

2017年10月5日 全5頁

9月日銀短観から読み解く企業の資金繰り

大企業の資金繰り判断DI、金融機関の貸出態度判断DIが低下

金融調査部
主任研究員 太田 珠美
研究員 飯嶋 カンナ

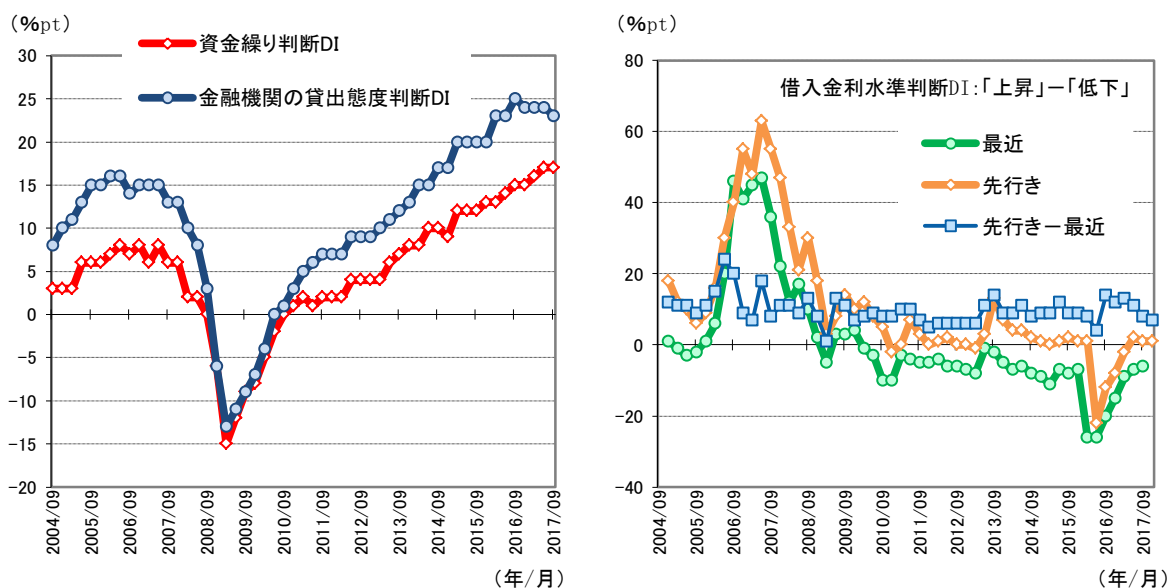
[要約]

- 日本銀行から全国企業短期経済観測調査(短観)の2017年9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(全規模・全産業)が前回調査から横ばいの17%pt、金融機関の貸出態度判断DI(同)が前回調査から1%pt低い23%ptであった。借入金利水準判断DI(同、最近)は前回調査から1%pt高い-6%ptとなった。堅調な企業業績を受け企業の資金繰り環境は引き続き良好である。
- 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<2017年7月>」によれば、今後3ヶ月間において、企業向けの貸出条件のうち、利鞘を拡大させるという回答が見られた。次回の短観が公表された際は、金融機関の利鞘拡大の動きが継続しているかどうか、またそれに伴い企業金融関連DIが変化するかという点に注目したい。

1. 日銀短観（2017年9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9月調査の結果が発表された。資金繰り判断DI（全規模・全産業）は前回の2017年6月調査（以下、前回調査）と同じ17%pt、金融機関の貸出態度判断DI（同）は前回調査から1%pt低い23%ptであった（図表1左図）。借入金利水準判断DI（同、最近）に関しては前回調査から1%pt高い-6%ptで、5期連続の上昇である（図表1右図）。ただし、借入金利水準判断DI（先行き）は横ばいの1%ptで金利先高観が出てきているわけではないようだ。

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ヶ月前と比べた）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9月調査の「先行き」、「先行き-最近」は、上図では2017年12月にプロットされている。

