

経済・金融 フラッシュ

9月マネー動向：

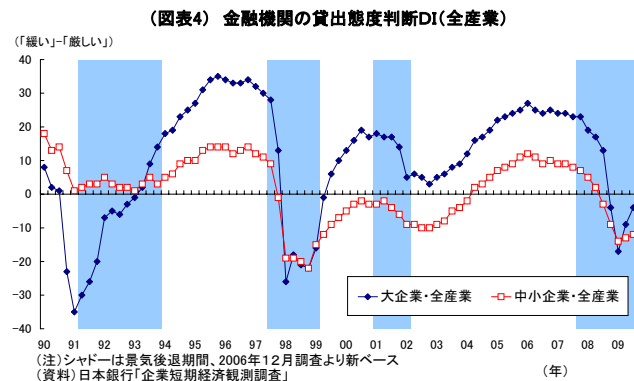
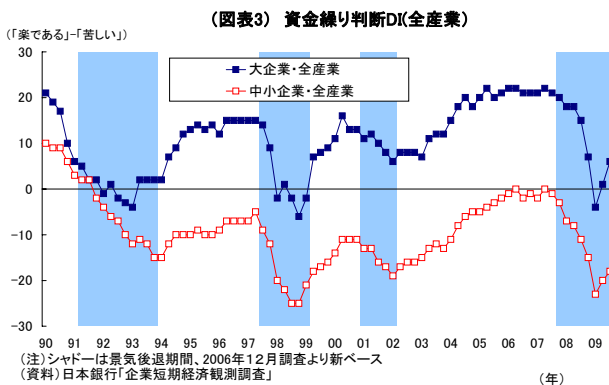
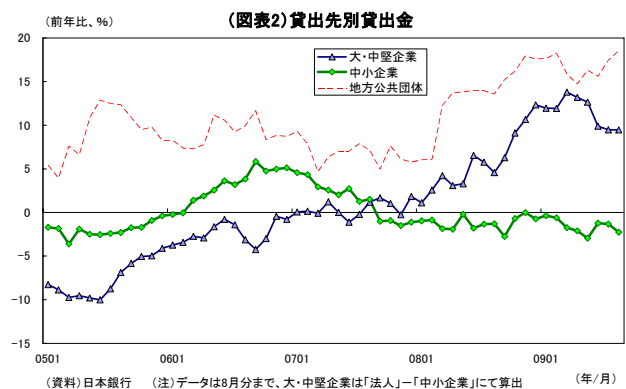
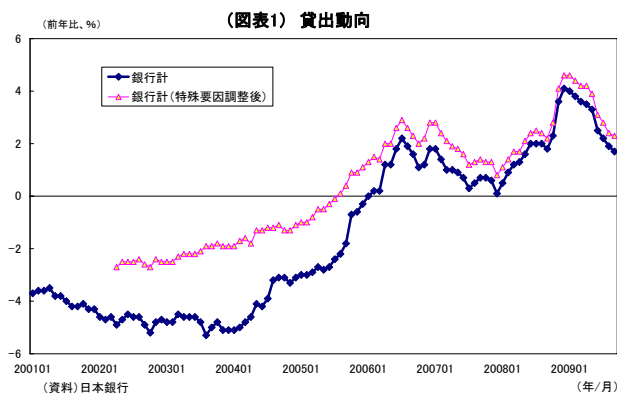
貸出市場の二極化に歯止めがかからず、
(参考)政府・日銀による金融支援策の現状

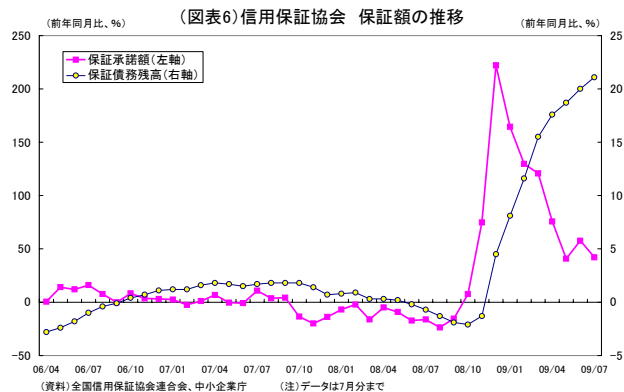
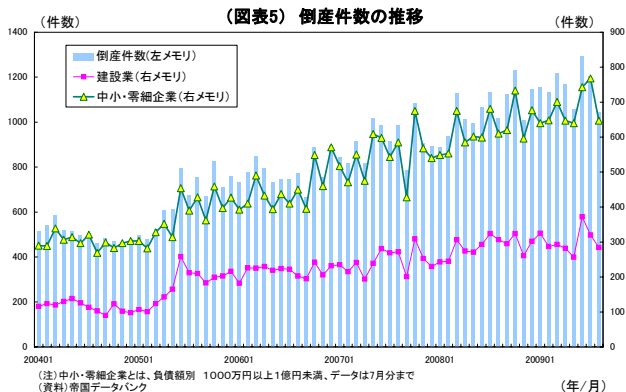
経済調査部門 副主任研究員 上野 剛志

TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向：伸び率はリーマン・ショック前の水準へ

日銀の貸出・資金吸収動向等によると、9月の銀行総貸出(平残)の前年比伸び率は1.7%(前月は1.9%)と9ヶ月連続で伸び率が縮小した。同水準はリーマン・ショック以前の2008年5月以来の低い水準となる。景気低迷に伴って資金需要が低迷しているほか、CP・社債市場の機能が回復しており、貸出需要が頭打ちになってきているようだ。(図表1)





一方、以下のように、いたるところに二極化の状況が現れてきている点には注意が必要だ。

- ①(貸出残高)大企業向け残高が前年比で大きなプラスを維持している一方、中小企業向けについては長期にわたり前年比マイナス圏での推移が続いており、8月の平均残高(176.3兆円)は05年11月以来の低水準となった(図表2)。
- ②(資金繰りなど)日銀短観における資金繰り判断 D.I.は大企業と中小企業間に大きな格差があり、また貸出態度 D.I.でも大企業が改善傾向にあるなか中小企業では殆ど改善が見られない(図表3,4)。
- ③(金融支援策)ここに来て、政府が実施してきた数々の金融支援策(下記「参考」ご参照)についても、大企業向けの社債・CP 買取の打ち切りが日銀において検討されているという報道がある一方で、現在政府が中小企業の返済猶予制度を検討しているように、中小企業向けは強化の方向にある。大企業・中小企業をめぐる政策にも方向性の違いが出てきている。

(参考) 政府・日銀による企業金融支援策の現状

①企業金融支援策の現状の枠組み

リーマン・ショック後の金融危機に際し、政府・日銀はこれまで各種支援策を打ち出してきた。大企業向けにはCP、社債買取と出融資、中小企業向けには融資と保証の提供を行ってきた。大企業向け施策の実績が限定的に止まり、主に万一の際の安心感を与える効果に留まってきたのに対し、中小企業向けについては実際に活発に利用され、直接的な資金繰り下支え効果を発揮してきた。

政府・日銀による主な企業金融支援策

主な対象	支援策	実施主体	導入時期	実績 ※2	期限等
全般	企業金融支援特別オペ	日銀	08/12	7.3兆円	09/12
大・中堅企業	CP買現先オペ積極化	日銀	08/10	2.8兆円	--
	CP等買入		09/1	0.1兆円	09/12
	社債買入		09/2	0.2兆円	09/12
	危機対応業務(融資)	政投銀、商工中金	08/12	3.0兆円	10/3
	危機対応業務(CP買取)	政投銀	09/1	0.4兆円	10/3
	出資(改正産業再生法)	政投銀	09/4	300億円	10/3
中小企業	緊急保証制度	信用保証協会	08/10	14.6兆円	10/3
	セーフティネット貸出	日本政策金融公庫	08/10 ※1	4.3兆円	--
	危機対応業務(融資)	商工中金	08/12	1.1兆円	10/3

※1.日本政策金融公庫発足後

※2. 導入後9月末までの累計(日銀分は8月末まで)

