

2017年7月5日 全5頁

6月日銀短観から読み解く企業の資金繰り

次回調査は金融機関の貸出態度判断DIなどに注目

金融調査部主任研究員
太田珠美

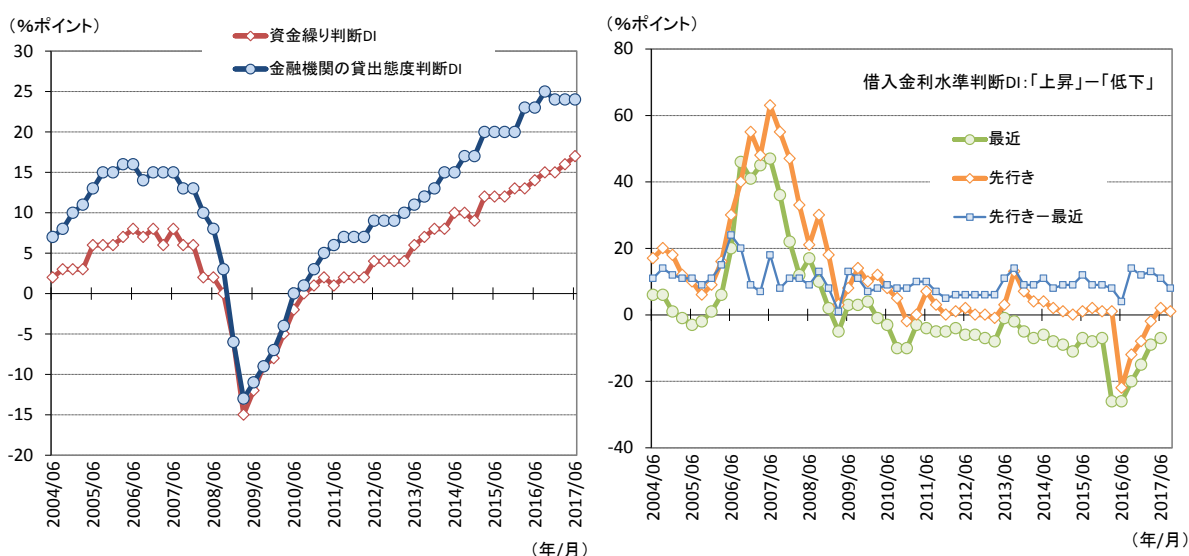
[要約]

- 日本銀行から全国企業短期経済観測調査(短観)の2017年6月調査結果が発表された。企業金融関連DIは、資金繰り判断DIが前回調査から1%pt高い17%pt、金融機関の貸出態度判断DIが前回調査と同じ24%ptであった。借入金利水準判断DI(最近)は前回調査から2%pt高い-7%ptであった。
- 企業金融関連DIは高水準が続いている。堅調な企業業績と、積極的な金融機関の貸出姿勢により、企業の資金繰り環境は引き続き良好である。
- ただし、直近の主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、今後3ヶ月の企業向けの貸出運営スタンスについて「積極化する」と回答した金融機関の割合が低下している。次回調査では金融機関の貸出態度判断DIが低下する可能性がある。また大手自動車部品製造・販売メーカーの民事再生手続開始を受け、一部の関連業種(輸送用機械など)において資金繰り判断DIが悪化する可能性もある。

1. 日銀短観（2017年6月調査）公表

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2017年6月調査の結果が発表された。資金繰り判断DIは前回の2017年3月調査（以下、前回調査）から1%pt高い17%pt、金融機関の貸出態度判断DIは前回調査と同じ24%ptであった（図表1左図）。借入金利水準判断DI（最近）に関しては前回調査から2%pt高い-7%ptで、4期連続の上昇である（図表1右図）。借入金利水準判断DI（先行き）は1%pt低い1%ptで、金利上昇を予想する企業の割合が多いものの、前回調査と比べればその割合は低下しており、金利先高観は幾分弱まっているようだ。

図表1 企業の資金繰り判断DI・金融機関の貸出態度判断DI（左図）、借入金利水準判断DI（右図）



（注1）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。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、2017年6月調査の「先行き」、「先行き-最近」は、上図では2017年9月にプロットされている。