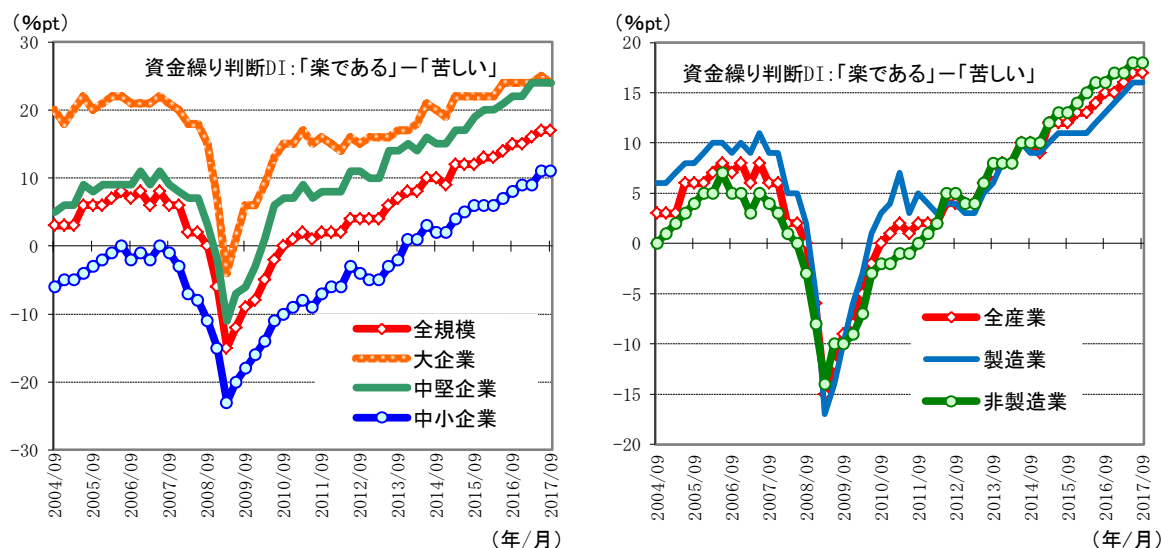
（注3）2014年12月調査以降の結果は、新しい調査対象企業のデータを基に集計されたものを使用。

（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は大企業のみ低下

資金繰り判断DIは、企業規模別に見ると、中堅企業、中小企業は横ばいであるものの、大企業のみ1%pt低下した（図表2左図）。また、業種別に見ると（全規模）、製造業、非製造業ともに横ばいのままである（図表2右図）。金融機関の貸出態度判断DIにおいても大企業は1%pt低下していることから、これが企業の資金繰り判断にも影響している可能性がある。

図表2 資金繰り判断DI（左図：企業規模別、右図：業種別）

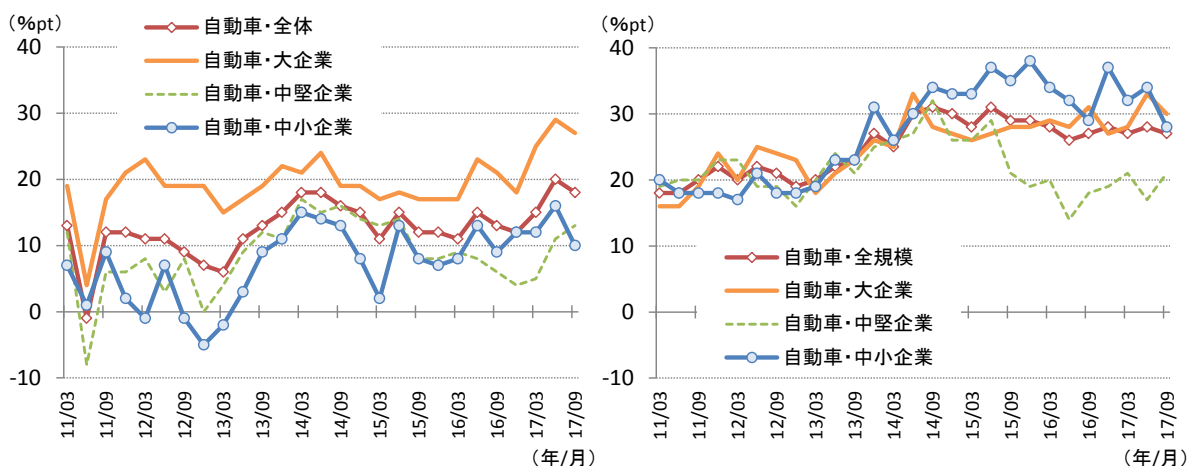


(注3) 2014年12月調査以降の結果は、新しい調査対象企業のデータを基に集計されたものを使用。

(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

なお、前回のレポートではタカタおよびそのグループ会社の民事再生手続開始決定に伴う仕入先企業の資金繰りへの影響について触れたが¹、今回の短観では輸送用機械（自動車）の資金繰り判断・金融機関の貸出態度判断に若干の低下が見られた（図表3）。