(資料)日銀、財務省、中小企業庁、日本政策金融公庫、商工中金

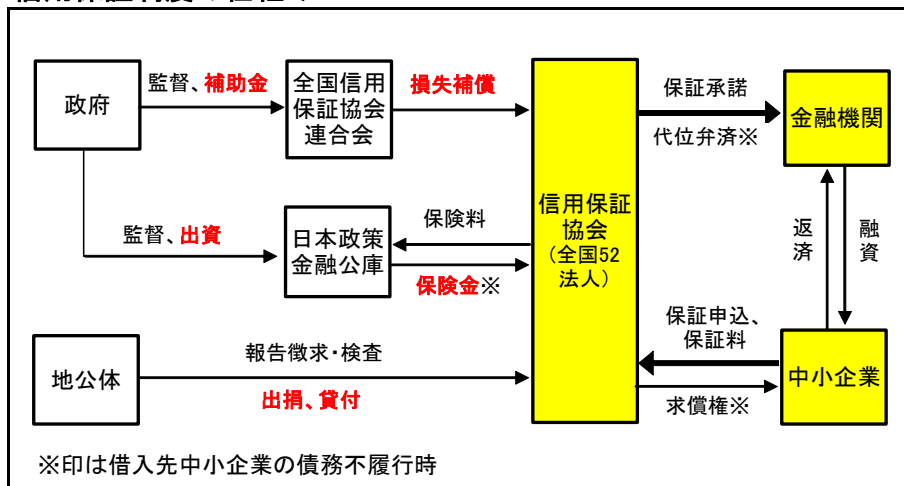
その中でもとりわけ公的機関である信用保証協会を活用した「緊急保証制度」は、段階的な利用条件の緩和や対象業種の拡大もあり、突出した規模となっている。

②信用保証制度の仕組み

「緊急保証制度」は昨年 10 月以降、従来からある信用保証協会による信用保証制度の枠組みの中で行われている。信用保証制度とは、中小企業が金融機関から融資を受ける際に全国に 52 ある信用保証協会が保証料と引き換えに保証を供与する枠組みで、緊急保証制度では 100%保証、保証料率 0.8%となっている。

保証先が金融機関に対して債務不履行状態となった場合、信用保証協会は金融機関に対して代位弁済を行う。この際の実質は中小企業からの保証料と日本政策金融公庫との間で締結している保険契約の保険金（一定割合を保証）ならびに事後的な回収となるが、それでも原資が不足し、信用保証協会の財務状況が悪化する場合には、政府や地方公共団体からの支援で賄われるため、国民負担が発生することになる。

信用保証制度の仕組み



(今後の注目点)

中小企業の資金繰りについて、これまでの中小企業対策の柱となってきた「緊急保証制度」(9 月末累計実績 14.6 兆円)が 10 月末で開始から 1 年を経過し、元本返済猶予期限(1 年)を迎える。資金繰りに行き詰る企業の増加が懸念されている。

また、「返済猶予制度」については、先週末にその骨格が明らかになった。現在検討中であり未だ不透明な部分も多いが、ポイントは次のとおり(日経新聞などの報道をもとに筆者作成)。

- 借手が希望すれば金融機関は貸付条件の変更に応じるように努める(申請主義、努力目標)
- 金融機関は実施状況を当局に報告、当局は定期的に公表
- 猶予期間は最長 3 年間 <検討中>
- 元利金を政府が保証、国の信用保証制度を活用 <検討中>
- 返済猶予分については、不良債権扱いとしない <検討中>

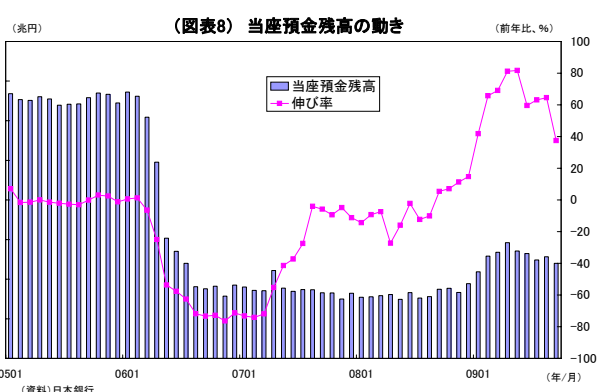
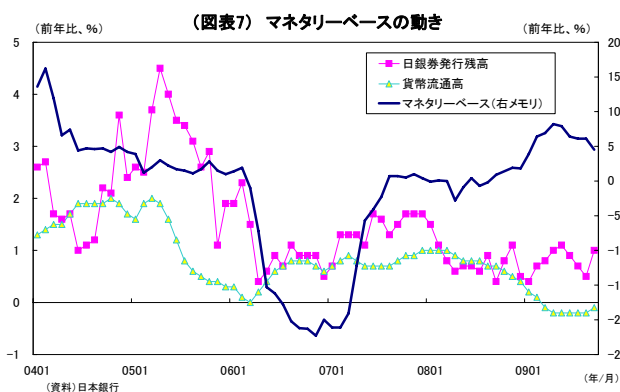
金融機関にとって努力目標とのことだが、政府は実施状況報告義務で実効性を担保する方向。ただし、現状判明している枠組みでは、返済猶予と引き換えに中小企業向け新規融資の縮小を招きかねないという懸念は払拭されていない。融資返済と新規融資両面への配慮、すなわち中小企業向け融資残高が今後維持・拡大されるかという点が重要だ。

