

2021年7月6日 全8頁

日銀短観（2021年6月）による資金繰り点検

全体的に改善を示すも宿泊・飲食サービスは資金繰りが厳しい

金融調査部 研究員 遠山 卓人
主任研究員 長内 智

[要約]

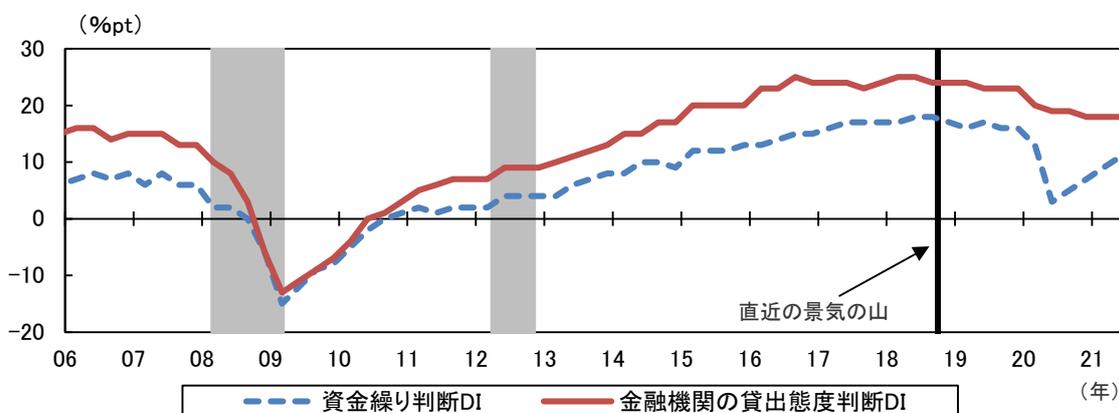
- 日本銀行から全国企業短期経済観測調査(短観)の2021年6月調査結果が発表された。企業金融関連DI(全規模・全産業)に関して、資金繰り判断DIは前回調査から2%pt改善し11%ptであった。金融機関の貸出態度判断DIは前回調査から横ばいの18%ptであった。
- 今回の日銀短観では、全体として資金繰りが改善した一方で、宿泊・飲食サービス等の業種で資金繰りの厳しい状況が続いていることが確認された。今後の資金繰り動向¹については、製造業を中心に緩やかに改善すると思われる一方、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が残る一部の非製造業では非常に厳しい状況が続くと予想される。また、東京大学の仲田泰祐准教授らの研究チームは新型コロナウイルスの新規感染者数が7月から9月頃にかけて東京都と大阪府で再び増加するという予測を発表している。仮にこの予測が実現すると、次回の日銀短観(2021年9月調査)における宿泊・飲食サービスの資金繰り判断DIに下押し圧力がかかる可能性がある。

¹ コロナ禍におけるこれまでの企業の資金繰り動向に関しては、遠山卓人(2021)『「K字」に分かれた資金需要の方向性』大和総研レポート(2021年6月4日)、坂口純也(2021)『コロナ禍での中小企業の資金繰り動向』大和総研レポート(2021年1月19日)、長内智・坂口純也(2020)『新型コロナウイルス禍の企業の資金調達環境に見られる特徴と今後の展望』大和総研レポート(2020年9月10日)、長内智(2020)『日銀短観(2020年3月)による資金繰り点検』大和総研レポート(2020年4月6日)を参照。

1. 日銀短観（2021年6月調査）：企業金融関連のDIの概況

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2021年6月調査の結果が発表された。企業金融関連のDI（全規模・全産業）を確認すると、資金繰り判断DIは前回の2021年3月調査（以下、前回調査）から2%pt改善し11%pt、金融機関の貸出態度判断DIは前回調査から横ばいの18%ptであった（図表1）。短観の回答期間である5月27日～6月30日は一部地域で緊急事態宣言の発出やまん延防止等重点措置の実施がなされていた最中であったが、全規模・全産業で見ると資金繰り判断DIは4期連続の改善となった。借入金利水準判断DI（最近）は前回調査から1%pt高い0%pt、借入金利水準判断DI（先行き）は前回調査から横ばいの5%ptとなった（図表2）。

