

2017年12月25日 全5頁

12月日銀短観から読み解く企業の資金繰り

良好な資金繰り環境であるものの借入金利水準は先高観が継続

金融調査部
主任研究員 太田 珠美
研究員 飯嶋 カンナ

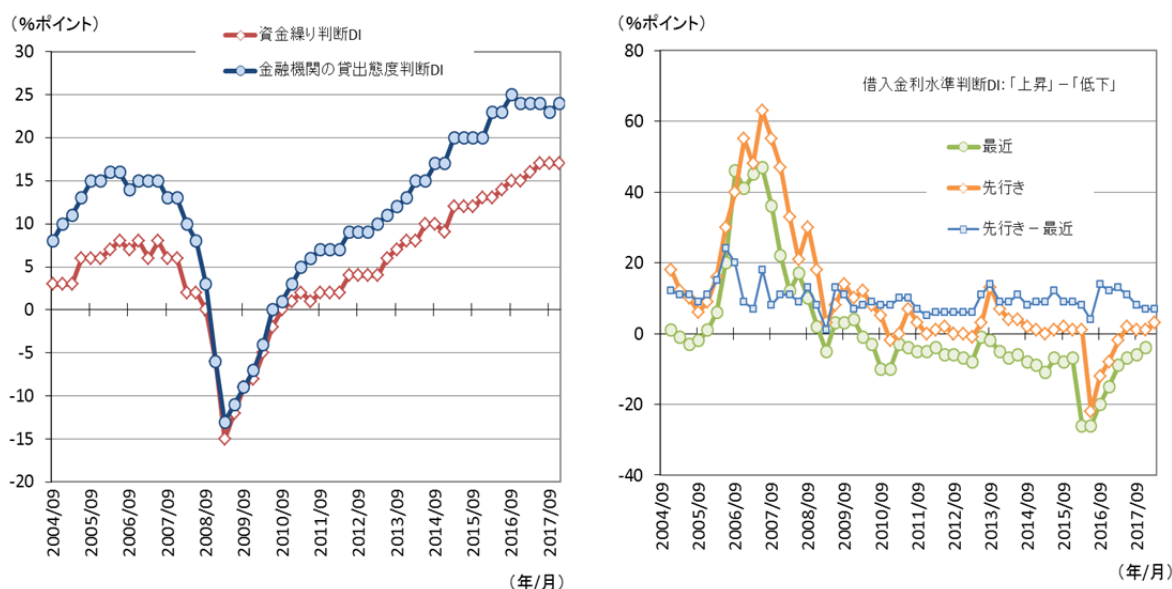
[要約]

- 日本銀行から全国企業短期経済観測調査(短観)の2017年12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高い24%ptであった。借入金利水準判断DI(最近、同)は前回調査から2%pt高い-4%ptとなった。
- 日銀の「主要銀行貸出動向アンケート調査<2017年10月>」を見ると、下位格付け先を中心に利鞘拡大の動きが継続している。借入金利水準判断DIについて、今後も上昇が継続するか次回短観の動向を注目したい。

1. 日銀短観（2017年12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12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9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高い24%ptであった（図表1左図）。借入金利水準判断DI（最近、同）に関しては前回調査から2%pt高い-4%ptで、6期連続の上昇である（図表1右図）。また、借入金利水準判断DI（先行き、同）も2%pt高い3%ptとなり、金利先高観は継続している。

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12月調査の「先行き」、「先行き-最近」は、上図では2018年3月にプロットされている。