図表3 自動車業の資金繰り判断DI（左図）、金融機関の貸出態度判断DI



(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基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

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、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てお

¹ 太田珠美「6月日銀短観から読み解く企業の資金繰り」（2017年7月5日、大和総研レポート）

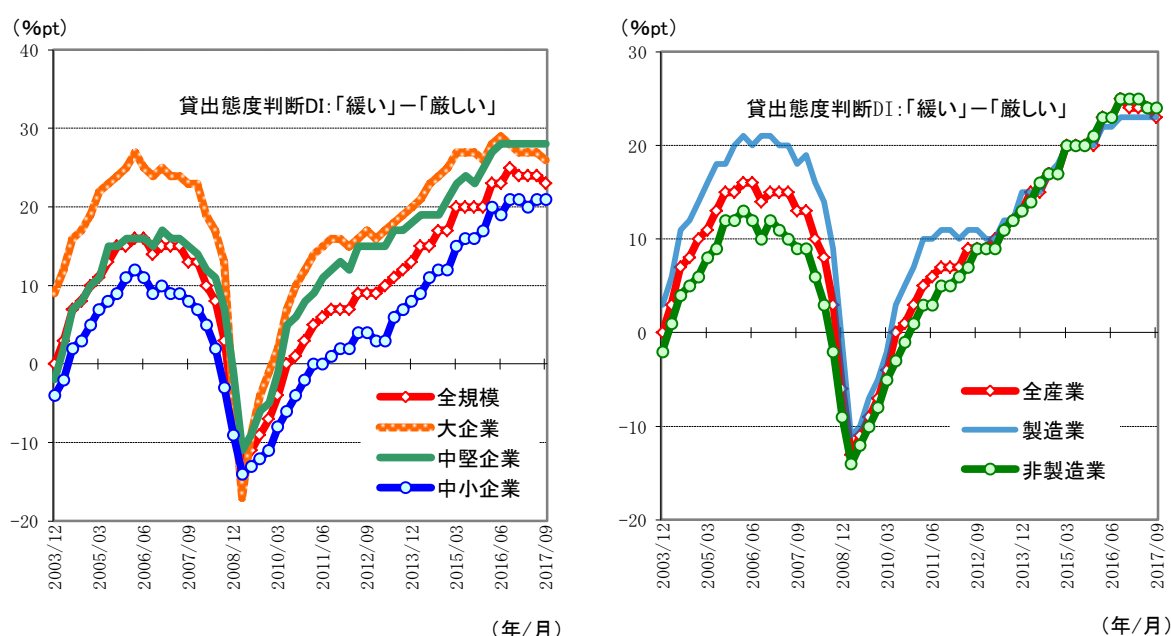
(URL : http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20170705_012121.html)

り、現状、連鎖倒産などは起きていない模様であるが²、資金繰り判断DIや金融機関の貸出態度判断DIの低下は特に中小企業において見られる。タカタのスポンサー候補であるキー・セイフティー・システムズや、タカタを支援している自動車メーカーの動向によっては、今後も取引先の資金繰りに影響が生じる可能性があり、今後も注視していきたい。

(2) 金融機関の貸出態度判断DIも大企業のみ1%pt低下

金融機関の貸出態度判断DI(全規模・全産業)は前回調査から1%pt低下した。企業規模別に見ると、大企業は1%ptの低下となったが、中堅企業、中小企業は横ばいのままである(図表4左図)。また業種別に見ても、製造業、非製造業ともに、前回調査から横ばいである(図表4右図)。

図表4 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基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