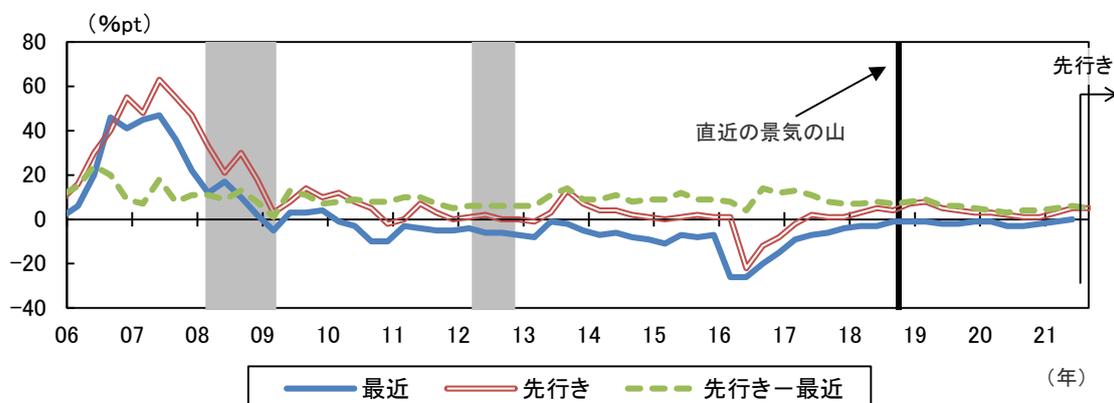
図表1 資金繰り判断DI・金融機関の貸出態度判断DI（全規模、全産業）



(注) 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。シャドウは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。

(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（全規模、全産業）



(注) 借入金利水準判断DIは、「上昇」と回答した比率から「低下」と回答した比率を引いたもの。シャドウは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。

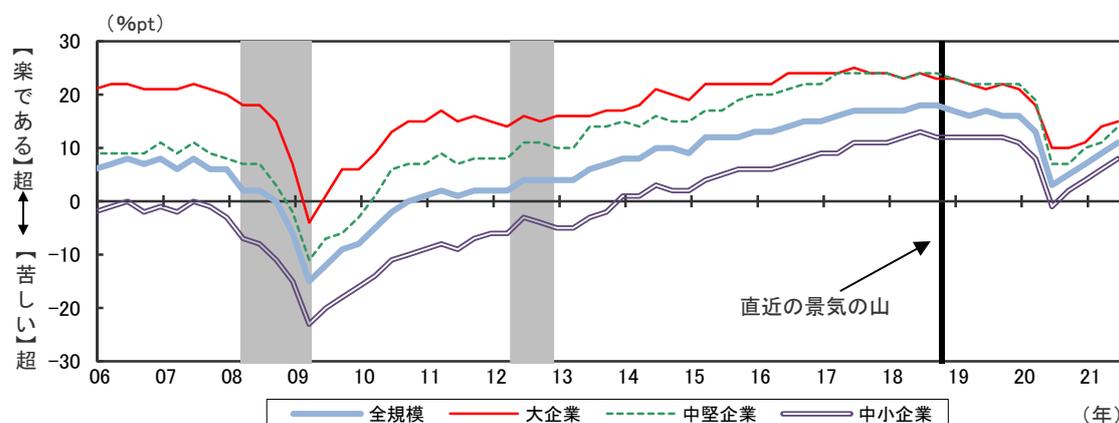
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

(1) 資金繰り判断 DI : 全体的に改善したが、宿泊・飲食サービス等は厳しい水準

資金繰り判断 DI は、中小企業から大企業に至るまで、全体として改善を示した。企業規模別で見た資金繰り判断 DI は、前回調査に比べ大企業で 1%pt、中堅企業で 3%pt、中小企業で 2%pt 改善した（図表 3）。また、産業別（全規模）に見ると、前回調査から製造業と非製造業はともに 2%pt 改善した（図表 4）。製造業の資金繰り判断 DI の水準はコロナ禍前（2019 年 12 月調査）の水準に達した。

