

（BOX 5）感染症の影響下でのわが国の金融環境

新型コロナウイルス感染症は、経済活動抑制による売上減少などを通じて、企業等の資金繰りにストレスを加えている。こうしたもと、企業等の資金繰り支援に向けて、日本銀行は政府とも連携しながら積極的な対応措置を講じている。本BOXでは、感染症の影響下でのわが国の金融環境を点検するとともに、政策の効果について確認する。

わが国企業等の資金繰りは、感染症の影響を受けた売上減少などから、規模の大小を問わず、悪化している（前掲図表 50）。こうした状況に対して、政府と日本銀行は、企業等の資金繰りを支援するために、積極的に対応措置を講じている（図表 B5-1）。政府は、中小・小規模事業者に対し、政府系金融機関や民間金融機関を通じた実質無利子・無担保融資制度などを用意しているほか、大企業・中堅企業にも、政府系金融機関による危機対応融資を実施している。日本銀行も、3月以降、「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」として、CP・社債等の買入れの増額や、金融機関の貸出を促すための新たな資金供給手段である「新型コロナ対応金融支援特別オペ」の新設・拡充を行ってきている。特別オペには、主として政府の資金繰り支援制度を利用した、民間金融機関による中小企業や個人事業主に対する融資を対象として、日本銀行が民間金融機関に有利な条件でバックファイナンスを行う措置も含まれている。これは、政府の措置とも連携して、民間金融機関の積極的な取り組みを後押しするものである。

こうした日本銀行・政府の各種の措置のもとで、金融機関の貸出態度は緩和的な水準を維持している（図表 B5-2、前掲図表 49）。特に、過去のストレス局面と比較して、「厳しい」との回答比率が抑

図表B5-1：主な資金繰り支援措置

政府	<ul style="list-style-type: none"> 日本政策金融公庫や民間金融機関等を通じた中小企業等向けの実質無利子・無担保融資 日本政策投資銀行や商工中金による中堅・大企業向けの危機対応融資 信用保証協会によるセーフティネット保証（4号・5号）や危機関連保証 劣後ローンや出資等の資本性資金支援
日本銀行 〈特別プログラム〉	<ul style="list-style-type: none"> 新型コロナ対応特別オペ <ul style="list-style-type: none"> ①担保として差入れられた民間債務見合いの資金供給 ②政府の上記措置による無利子・無担保融資等の残高見合いの資金供給 CP・社債等の買入れ増額