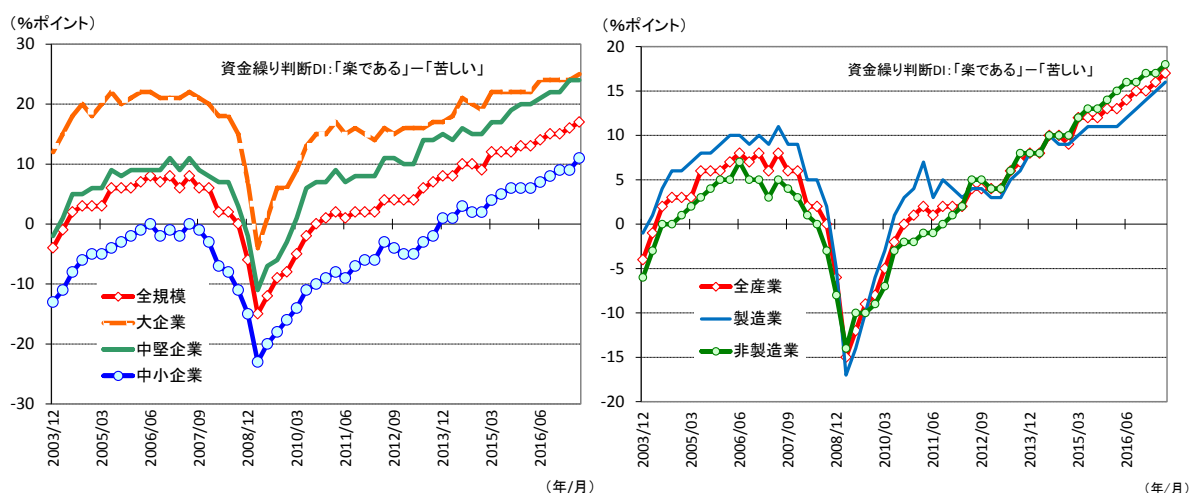
（注3）2014年12月調査以降の結果は、新しい調査対象企業のデータを元に集計されたものを使用。

（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

（1）資金繰り判断DIは企業規模・業種問わず幅広く改善

資金繰り判断DIは全体としては前回から1%ptの上昇で、企業規模別に見ると、大企業で1%pt、中小企業で2%pt上昇しており、特に中小企業の資金繰りの改善が窺える（図表2左図）。また、業種別では製造業・非製造業ともに1%ptの上昇で、幅広い業種で資金繰りの改善が見られる（図表2右図）。

図表2 資金繰り判断DI（左図：企業規模別、右図：業種別）



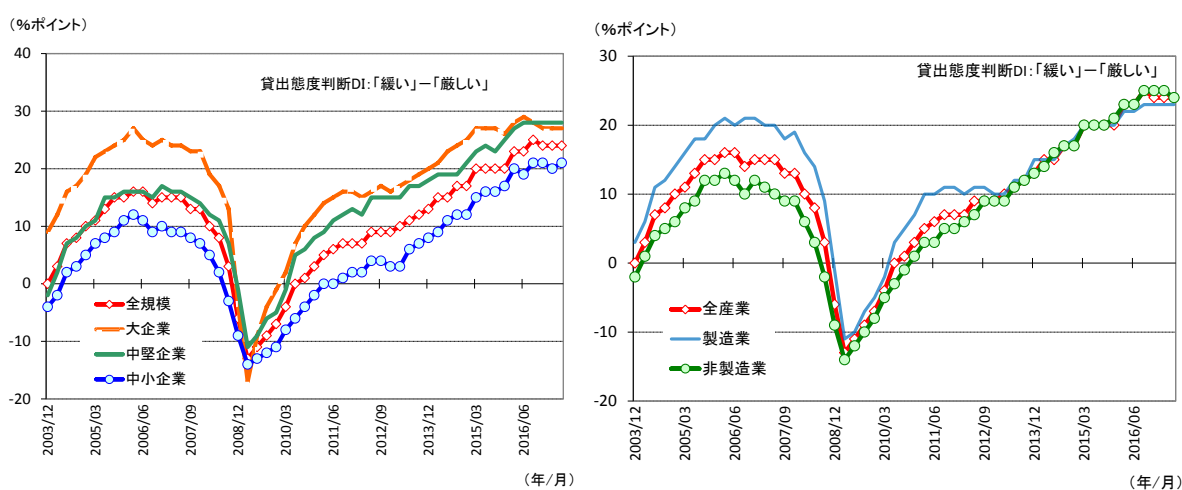
(注) 2014年12月調査以降の結果は、新しい調査対象企業のデータを元に集計されたものを使用。左図は全産業、右図は全規模の数値。