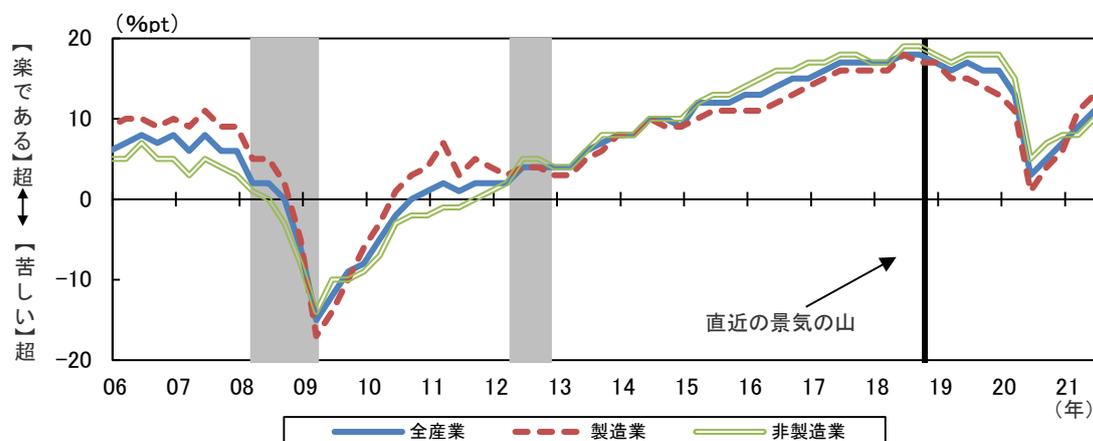
海外で進む経済活動の再開を背景に製造業を中心に企業の業況が回復傾向にあり、そのことが資金繰りの改善に一部寄与していると考えられる。実際、業況判断 DI（全規模、最近）は 2020 年 6 月調査を底に改善が続いており、2021 年 6 月調査では製造業は前回から 8%pt、非製造業は前回から 2%pt の改善を示している。

図表 3 資金繰り判断 DI（全産業、規模別、最近）



(注) 資金繰り判断 DI は、「楽である」と回答した比率から「苦しい」と回答した比率を引いたもの。
 シャドウは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