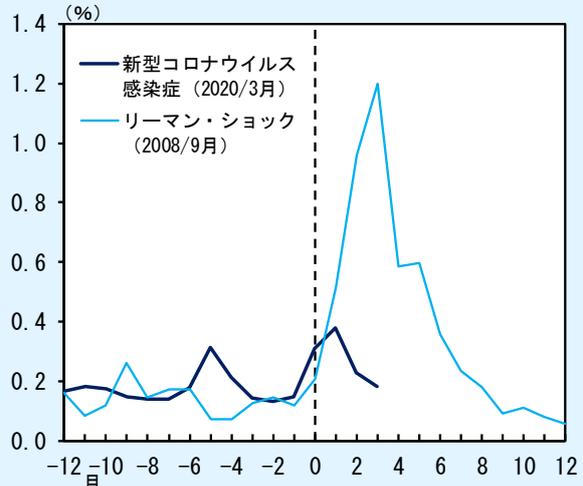
図表B5-2：資金繰りと金融機関の貸出態度



（出所）日本銀行
（注）短観ベース（全産業全規模）。

図表B5-3：国内金融市場の資金調達環境

① CP発行スプレッド（a-1格）



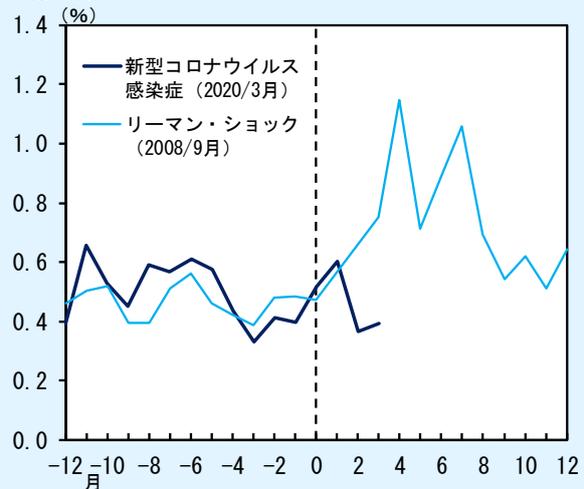
（出所）日本銀行、証券保管振替機構、Bloomberg
（注）1. スプレッド＝CP発行金利－国庫短期証券（3か月物）の利回り
2. 0月は、凡例に記載の年月。

制されている点が特徴的である。実際に、銀行貸出は、前年比6%台半ばと、約30年ぶりの高い伸びとなっている。また、CPや社債の発行スプレッドは、一旦拡大する動きもみられたが、ひと頃に比べて落ち着いており、リーマン・ショック時と比較しても、良好な発行環境が維持されている（図表 B5-3）。こうしたもとで、民間部門の資金調達は、銀行貸出、CP・社債発行残高のいずれもが増加に寄与する形で、高い伸びを維持している（図表 B5-4）。過去のショック時対比で急激な悪化をみせていた中小企業の資金繰りDIも、足もとで「悪化」超幅縮小の動きがみられている（図表 B5-5）。

このように、日本銀行・政府の各種措置のもとで、外部資金の調達環境は緩和的な状態が維持されており、流動性の問題に対する金融面からの下支え機能は発揮されている。また、ソルベンシー（支払い能力）の問題が意識されるもとの支援措置としては、政府が、信用保証協会による保証を利用した融資制度の拡充を行っているほか、政府系金融機関や各種機構を通じて、資本性資金を供給する制度を設けている（図表 B5-1）。

もとより、感染症の帰趨やそれが経済に与える影響の不確実性はきわめて大きい。今後、感染症の影響が想定以上に大きくなった場合には、実体経済の悪化が金融システムの安定性に影響を及ぼし、それが実体経済へのさらなる下押し圧力として作用するリスクがある。金融機関が資本・流動性の両面で相応に強いストレス耐性を備えていることや、企業が全体として良好な財務基盤を備えていることに加え、日本銀行・政府の政策対応もあって、現時点でこうしたリスクは大きくないと判断しているが、先行きの動向を注視していく必要がある。

②社債発行スプレッド（A格）



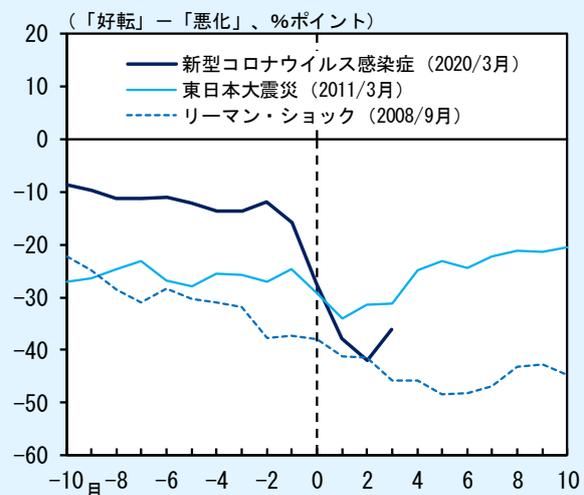
(出所) キャピタル・アイ、アイ・エヌ情報センター
 (注) 1. スプレッド=社債発行金利-国債(同年限)の利回り
 2. 0月は、凡例に記載の年月。

図表B5-4：民間部門の資金調達



(出所) 日本銀行、証券保管振替機構、日本証券業協会、アイ・エヌ情報センター
 (注) 民間銀行貸出には、地方公共団体向けを含む。

図表B5-5：中小企業の資金繰りの局面比較



(出所) 日本商工会議所「LOBO調査」
 (注) 1. LOBO調査の資金繰り判断DI。調査対象は、個人事業主を含む。
 2. 0月は、凡例に記載の年月。