった。足元の借入金利は低下しているものの、先行き判断は前回調査と同じ4%pt となっており、企業の金利先高観は強い。
- 2014年4月から消費税率が引き上げられたこともあり、2014年度の第1四半期に関しては一時的に景気が落ち込むことが予想されている。短観の業況判断 DI (先行き) からも、先行き3ヶ月の業況悪化を予測する企業が多いことが窺える。売上げの低迷は企業のキャッシュフローにも悪影響を及ぼすことから、次回の短観においては、企業金融関連 DI が一時的に悪化する可能性がある。

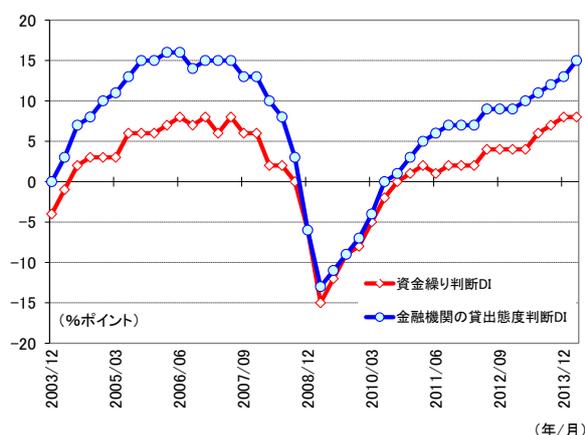
資金繰り判断 DI に加え金融機関の貸出態度判断 DI も金融危機前の水準に

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2014年3月調査の結果が発表された。

資金繰り判断 DI は前回の2013年12月調査（以下、前回調査）と同じ8%pt、金融機関の貸出態度判断 DI は15%pt で前回調査から2%pt のプラスとなった（図表1）。金融機関貸出態度判断 DI は2007年6月調査以来の高水準となり、金融危機前の水準を回復した（資金繰り判断 DI は前回調査に引き続き2007年6月調査以来の高水準を維持）。

借入金利水準判断 DI に関しては-7%pt（最近）と前回調査から2%pt のマイナスとなった。先行き判断は前回調査と同じ4%pt で変わらず、企業の金利先高観を映し出す結果となった（図表2）。

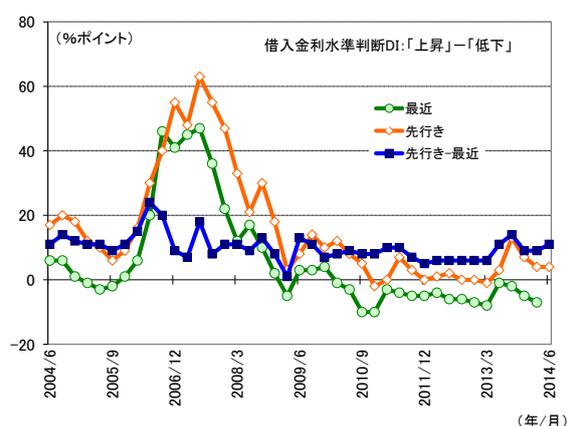
図表1 資金繰り判断・金融機関の貸出態度判断 DI の推移



（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（最近および先行き）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ヶ月前と比べて）最近（回答時点）の変化」および「先行き（3ヶ月後まで）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ヶ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、2014年3月調査の「先行き」および「先行き-最近」は、上図では2014年6月にプロットされている。

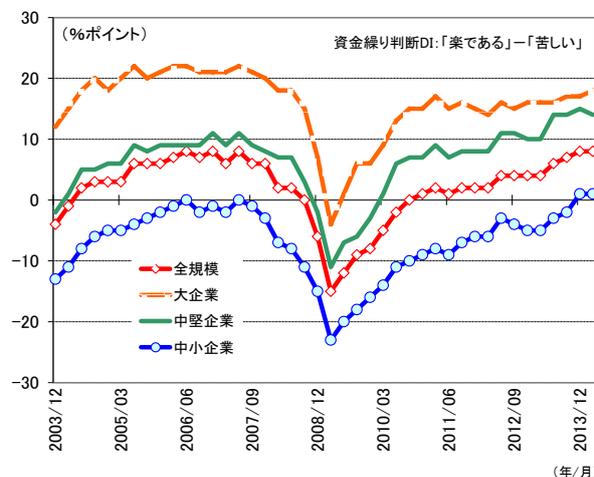
（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

資金繰り判断 DI（業種別・規模別）

資金繰り判断 DI は、業種・規模別を問わずほぼ前回と変わらない水準である（図表3および図表4）。今回、2014年度の売上高計画は前年度比0.7%増と増加が見込まれているが、2014年4月から消費税率が引き上げられたこともあり、全業種・全規模の業況判断 DI の先行き（3

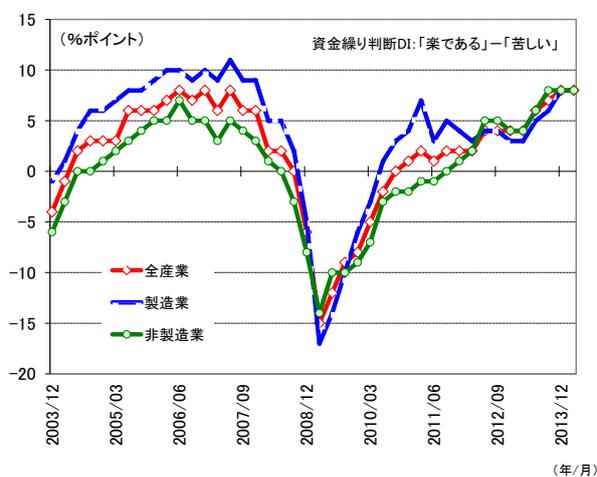
ヵ月後の予想)は1%ptと、最近と比べると11%pt低い数値となっており、先行きに関しては楽観視できない状況のようである。