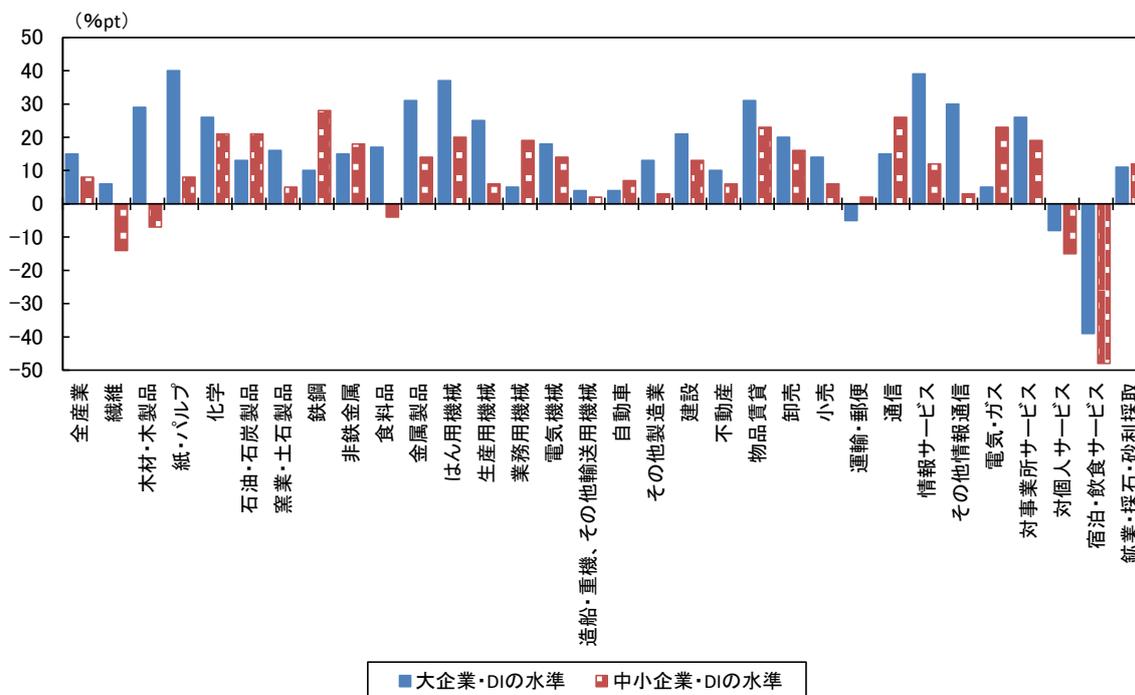
図表 4 資金繰り判断 DI（全規模、業種別、最近）



(注) 資金繰り判断 DI は、「楽である」と回答した比率から「苦しい」と回答した比率を引いたもの。
 シャドウは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

業種別・規模別にさらに細かく見ると、一部業種を除いた中小企業のDIの水準の低さと宿泊・飲食サービス、対個人サービス等における資金繰りの厳しさが目立つ（図表5）。これらの業種はコロナ禍で売上の低迷が長期化しており、さらに短観の回答期間（5月27日～6月30日）に実施されていた営業規制等に伴い売上が大きく落ち込んだことも背景にあると考えられる。

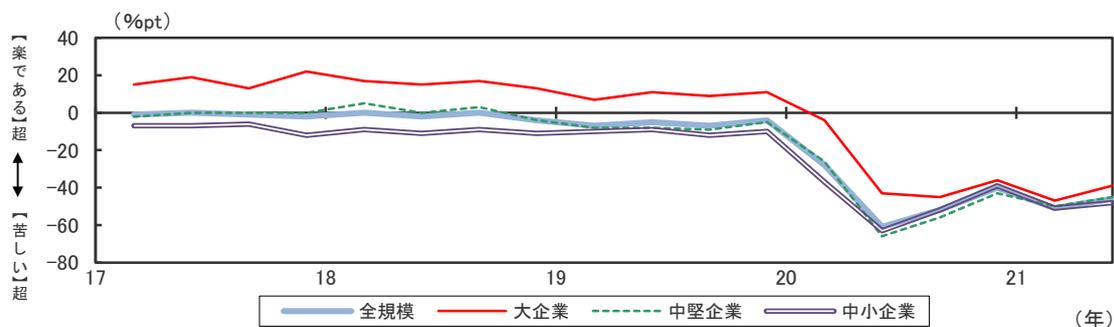
図表5 業種別の資金繰り判断DI



（注）資金繰り判断DIは、「楽である」と回答した比率から「苦しい」と回答した比率を引いたもの。
（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

宿泊・飲食サービスの資金繰り判断DIの推移を規模別に見ると、前回より改善しているものの水準は低く、資金繰りの厳しい状態が続いていることが読み取れる。全規模では前回調査から5%pt高い-46%pt、大企業では前回調査から8%pt高い-39%pt、中堅企業は前回調査から5%pt高い-45%pt、中小企業は前回調査から3%pt高い-48%ptであった（図表6）。