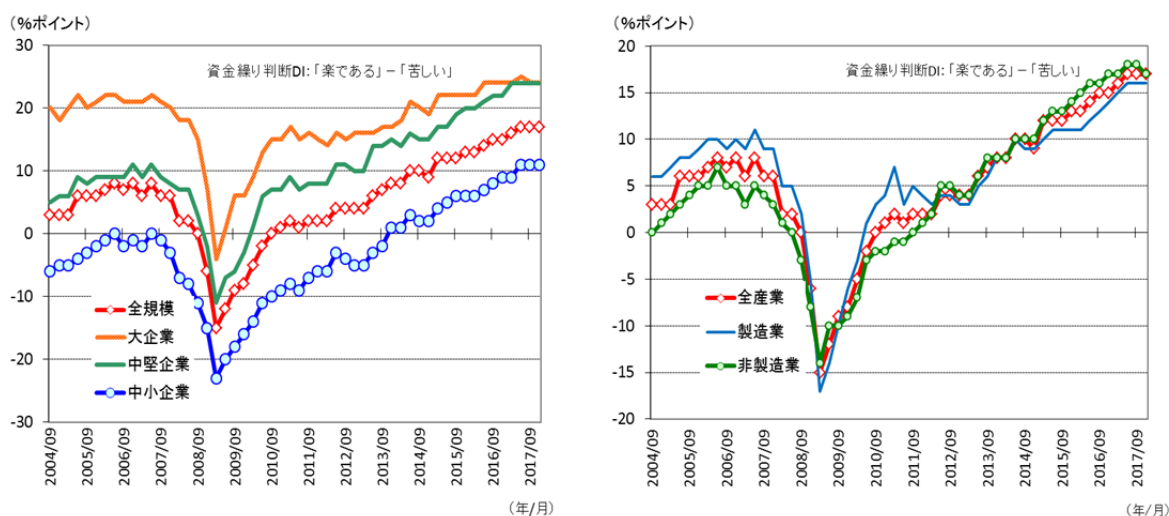
（注3）2014年12月調査以降の結果は、新しい調査対象企業のデータを基に集計されたものを使用。

（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は非製造業のみ低下

資金繰り判断DI（全産業）は、企業規模別に関わらず横ばいであった（図表2左図）。また、業種別に見ると、製造業は横ばいである一方、非製造業に関しては1%pt低下した（図表2右図）。低下したとは言え、リーマン・ショック以前より高い水準を継続している。

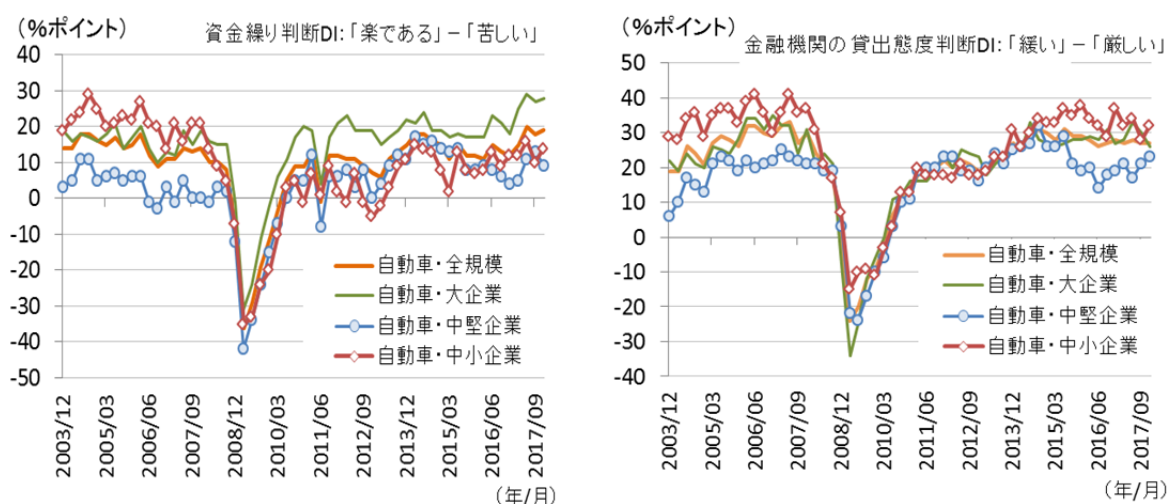
図表2 資金繰り判断DI（左図：企業規模別、右図：業種別）



(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が若干低下したことについて触れた¹。2017年9月～10月には、日産自動車やSUBARUにおいて完成検査の不正事案が発生し、一時製品出荷の見合わせなどが行われていたが、今回の調査では、「自動車」の資金繰り判断DI（全規模）は前回調査比で1%pt上昇、金融機関の貸出態度判断DI（同）は横ばいであり、影響は見られなかった（図表3）。ただし、同業種の大企業の金融機関の貸出態度判断DIは2四半期連続で低下している。