(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

(2) 金融機関の貸出態度判断DIは高水準を維持するが、次回以降は変調の可能性

金融機関の貸出態度判断DIは全体としては前回調査と同じであったが、企業規模別に見ると、中小企業に関しては1%ptの上昇となった(図表3左図)。金融機関側としては中小企業向け融資を積極化するスタンスであり、整合的である。ただし、日銀が公表している「主要銀行貸出動向アンケート調査<2017/4月>」の貸出運営スタンスDI(今後3ヶ月間)は、いずれの企業規模でもプラスの水準(企業向け貸出運営スタンスを積極化させるという金融機関の割合が、慎重化させるという金融機関の割合を上回る状態)であったものの、その数値は前回調査(2017年1月)に比べ低下した。次回日銀短観の金融機関の貸出態度判断DIも低下する可能性があるそうだ。

図表3 金融機関の貸出態度判断DI（左図：企業規模別、右図：業種別）

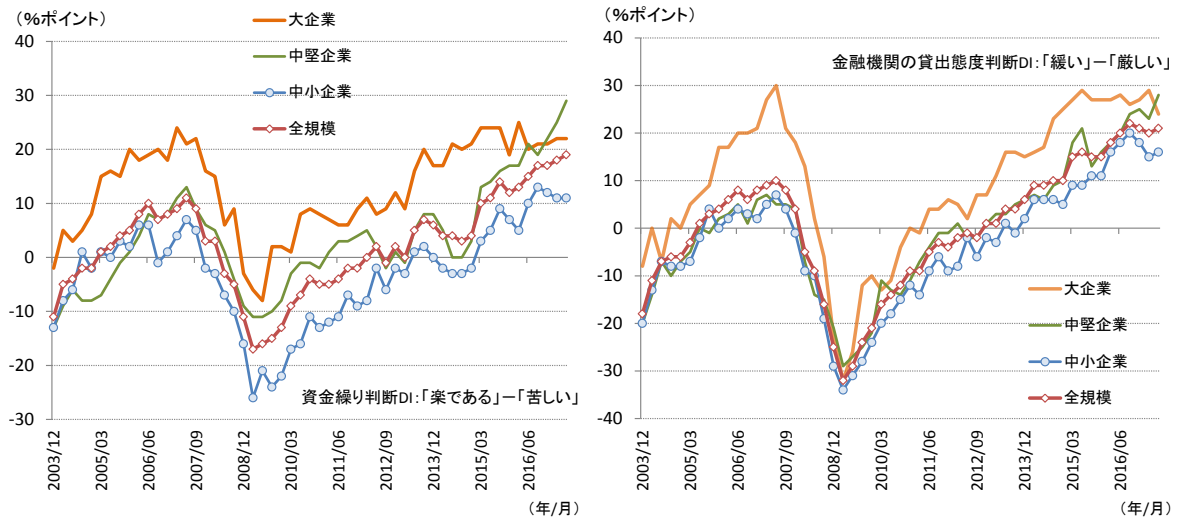


(注) 2014年12月調査以降の結果は、新しい調査対象企業のデータを元に集計されたものを使用。左図は全産業、右図は全規模の数値。

(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

業種別に見ると、製造業は前回調査から横ばいであったが、非製造業は1%pt 低下した（前掲図表3右図）。情報通信業や電気・ガス業、対個人サービス業の低下が要因と見られる。前回のレポートでは、不動産業向けの貸出に関して「金融機関の貸出姿勢が変化するかどうかが、今後の注目点となりそうだ」と述べたが、今回の短観では不動産業（全規模）の資金繰り判断DI および金融機関の貸出態度判断DI はいずれも前回調査比で1%pt の上昇となっており、影響はみられなかった（図表4）。