図表6 資金繰り判断DI（宿泊・飲食サービス、規模別、最近）

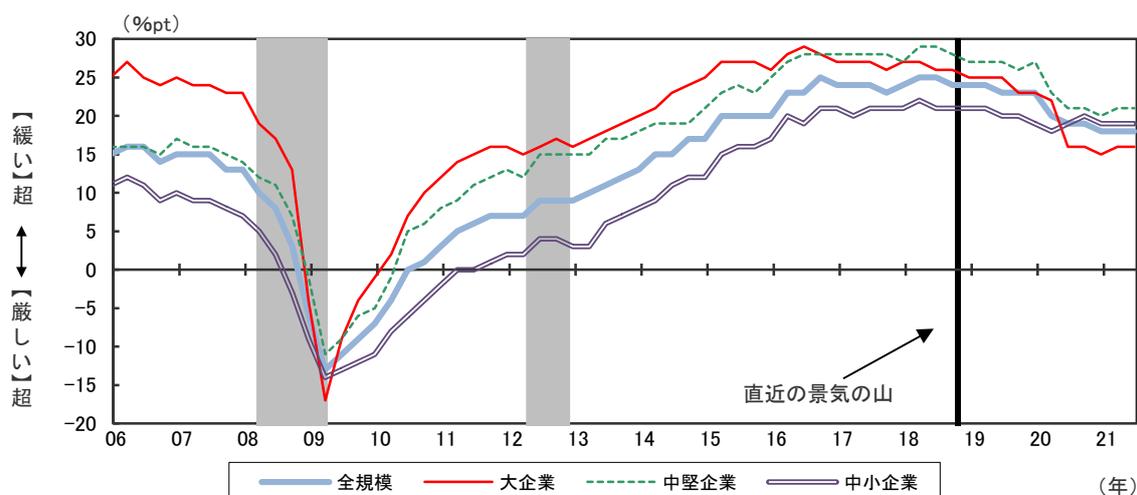


（注）資金繰り判断DIは、「楽である」と回答した比率から「苦しい」と回答した比率を引いたもの。
調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

(2) 金融機関の貸出態度判断 DI : 全体的に横ばい、製造業は改善

企業の資金繰り DI は改善した一方で、金融機関の貸出態度判断 DI は前回調査から概ね横ばいであった。企業規模別に見ると、大企業、中堅企業、中小企業いずれも前回調査から変化がなかった(図表7)。業種別(全規模)で見ると、製造業は前回調査から2%pt 上昇の20%pt であった一方、非製造業は横ばいの18%pt であった(図表8)。新型コロナウイルスの感染拡大を受けて経済活動が停滞する中でも、政府と日銀による資金繰り支援策等を背景に金融機関が貸出態度を緩める状態が維持されていると考えられる。

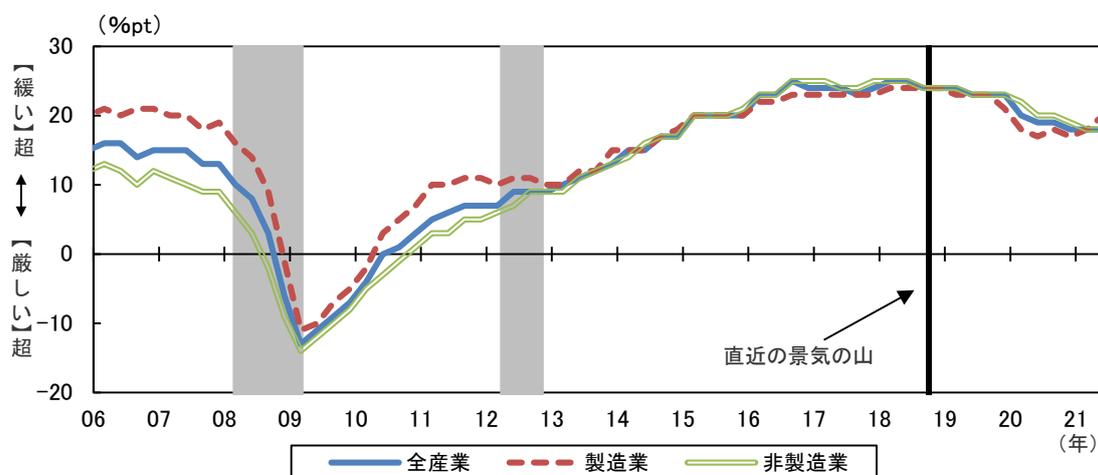
図表7 金融機関の貸出態度判断 DI (全産業、規模別、最近)



(注) 金融機関の貸出態度判断 DI は、「緩い」と回答した比率から「厳しい」と回答した比率を引いたもの。シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

図表8 金融機関の貸出態度判断 DI (全産業、業種別、最近)



