

2018年7月6日 全5頁

6月日銀短観から読み解く企業の資金繰り

業況感は悪化するも、企業金融関連DIは高水準を維持

金融調査部
主任研究員 太田 珠美
研究員 飯嶋 カンナ

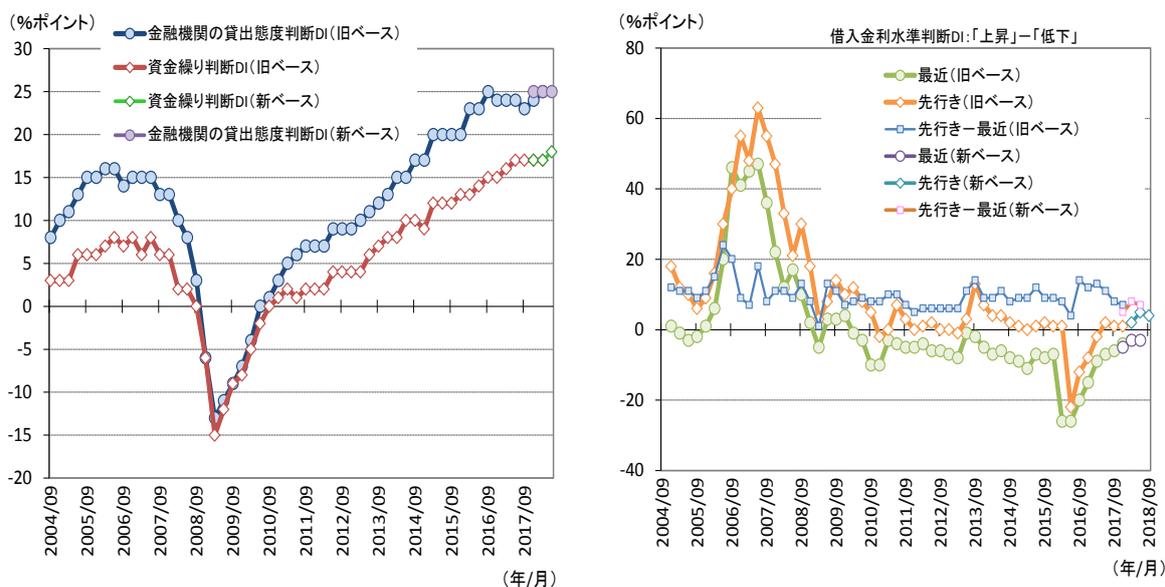
[要約]

- 日本銀行から全国企業短期経済観測調査(短観)の2018年6月調査結果が発表された。企業金融関連DIでは、資金繰り判断DI(全規模・全産業)は前回調査から1%pt高い18%pt、金融機関の貸出態度判断DI(同)は前回調査から横ばいの25%ptであった。借入金利水準判断DI(最近、同)は前回調査から横ばいの-3%ptである。
- 今回の日銀短観では、引き続き良好な資金繰り環境が確認された。一方で業況判断DI(最近)は最近の米中貿易摩擦の激化などによる世界経済の先行きの不透明感が増していることから前回調査比で低下しており(全規模・全産業で1%ptの低下)、今後も業況感の低下が続くようであれば、資金繰り判断にも影響していく可能性がある。

1. 日銀短観（2018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2018年6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2018年3月調査（以下、前回調査）から1%pt高い18%pt、金融機関の貸出態度判断DI（同）は前回調査と同じ25%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と同じ-3%ptとなり、借入金利水準判断DI（先行き、同）は前回調査から1%pt低い4%ptとなり、金利先高観は若干低下したようだ（図表1右図）。

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、2018年6月調査の「先行き」、「先行き-最近」は、上図では2018年9月にプロットされている。