図表3 企業規模別の資金繰り判断DI



(注) 年月は調査年月。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

図表4 産業別の資金繰り判断DI

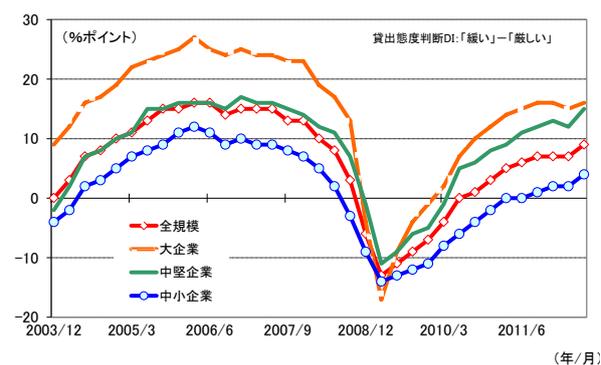


(注) 年月は調査年月。全規模の値。
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

金融機関貸出態度判断DI (業種別・規模別)

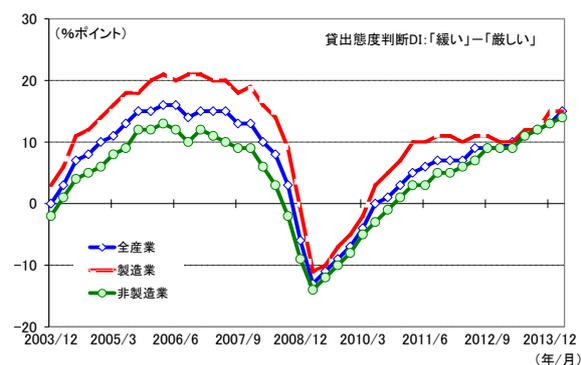
金融機関の貸出態度判断DIは5期連続の改善となった。資金繰り判断DI同様、業種・規模問わず、金融機関の貸出態度は「緩い」方向に向かっているようだ(図表5および図表6)。

図表5 企業規模別の金融機関貸出態度判断DI



(注) 年月は調査年月。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

図表6 産業別の金融機関貸出態度判断DI



(注) 年月は調査年月。全規模の値。
(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

日本銀行が公表している「主要銀行貸出動向アンケート調査<2014年1月>」によれば、貸

出運営スタンス DI (過去3ヶ月)¹は大企業向けが2005年12月以来、中堅企業向けが2006年3月以来、中小企業が2011年3月以来の高水準となっており、また企業規模が大きいほど貸出を積極化させている様子が窺える。貸出を積極化させている主な要因は「他行との競合激化」および「成長分野への取り組み強化」であるが、1年前の同アンケート調査と比較すると、「経済見通しの好転」という回答の割合が増えている。

借入金利水準判断 DI

借入金利水準判断 DI (最近) は3期連続で前回調査を下回る結果となった(前掲図表2)。これは足元の金利低下(図表7)が反映されたものとみられる。過去の動きをみると、最近と先行き判断 DI は同じように動く傾向にあるが、今回先行き判断 DI は前回調査と比べ低下せず、横ばいのままであった。企業の金利先高観が強まっているものと推測される。

図表7 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

一時的に消費税率引き上げと中小企業金融支援策縮小の影響が出る可能性

今回の日銀短観における企業金融関連 DI の数値は概ね良好であったが、前述の通り消費税率が2014年4月から引き上げられ、一時的な景気の落ち込みが予測されている²。売上げ低迷か

¹ 貸出運営スタンス DI = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

² 大和総研「第180回日本経済予測(改訂版)」2014年3月10日 (URL: http://www.dir.co.jp/research/report/japan/outlook/quarterly/20140310_008310.pdf) では「駆け込み需要の反動減は不可避であることから、2014年4-6月期には実質 GDP は減少に転じる公算が大きい。(中略) 輸出

らキャッシュフローが悪化する企業が増加する懸念があり、次回の日銀短観では企業金融関連DIに一時的な悪化が生じる可能性がある。

なお、中小企業に関してはセーフティネット保証第5号が2014年3月3日から平時運用に切り替わっている。当該制度を利用できない企業が今後増加していくことになるが³、経営改善サポート保証や経営力強化保証といった資金繰りを支援する措置が別途講じられているため、影響は限定的だろう。

の増加を起点とした生産の増加や収益の改善は、企業の設備投資を誘発し、賃金の増加にもつながる見通しであることから、家計部門の持ち直しにも寄与する見込みである。結論として、日本経済は2014年7-9月期以降、成長経路に復するとみている。」との見方を示している。

³ 制度自体は、短期的に業況が悪化している業種に属する事業者を支援する措置として引き続き存続するが、利用可能な指定業種が642業種から196業種に狭められた（その後指定業種が若干変更になり、本稿執筆時点では206業種となっている）。