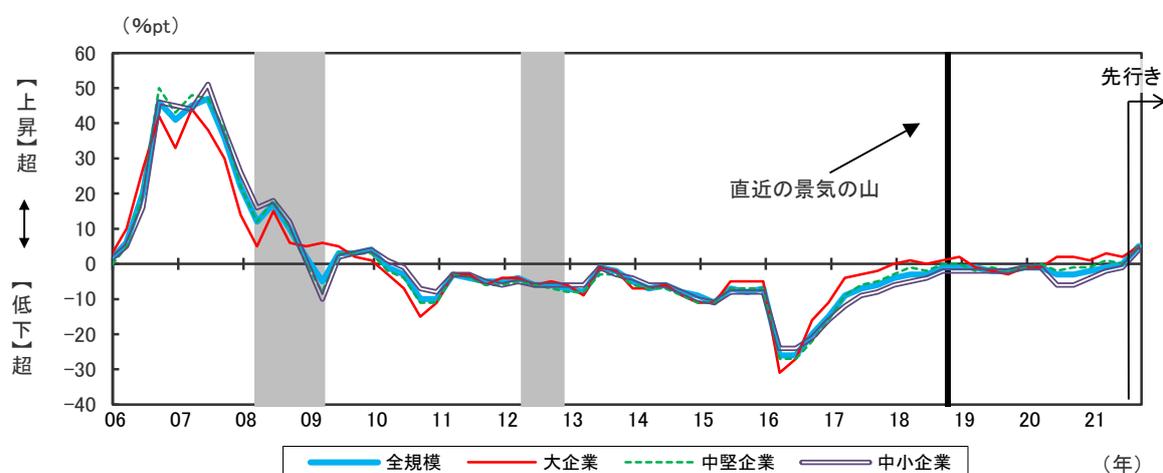
(注) 金融機関の貸出態度判断 DI は、「緩い」と回答した比率から「厳しい」と回答した比率を引いたもの。シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

(3) 借入金利水準判断 DI : 全体として小幅な動き

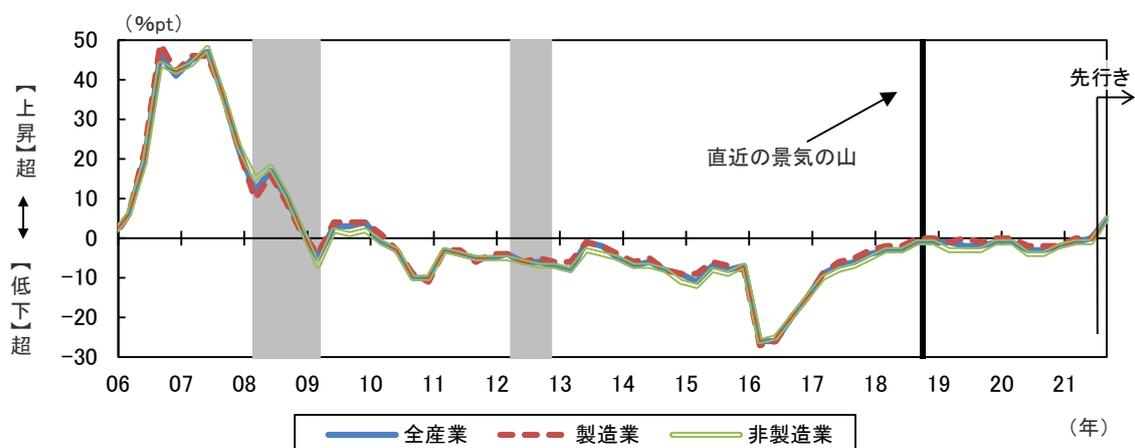
前掲図表 2 の通り、借入金利水準判断 DI (最近、全規模・全産業) は前回調査から 1%pt 高い 0%pt、借入金利水準判断 DI (先行き、同) は前回調査から横ばいの 5%pt と、全体として小幅な動きになった。最近について企業規模別に見ると、前回調査と比べ大企業は 1%pt 低下し 2%pt、中堅企業は 1%pt 低下し 0%pt、中小企業は 1%pt 上昇し -1%pt となった (図表 9)。業種別では、製造業・非製造業ともに横ばいであった (図表 10)。業種別でも規模別でも小幅な動きであった。先行きは金利が上昇するとの見方が全規模・全業種で強いが、企業が先行きの金利に対して保守的に回答する傾向があるという「統計のくせ」を踏まえると、次回の DI (最近) は概ね横ばいとなる公算が大きい。

図表 9 借入金利水準判断 DI (全産業、規模別、最近)