図表3 「自動車」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

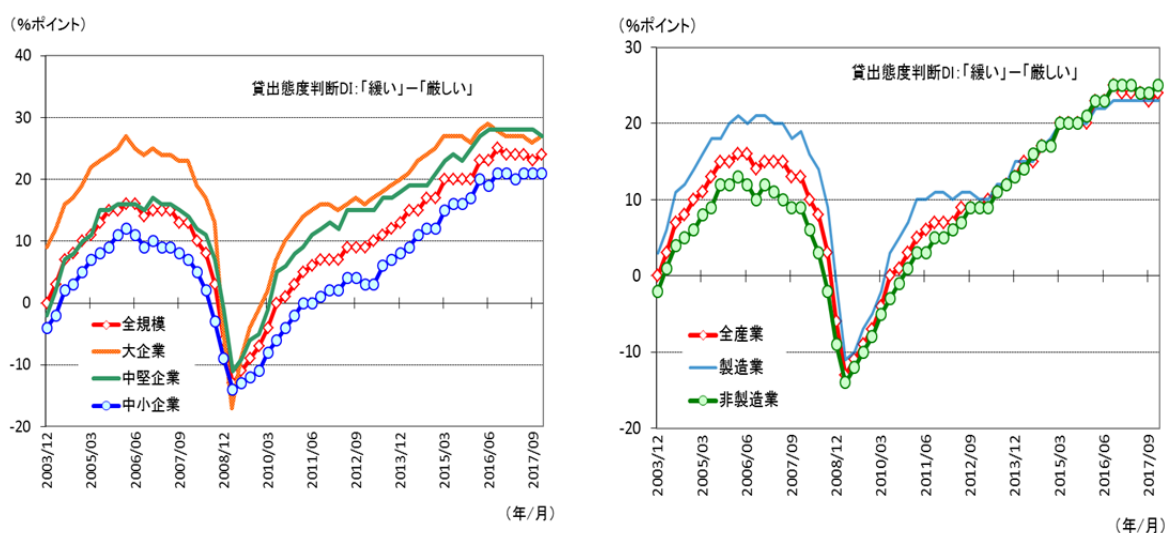
¹ 太田珠美・飯嶋カンナ「9月日銀短観から読み解く企業の資金繰り」（2017年10月5日、大和総研レポート）
 (URL : http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20171005_012351.html)

2017年9～10月は、一部の大手製造業者（子会社含む）による品質データの改ざんが相次いで発覚した。それらの企業では、製品の出荷停止や製造停止などの措置がとられたものの、今回の調査では、関連業種の資金繰り判断・金融機関の貸出態度判断の目立った動きは見られなかった。

（２）金融機関の貸出態度判断 DI は中堅企業のみ低下するものの高水準を維持

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 上昇した。企業規模別に見ると、中堅企業は1%pt の低下となったが、大企業は1%pt の上昇、中小企業は横ばいのみである（図表4左図）。また産業別では、非製造業は前回調査から1%pt 上昇、製造業は横ばいである（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