(注3) 2014年12月調査以前、2015年3月から2017年12月調査、2017年12月調査以降では調査対象企業が異なる。

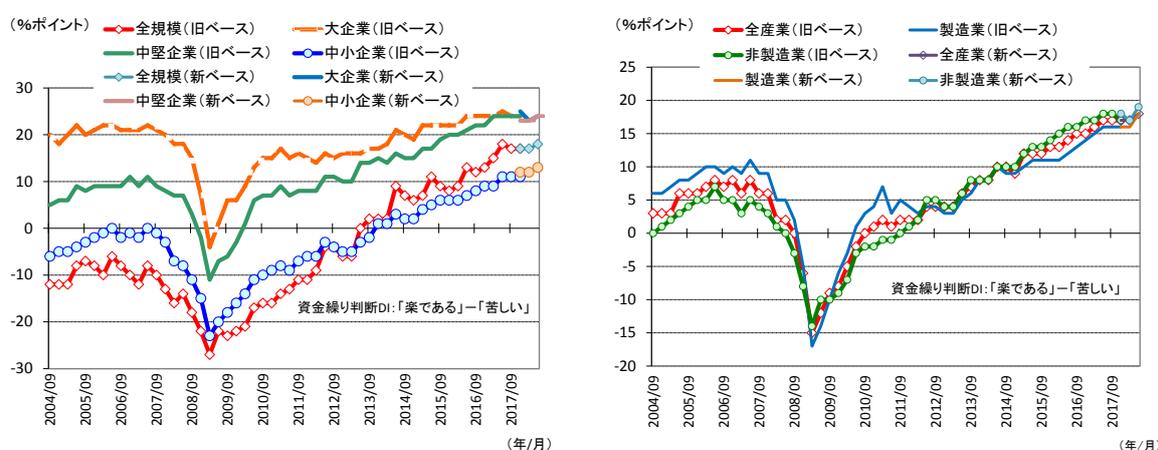
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

(1) 資金繰り判断 DI は企業規模別、業種別ともに上昇

資金繰り判断 DI（全産業）は、企業規模別に見ると、大企業、中堅企業、中小企業全てにおいて1%pt 上昇した（図表2左図）。また、業種別に見ると、製造業、非製造業ともに2%pt 上昇した（図表2右図）。これは、2018年度の売上高計画が、前回調査比で上方修正されていることが影響している可能性がある（全規模・全産業で+1.4%pt）。

資金繰り判断 DI が堅調に推移する一方で、業況判断 DI は低下している（全規模・全産業で1%pt 低下）。業況感の低下が続くようであれば、資金繰り判断 DI にも今後影響を与える可能性がある。

図表2 資金繰り判断 DI（左図：企業規模別、右図：業種別）



(注) 2014年12月調査以前、2015年3月から2017年12月調査、2017年12月調査以降では調査対象企業が異なる。

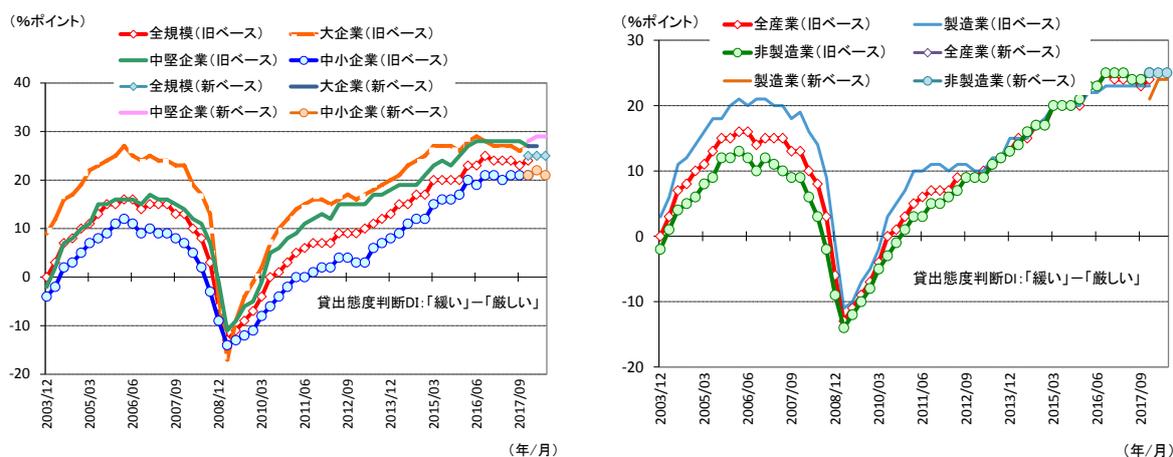
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