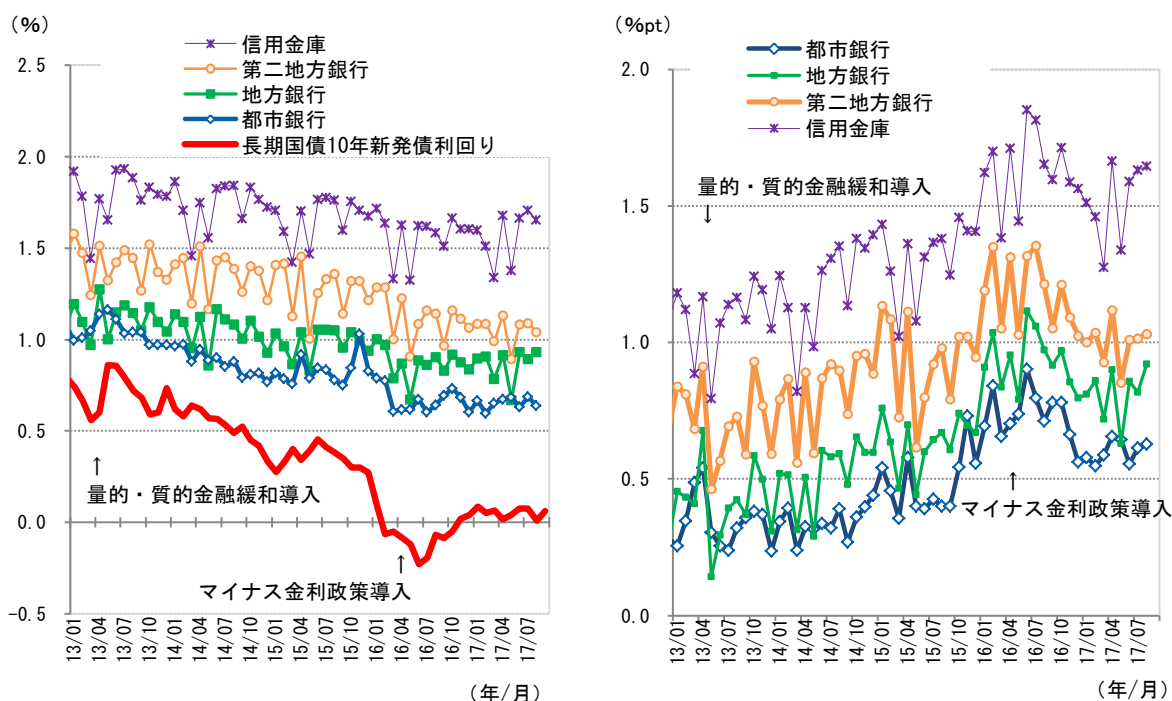
(3) 借入金利水準判断DIは上昇

前掲図表1(右図)のとおり、借入金利水準判断DI(最近)は1%pt高い-6%ptで5期連続上昇し、借入金利水準判断DI(先行き)は1%ptとなった。2016年後半から上昇に転じた国債利回りは、2017年に入ってから0%付近でほぼ横ばいで推移している(図表5)。足元の貸出金利の低下が見られなくなる一方で、先行きについては概ね現状の水準が続くことを予想する企

² 帝国データバンク「第3回:タカタの連鎖倒産発生状況調査」(2017年9月26日)(URL:<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p170904.html>)、東京商工リサーチ「タカタ(株)の民事再生法申請から3カ月」(2017年9月26日)(URL:http://www.tsr-net.co.jp/news/analysis/20170926_01.html)などを参照。

業が多いようだ。

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年新発債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」より大和総研作成

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、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。金融機関の貸出態度判断DIが若干低下しており、日銀の「主要銀行貸出動向アンケート調査<2017年7月>」を見ても、今後3ヶ月間において、企業向け貸出を積極化するという回答の比率は前回調査比で低下している。

「主要銀行貸出動向アンケート調査<2017年7月>」の貸出条件設定DIによれば、信用枠は拡大させる（貸出条件の緩和）という回答の比率が高かったものの、利鞘設定に関しては拡大させる（貸出条件の厳格化）という回答の比率が高かった。企業が金融機関の利鞘拡大の動きを実感すれば、金融機関の貸出態度判断DIは低下、借入金利水準判断DIは上昇していくことになる。次回の短観が公表された際は、金融機関の利鞘拡大の動きが継続しているか、またそれに伴い企業金融関連DIがどのように変化するか、注目していきたい。