図表4 不動産業の資金繰り判断DI（左図）、金融機関の貸出態度判断DI（右図）



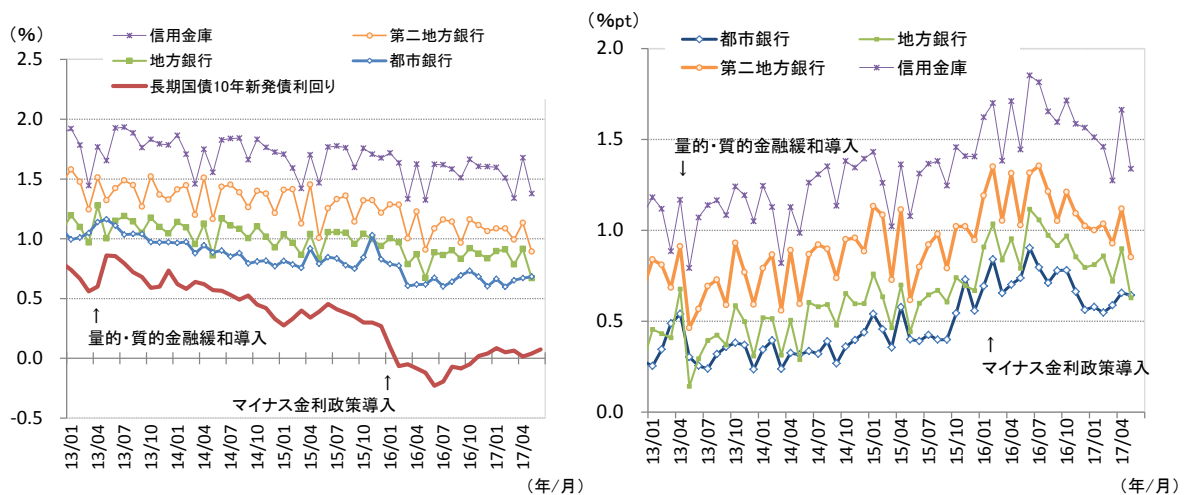
(注) 2014年12月調査以降の結果は、新しい調査対象企業のデータを元に集計されたものを使用。

(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

(3) 借入金利水準判断DIは4期連続の上昇

前掲図表1（右図）のとおり、借入金利水準判断DI（最近）は前回調査から2%pt 高いー7%pt で、4期連続で上昇した。

図表5 新規貸出約定平均金利（長期）の推移（左図）と10年国債とのスプレッド（右図）



(注) 右図は左図のそれぞれの新規貸出約定平均金利（長期）から長期国債10年新発利回りの数値を減じたもの。

(出所) 日本銀行「貸出約定平均金利の推移」、日本相互証券「主要レート推移」より大和総研作成

金融機関の貸出金利は、日銀の金融緩和を受け、長期トレンドとしては低下している。しかし、2016年以降はボックス圏で推移しており、企業にとってはや現在の金利水準が“低い”という感覚はなくなりつつあるのかもしれない。

2. 次回調査の注目点

企業金融関連DIは日銀の量的・質的金融緩和が実施されて以降、高水準で推移している。企業業績が堅調であることから留保利益が得やすく、また金融機関の貸出姿勢が積極的であることが、企業の資金繰りにプラスに寄与しているものと見られる。ただ、先に述べたとおり、次回調査では金融機関の貸出態度判断DIが低下する可能性もありそうだ。

また、2017年6月26日、シートベルトやエアバッグ等を製造するタカタおよびそのグループ会社が民事再生手続開始の申立てを行い、同28日に民事再生手続開始が決定した¹。タカタの仕入先が持つ債権（売掛金）の弁済率等については明確にされていないが、報道によれば、事業の継続に不可欠な取引先など約500の債権者に対しては、全額弁済を行う方針であるようだ。全額弁済の対象外となる企業を中心に、資金繰りへの影響が懸念される²。

経済産業省は、タカタの民事再生法の適用申請により影響を受ける中小企業・小規模事業者を対象に、資金繰り等に関する相談窓口の設置、セーフティネット保証1号の発動³、日本政策金融公庫および沖縄振興開発金融公庫におけるセーフティネット貸付の実施等の施策を講じることを公表している。これらのセーフティネットもあることから、企業金融関連DI全体への影響は軽微であろうが、輸送用機械（自動車）や卸売業といった関連業種においては影響が生じる可能性がある。次回日銀短観においてはこれら業種の動向を注視したい。

¹ 連結子会社であるタカタ九州及びタカタサービスについても同様。また、海外子会社12社については米国連邦破産法第11章（チャプター11）に基づく再生手続開始の申立てを行っている

² 再生手続開始決定日以降に生じた売掛金は、共益債権として最優先で弁済されるが、それ以前に発生した売掛金に関しては再建計画に基づき弁済されることになるため、全額弁済される保証はない。

³ セーフティネット保証1号は連鎖倒産防止を目的とした制度で、民事再生手続開始の申立等を行った大型倒産事業者に対し、売掛金等を有している中小企業の資金繰りを支援する措置である。