(注) 借入金利水準判断 DI は、「上昇」と回答した比率から「低下」と回答した比率を引いたもの。
 シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

図表 10 借入金利水準判断 DI (全産業、業種別、最近)



(注) 借入金利水準判断 DI は、「上昇」と回答した比率から「低下」と回答した比率を引いたもの。
 シャドーは景気後退期。直近の景気の山は暫定。調査対象企業の定例見直しの影響に留意が必要。
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」より大和総研作成

2. 新規感染者数の増加が予測される中、資金繰りはどうなるか

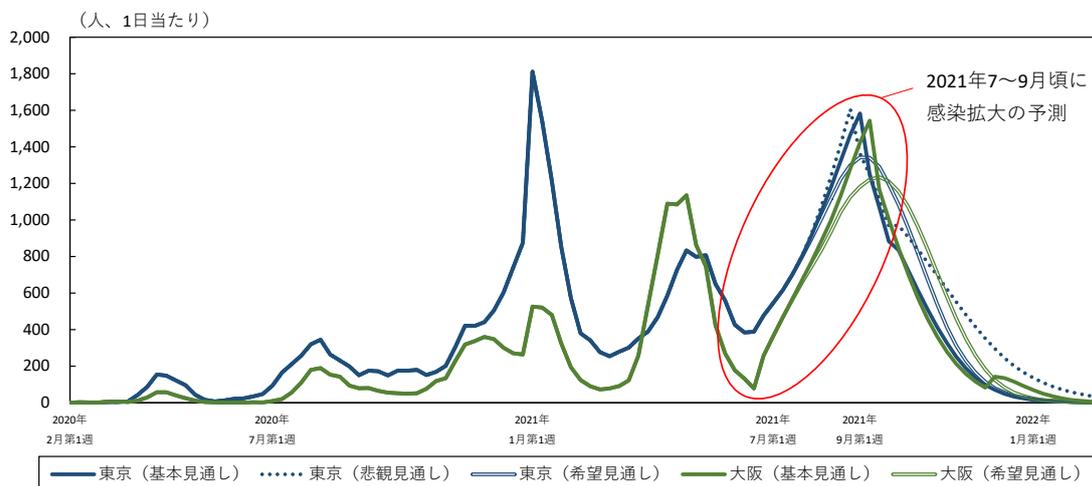
企業金融関連のDIの先行きについては、総じてみると業況の改善を一因として製造業を中心に緩やかな改善傾向で推移すると見込まれる一方、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が残る一部の非製造業では厳しい状況が続くと予想される。とりわけ、宿泊・飲食サービスの資金繰り環境において、新型コロナウイルスの感染再拡大（第5波）の影響が懸念される。

今後の新型コロナウイルスの感染状況について、東京大学の仲田泰祐准教授らの研究チームは、2021年7月から9月頃にかけて東京都と大阪府で新規感染者数が再び増加すると予測した（図表11）。この予測に基づくと、当該地域では、感染拡大を防ぐために飲食店等に対して再び営業時間の短縮や酒類の提供自粛が要請され、顕著な売上不振に陥る可能性がある。

その場合、飲食店等の運転資金需要が高まると想定されるが、これまでの度重なる営業規制を背景に、すでに借入額が大きく膨らんでおり、経営体力が限界に近づいている店舗も少なくないとみられる。また、政策面に関しては、民間金融機関による実質無利子・無担保融資の申込期間が3月末に終了した影響についても少し注意しておきたい。貸し倒れリスクを負って融資をする必要がある状況では、実質無利子・無担保融資がなされていた期間と比べ積極的な融資が次第に難しくなると考えられる。

以上より、感染再拡大の予測が現実のものとなれば、7月以降は飲食店等の運転資金需要が高まる一方でその資金繰りは厳しさを増し、次回の日銀短観（2021年9月調査）における宿泊・飲食サービスの資金繰り判断DIに下押し圧力がかかる可能性がある。

