Economic Trends

発表日:2021 年 2 月 8 日(月)

金融支援の将来不安
～今から経営改善の準備を～

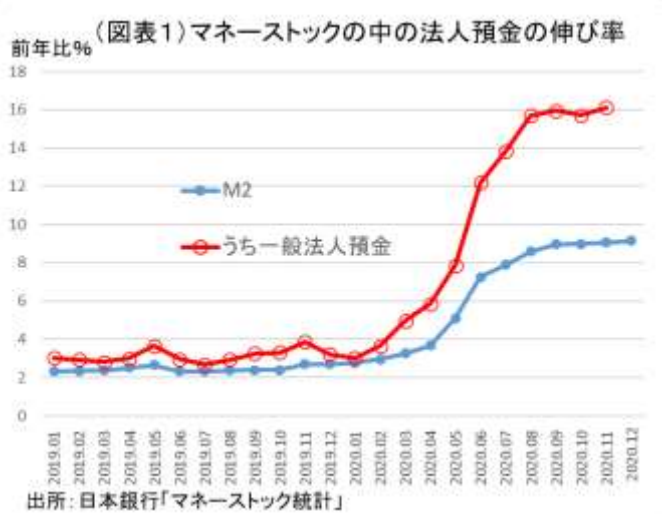
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
首席エコノミスト 熊野 英生(TEL:03-5221-5223)

緊急事態宣言の下での企業の経営悪化を、実質無利子無担保などの金融支援が支えている。銀行・信金だけで貸出増加は約 30 兆円にもなる。返済が始まると業績改善が遅れた企業の貸付は不良債権化するリスクがある。それに備えて早い時期からの経営改善策を考えなくてはいけない。

実質無利子無担保融資

政府が、コロナ禍での企業救済策として打ち出している対策に金融支援がある。民間金融機関は、中小企業などを対象にして、実質無利子無担保融資を実行している。

これは、企業部門への流動性供給にもなる。マクロ的にみると、マネーストック統計の M2 は前年比 9.2%（2020 年 12 月）も増加していて、その内訳では一般法人の預金が前年比 16.2%（直近 2020 年 11 月）も伸びている（図表 1）。実額で一般法人預金は、残高 376.8 兆円もあり、過去 1 年間の増加額は＋52.3 兆円である。ここには、預金増の裏側で、企業が積極的に融資を受けて手元流動性を手厚くしているという事情がある。



（図表1）マネーストックの中の法人預金の伸び率
出所：日本銀行「マネーストック統計」

企業のバランスシートのもう一方の側で膨らんでいるのは、借入である。日銀の貸出・預金動向では、2020 年 1 月は銀行・信金計の貸出残高が、前年比 6.1%も伸びている（図表 2）。実質無利子無担保融資の寄与度も大きいとみられる。同時期に実施されている給付金・助成金など財政措置が累計 10 兆円に満たない金額なので、支援規模で言えば、金融支援額は財政措置よりも大きいと言える。

この融資制度では、中小企業を念頭に、当初 3 年間は利子補給が行われ、融資を実行する民間金融機関に利子分を渡すことになっている。信用リスクは、信用保証協会の保証が付くが、その保証料は政府が負担を肩代わりする。

（図表2）銀行・信金の貸出増加額
出所：日本銀行「貸出・預金動向」

問題は、元本返済も最長 5 年間はしなくても済むとは言っても、後々、この融資制度を活用した中小企業が、今後しばらくして返済難に陥るリスクがあることである。

その点、民間金融機関にとってはどうだろうか。信用リスクを政府が負担する代わりに、貸出が増加して、その貸出に対する利子補給が受けられる。そうすると、それが民間金融機関の利益増につながる。このとき、民間金融機関は安泰なのかというと、そうではないだろう。取引先企業が破綻すれば、たとえこの融資制度の部分は損失が肩代わりされても、それ以外のプロパー融資の部分では損失を負うことになる。つまり、時間をかけて民間金融機関にも悪影響はじわじわと伝わっていくとみた方がよい。

公的金融機関の特別貸付

金融支援のチャネルは、民間金融機関以外に、日本政策金融公庫と商工中金もある。日本政策金融公庫の特別貸付は、融資限度額は 6 億円と、民間金融機関の実質無利子無担保の 6,000 万円（1 月末まで 4,000 万円）を大きく上回っている。これら公的金融機関のチャネル分を民間分と合算すると、件数は 200 万件、融資実行額は 40 兆円を超えるとされる。破格の金融支援がコロナ禍では実施されていることがわかる。

（図表3）業種別にみた貸出金増加額

出所：日本銀行

今のうちから経営改善に布石を

多くの金融関係者が、この金融支援のいくらかが不良債権になることを直感している。国内銀行が増加させた貸付額を業種別に調べると、金額は運輸・郵便、宿泊、飲食店が多かった（図表 2）。まさしく現在苦境に立たされているサービス業種が多い。現時点では、命綱になっているのだが、それと裏腹の関係で、潜在的損失も大きいと理解できる。融資の期限の内訳は、日本政策金融公庫が 1 年以内が 66%、民間金融機関が 1 年以内 56%とされる。いざ返済が始まると、条件変更を申し出る企業も現れるだろう。

民間金融機関は、今のうちから取引先の中小企業の経営改善を促すような活動を始めておく方がよいだろう。その活動としては、売上増加のための設備投資、原価改善・固定費削減という財務管理、取引先の紹介、デジタル化の推進などが挙げられる。

民間金融機関は、中小企業がポスト・コロナの段階でどういった事業展開を行っていくかという課題に協力するのである。

過去の不良債権問題との違い

実質無利子無担保融資は、2009～2013 年の金融円滑化法の流れを汲んでいる。金融機関は、1990 年代から 2003 年までの不良債権処理に苦しんだ時代とは融資継続の姿勢を変化させている。将来、不良

債権問題が約 20 年ぶりに再来するのならば、今度は 20 年前とは大きく異なる環境で対処に臨まなくてはいけなくなる。

その相違点を列挙すると、（1）民間金融機関はマイナス金利の低収益環境での処理になる、（2）高齢化による事業者の体力低下、（3）日本経済の期待成長率の低下による事業継続の見通しが悪化、などが挙げられる。すでに、高齢化は中小企業の事業承継問題を引き起こしている。コロナ禍で自主廃業を選択する事業者も多いように見受けられる。支援する民間金融機関も、支援される一部の事業者も、20 年前よりもはるかに体力を失っているのが実情だろう。

菅義偉政権は、発足当初に主要政策テーマとして、地域金融機関と中小企業の再編を掲げていた。実質無利子無担保融資という救済策を実施する中で、民間金融機関の体力を強化し、かつ能動的に中小企業の再編を促すことはそう簡単ではないと思われる。財政資金を使って、再編のインセンティブを設けることも一案だが、90 年代・2000 年代の経験からすれば、それほど簡単には運ばなかったことが思い出される。そのときは、銀行が公的支援を相当に経営が追い詰められた後でしか受け取らず、結局、マクロ経済環境が相当上向きにならないと、民間金融機関も中小企業も経営改善が進まないということが教訓だったと思う。金融だけに自己完結した政策では、金融システムは健全化していかなかった。政府は、そうした点で今後の成長戦略をよりしっかりと、具体的に描き出すことが望まれる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。