また、政府保証が付与される方向となっているが、仮に緊急保証制度同様、信用保証協会による保証を活用するにしても、上述のとおり代位弁済が続いた場合は、協会の財務状況悪化を通じて最終的な国民負担が生じる可能性はある。既存の支援策も含め、中小企業金融支援策を全体としてどのように構築していくのか、動向が注目される。

2. マネタリーベース：13ヶ月連続の前年比プラス

日銀による資金供給量を示す9月のマネタリーベースは、前年同月比4.5%増と13ヶ月連続で前年の水準を上回った。伸び率は前月の前年比6.1%からやや低下(季節調整済前月比年率で▲11.9%)したが、日銀による短期市場への潤沢な資金供給が続いている結果、日銀当座預金残高が前年比37.5%増(前月は64.6%増)と比較的高水準を維持している。(図表7,8)

日銀の超低金利策は当面続くとみられることから、引き続きマネタリーベースの高い水準での推移が見込まれる。

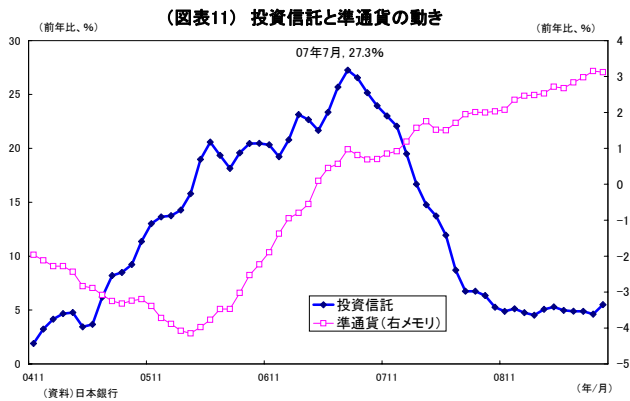
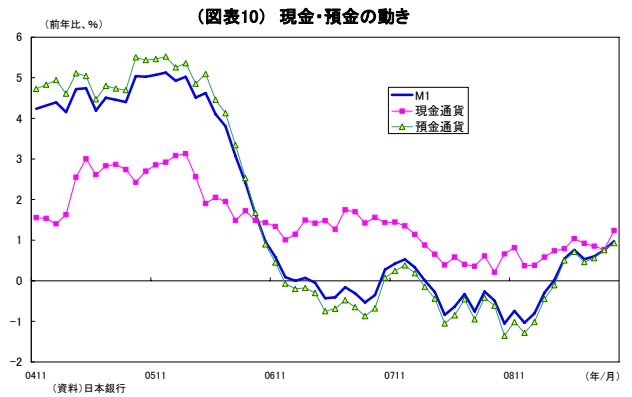
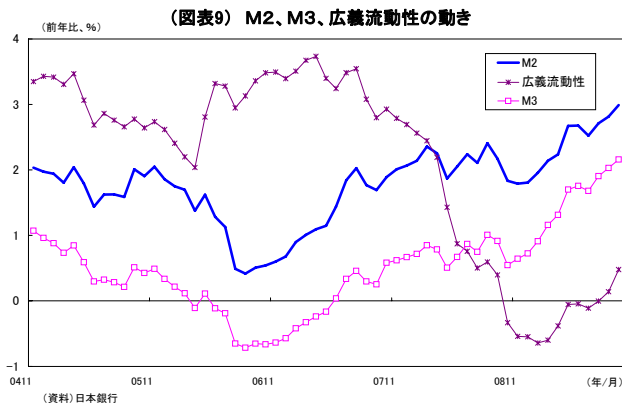


3. マネーストック：マネーの伸びは拡大、安全資産への資金流入が続く

通貨供給量の代表的指標である9月のM2(現金、国内銀行などの預金)平均残高は前年比3.0%増、M3(M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む)は同2.2%増と、ともに3ヶ月連続で伸び率が拡大した(図表9)。定期預金などの準通貨の伸びが拡大を続けていることがこの主因。

一方、M3に投信や外債等を含めた広義流動性の伸び率は前年比0.5%となった(図表10,11)。投信の伸び率低迷や外債等の減少からM2などの伸びとは乖離があるが、リーマン・ショック以降のマイナス基調からは脱している。この伸び率0.5%を主な構成要素に寄与度分解すると、準通貨1.2%、

現金・預金通貨(M1)0.3%、投信 0.3%、金銭の信託-0.4%、国債-0.5%、外債-0.5%等となり、リスク回避目的による安全資産への資金流入の動きが現れている。



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。