

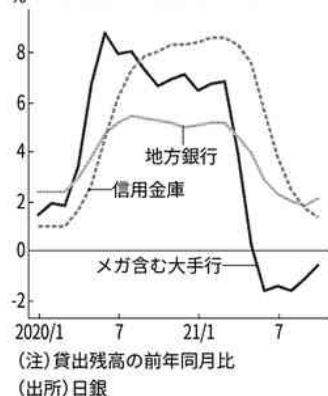
資金繰り「脱コロナ」へ半歩

日銀、危機対応修正も

中小の接客業には厳しさ

新型コロナウイルス禍で悪化していた企業の資金繰り環境が転機を迎えている。大企業は経済活動の再開で借入金の返済に動き、社債などの発行利回りも低位安定してきた。半面、中小企業は飲食や宿泊などの接客業で資金需要が根強く厳しさが残る。新型コロナの新たな変異型「オミクロン型」に世界で警戒感が強まるなか、日銀は12月にもコロナ禍に対応した金融緩和策修正の是非を判断する。

資金需要は二極化が鮮明だ



先行して改善しているのが大企業だ。日銀の貸出・預金動向によると、メガバンクを含む大手行は10月の貸出平均残高が230兆187億円と前年同月に比べ0.6%減った。前年実績を下回るのは5カ月連続だ。手元資金を確保するため、コロナ禍で予防的に借り入れていた資金の返済が本格的に始まっている。

資金繰りの好転は金融市場にもあらわれている。主に大企業が発行するコーポレート債（CP）・社債の発行利回りは低位安定が顕著だ。流通の多いダブルA格の5年債は、国債に対する上乗せ金利（スプレッド）が0.2%台とコロナ前を下回る水準まで低下。国内外で新規感染が広がった2020年春には0.4%近くまで急上昇していた。

一方、中小企業は資金需要が根強い。中小の取引先が多い信用金庫の貸出平均残高は10月に76兆3328億円と同1.3%増えた。今春まで続いた8%超の高い伸びからは一服しつつあるものの、融資規模が減少に転じた大手行とは対照的に増え続けている。地方銀行も同2.1%の増加だ。企業全体の金融環境は改善するものの、コロナ禍で逆風が吹く飲食・宿泊などの接客業ではなお厳しさが残る。

冷え込んだままだ。日銀が10月に公表した全国企業短期経済観測調査（短観）によると、資金繰りに「楽である」と回答した企業の割合から「苦しい」を差し引いた値は大企業がプラス16なのに対して中小企業はプラス9にとどまる。うち宿泊・飲食サービスはマイナス46と金融危機や東日本大震災の直後に並ぶ歴史的な低水準でプラス圏への浮上はなお遠い。

資金需要の変化や実情を踏まえ、日銀は早ければ12月16～17日の金融政策決定会合でコロナ禍に対応した資金繰り支援策の修正の是非を判断する。日銀の支援策は①CP・社債を計20兆円を上限に買い入れる②金融機関に有利な条件で貸し出しの原資を供給する特別オペ（公開市場操作）①の2本柱。感染が拡大した20年3月以降に政策を導入・拡充してきたが、現在の期限である22年3月末が迫りつつある。

日銀内外では、先行してCP・社債の買い入れ措置を修正する案が有力視されている。資金繰りが落ち着いている大企業への恩恵が大きいため「危機対応の措置はすでに不要」（日銀関係者）との声も強まっている。米連邦準備理事会（FRB）は6月から、コロナ禍で買い入れた社債の段階的な売却に動いてきた。国内でも、日銀が社債などの買い入れを縮小しても発行利回りの急騰は抑えられるとの見方がある。

一方、コロナ対応の特別オペは延長の是非が焦点になる。黒田東彦総裁は11月15日の記者会見で、飲食や宿泊に代表される接客業を念頭に「資金繰りの厳しい状況が続いている」との認識を示した。足元で新規感染者は抑えられているものの、個人消費の回復が鈍いため早期の政策修正や全廃には慎重論が出ている。制度の続行が決まれば、昨春以降で4度目の延長になる。

今後は岸田文雄政権の動向も力ギを握る。政府は日本政策金融公庫などが担う実質無利子・無担保融資（ゼロゼロ融資）の申請期限を22年3月末まで3カ月延長することを決めた。東短リサーチの加藤出社長は「政府がコロナ対策を打ち出したばかりのタイミングであり、日銀も特別オペの延長に動くだろう」とみる。足元では南アフリカなどで新型コロナウイルスの変異型「オミクロン型」が確認されたほか、韓国やドイツでは新規感染者が過去最多になっている。国内でも感染再拡大の懸念は拭えず、日銀内でも早期に政策を止まらざるを得ないとの声もある。日銀は12月13日公表の短観結果も踏まえて慎重に判断する方針だが、新規感染が再び増加に転じれば、危機対応の修正は一段と遠のくことになる。

（南穀郎）