(2) 金融機関の貸出態度判断 DI は大企業、中小企業で低下

金融機関の貸出態度判断 DI（全規模・全産業）は前回調査から横ばいとなった。業種別で見ても、前回調査から製造業、非製造業ともに横ばいである（図表3右図）。ただし、企業規模別に見ると、中堅企業は横ばいであるが、大企業、中小企業は1%pt 低下した（図表3左図）。日銀の「主要銀行貸出動向アンケート調査<2018/4月>」を見ると、今後3ヶ月間において、大企業向け貸出を積極化すると回答した金融機関の構成比は、プラスであったものの前回調査より低下しており、金融機関による貸出態度の積極化が頭打ちの兆しが見られる。

また、同アンケート調査では今後3ヶ月間において中小企業向け貸出を積極化すると回答した金融機関の構成比は前回調査比で横ばいである一方、日銀短観の借入金利水準判断 DI（最近）を見ると、中小企業が前回調査から1%pt 上昇している。借入金利水準が低下したと回答する中小企業の構成比は相対的に減少しており、こうした中小企業の貸出条件に対する認識が金融機関の貸出態度判断 DI の低下に影響した可能性が考えられる。

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月調査以前、2015年3月から2017年12月調査、2017年12月調査以降では調査対象企業が異なる。

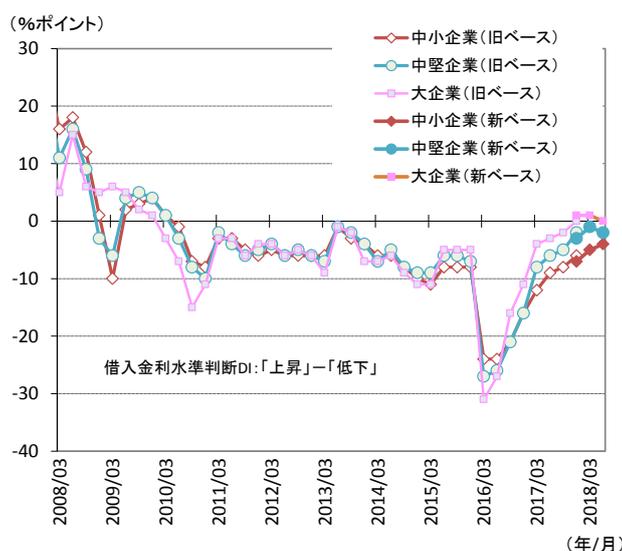
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

(3) 借入金利水準判断DIは前回調査と変わらず、先行きは低下

前掲図表1(右図)の通り、借入金利水準判断DI(最近、全規模・全産業)は前回調査と同じ-3%ptとなった。2016年9月調査より連続で上昇していたが、一服した形となった。借入金利水準判断DI(先行き、同)は前回調査から1%pt低下している。足元の貸出金利は横ばいである一方で(図表4)、先行きについてこれ以上の金利低下を予想する企業は相対的に減少しているようだ。

借入金利水準判断DI(最近)について企業規模別に見ると、大企業、中堅企業は低下したが、中小企業は上昇した。産業別に見ると製造業、非製造業は前回調査から横ばいである。

図表4 借入金利水準判断DI(企業規模別)



(注) 2014年12月調査以前、2015年3月から2017年12月調査、2017年12月調査以降では調査対象企業が異なる。

(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

2. おわりに

今回の日銀短観は、企業の業況感が悪化する中で、資金繰り環境は良好であるという、一見すると相反するような結果となった。最近の米中の貿易摩擦の激化などによる世界経済への影響の懸念が強まる中、企業は先行き警戒感を強めているが、まだ企業業績への直接的な影響が読めない段階であることに加え、少なくとも日本の金融市場は緩和的な状況が継続されており、企業金融関連 DI には大きく影響しなかったようだ。

しかし、企業の業況判断の低下が続き、実際の企業業績にも影響が出てくるようになれば、企業金融関連 DI も低下していく可能性がある。次回以降の短観では、企業の業況判断 DI や売上高計画等の変化も踏まえつつ、企業金融関連 DI が高水準を維持できるかに注目したい。