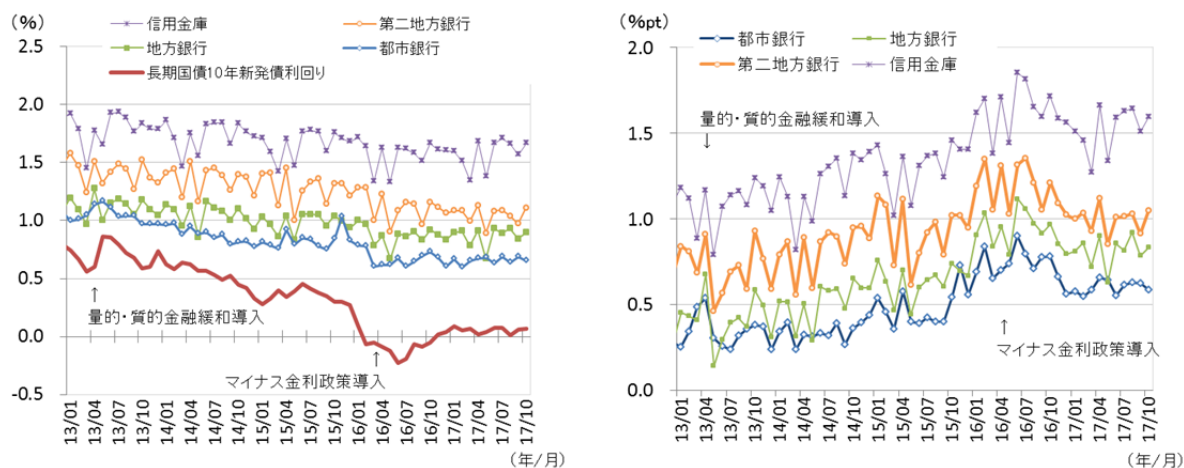
（３）借入金利水準判断 DI は上昇基調を続ける

前掲図表1（右図）のとおり、借入金利水準判断 DI（最近、全規模・全産業）は2%pt 高い-4%pt で6期連続の上昇となり、借入金利水準判断 DI（先行き、同）も前回調査から2%pt 上昇している。日銀の「主要銀行貸出動向アンケート調査<2017年10月>」の格付別利鞘設定 DI（「拡大」とした回答金融機関構成比より「縮小」とした回答金融機関構成比を差し引いた値。利鞘の拡大（縮小）は、企業にとって貸出条件が相対的に厳しく（緩く）なることを意味する。）を見ると、上位格付先はマイナス域で横ばいであったが2016年初より上昇基調であり、下位格付先は2015年10-12月期以来のプラス域の値となった。次回の主要銀行貸出動向アンケート調査において利鞘拡大が継続しているか、またそれに伴い、短観の企業金融関連 DI がどのように変化するか注目したい。

2. おわりに

今回の日銀短観では、企業金融関連DIが引き続き堅調に推移していることが確認された。米国の金融緩和縮小による影響、日銀の金融緩和がいつまで継続されるかといった不確定要素はあるものの、少なくとも現時点では貸出金利が上昇している様子はなく（図表5）、2017年度の全体の売上高計画も上方修正されており、企業の資金繰り環境は良好のようだ。

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）

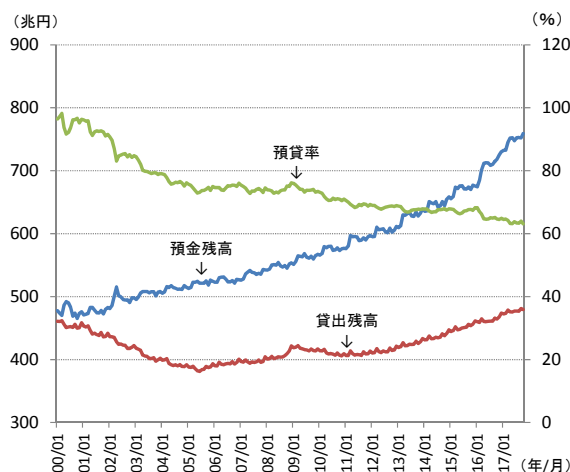


（注）右図は左図のそれぞれの新規貸出約定平均金利（長期）から長期国債10年新発債利回りの数値を減じたもの。

（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

前掲の「主要銀行貸出動向アンケート調査」によれば銀行の企業向け貸出運営スタンスが積極化した要因の1つに、「他行との競争激化」が挙げられる。全体として、銀行貸出は増加基調にあるが、それ以上に預金残高が増加しており、銀行の預貸率は低下し続けている（図表6）。銀行間競争は当面厳しい状況が続くことが予想され、少なくとも目先、企業にとって銀行融資を受けやすい環境は続きそうだ。

図表6 国内銀行の預金・貸出残高および預貸率の推移



（注）預金残高および貸出残高は法人に限ったものではなく、個人や地方自治体等も含む合計の値である（国内銀行の銀行勘定の値）。

（出所）日本銀行「預金・現金・貸出金」より大和総研作成