図表11 東京都・大阪府における新型コロナウイルス新規感染者数の予測



(注) 東京都の予測は2021年6月29日時点、大阪府の予測は2021年6月15日時点のもの。東京都における基本見通しは「ワクチン接種のペースが7・8月1日120万本、9月以降1日90万本」、希望見通しは「ワクチン接種のペースが7・8月1日140万本、9月以降1日100万本」、悲観見通しは「ワクチン接種のペースが7・8月1日100万本、9月以降1日60万本」であることを指す。大阪府における基本見通しは「ワクチン接種のペースが週560万本」、希望見通しは「ワクチン接種のペースが週700万本」であることを指す。

(出所) 仲田泰祐・藤井大輔「Covid-19と経済活動」、東京都「新型コロナウイルス感染症対策サイト」、大阪府「新型コロナウイルス感染症対策サイト」より大和総研作成

参考図表 1 業種別の資金繰り判断DI と金融機関の貸出態度判断DI (大企業・中小企業)

	資金繰り判断DI (「楽である」-「苦しい」、%ポイント)						金融機関の貸出態度判断DI (「緩い」-「厳しい」、%ポイント)					
	大企業			中小企業			大企業			中小企業		
	2021年 3月	2021年 6月		2021年 3月	2021年 6月		2021年 3月	2021年 6月		2021年 3月	2021年 6月	
	最近	最近	変化幅	最近	最近	変化幅	最近	最近	変化幅	最近	最近	変化幅
全産業	14	15	1	6	8	2	16	16	0	19	19	0
製造業	16	18	2	6	10	4	19	19	0	17	18	1
繊維	3	6	3	-14	-14	0	12	9	-3	7	2	-5
木材・木製品	18	29	11	-13	-7	6	25	38	13	10	18	8
紙・パルプ	26	40	14	9	8	-1	35	35	0	15	13	-2
化学	26	26	0	17	21	4	27	25	-2	30	28	-2
石油・石炭製品	19	13	-6	18	21	3	14	14	0	10	10	0
窯業・土石製品	18	16	-2	4	5	1	22	22	0	12	19	7
鉄鋼	16	10	-6	15	28	13	20	33	13	25	31	6
非鉄金属	15	15	0	13	18	5	3	10	7	25	28	3
食料品	17	17	0	-4	-4	0	18	20	2	10	7	-3
金属製品	22	31	9	14	14	0	27	25	-2	27	25	-2
はん用機械	28	37	9	12	20	8	26	32	6	29	26	-3
生産用機械	20	25	5	3	6	3	29	27	-2	18	18	0
業務用機械	10	5	-5	10	19	9	12	3	-9	25	26	1
電気機械	16	18	2	9	14	5	18	19	1	17	19	2
造船・重機等	-7	4	11	-8	2	10	-17	-18	-1	13	12	-1
自動車	0	4	4	9	7	-2	2	6	4	13	15	2
その他製造業	15	13	-2	2	3	1	20	17	-3	10	13	3
素材業種	19	21	2	6	11	5	21	23	2	18	20	2
加工業種	14	16	2	5	8	3	17	17	0	17	17	0
非製造業	11	12	1	6	8	2	13	12	-1	19	19	0
建設	18	21	3	12	13	1	29	28	-1	23	26	3
不動産	15	10	-5	4	6	2	10	9	-1	11	11	0
物品賃貸	34	31	-3	25	23	-2	22	23	1	32	34	2
卸売	17	20	3	14	16	2	16	16	0	24	25	1
小売	13	14	1	6	6	0	15	16	1	18	16	-2
運輸・郵便	-5	-5	0	1	2	1	7	4	-3	19	17	-2
通信	23	15	-8	19	26	7	11	11	0	21	20	-1
情報サービス	33	39	6	10	12	2	32	32	0	24	17	-7
その他情報通信	24	30	6	0	3	3	22	24	2	11	18	7
電気・ガス	10	5	-5	26	23	-3	-2	-2	0	26	25	-1
対事業所サービス	26	26	0	16	19	3	13	20	7	24	22	-2
対個人サービス	-6	-8	-2	-18	-15	3	-2	-11	-9	10	9	-1
宿泊・飲食サービス	-47	-39	8	-51	-48	3	-10	-18	-8	-8	-15	-7
鉱業等	0	11	11	12	12	0	0	0	0	23	21	-2

(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