

（BOX 3）新型コロナウイルス感染症拡大以降の企業金融の動向

企業を取り巻く金融環境は、2020年春の感染症流行直後にいったん緩和度合いが低下したが、その後は、各種の政策対応が奏功するもとの、改善を続けている。本BOXでは、感染症拡大以降の企業金融の動向について整理する。

一般に、感染症のような大きな負のショックは、不確実性の高まりを通じて企業等の予備的な流動性需要を増加させる一方、売上の減少や金融機関のリスクテイク姿勢の後退等を通じて、企業等の資金調達環境を悪化させる方向に作用する。実際、リーマン・ショック時には、金融機関の貸出態度が大きく悪化したほか、CP市場では、発行金利が上昇し、残高も減少した（前掲図表52、53、55）。こうした企業金融面のストレスは、企業の支出行動にも悪影響を及ぼし、景気後退を深刻化させる要因となった。2020年春頃の感染症拡大直後にも、CPの発行金利が上昇するなど、ストレスの高まりを窺わせる動きがみられた。

こうした状況に対応するため、日本銀行は、2020年3月以降、「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」（特別プログラム）を導入し、企業等の資金繰り支援を行ってきた（図表B3-1）。具体的には、CP・社債等の買入れを大幅に増額したほか、「新型コロナ対応金融支援特別オペ」により、感染症対応融資を行う金融機関に対し、有利な条件で積極的な資金供給を行っている。

このような日本銀行の対応に加え、政府の施策や金融機関の取り組みもあって、企業等の外部資金の調達環境は、過去の景気悪化局面と比べても、総じて緩和的な状態が維持されている。例えば、企業からみた金融機関の貸出態度は、業況感の悪化に連動することなく、緩和的な水準が維持され

図表B3-1：日本銀行による企業等の資金繰り支援

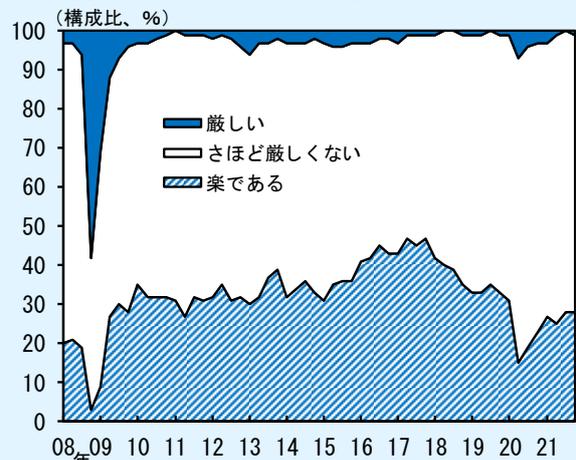
新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム			
CP・社債等買入れ	新型コロナ対応特別オペ		
	民間債務担保分	感染症対応融資	
		制度融資分	プロパー分
22/3月末まで 残高上限 約20兆円 従来：約5兆円	上記の民間債務担保や感染症対応融資の残高見合いで、金融機関に対し、有利な条件で資金供給		
22/4月以降 21/12月決定 平常化 感染拡大前の 買入れペースへ	終了	バックアップ措置を22/9月末まで延長	22/9月末まで延長
大企業向け・住宅ローン中心		中小企業等向け	

図表B3-2：企業からみた金融機関の貸出態度



（出所）日本銀行
（注）推計値は、短観の貸出態度判断DIを被説明変数、短観の業況判断DIを説明変数とする回帰式による。推計期間は、1997/3月～2013/3月。全産業全規模ベース。

図表B3-3：CP発行環境



（出所）日本銀行
（注）発行企業ベース（全産業）。

ている（図表 B3-2）。また、感染症流行直後に上昇していたCPの発行金利も、日本銀行の買入れ増額を受けて、比較的速やかに低下傾向に転じた。短観のCPの発行環境判断をみても、「厳しい」という回答割合は、感染拡大直後に幾分上昇したが、その後は低水準で推移している（図表 B3-3）。この間、企業の資金調達額は、民間金融機関が企業等の予備的な資金需要の高まりに融資増加で積極的に応じる中で、銀行貸出を中心に大幅に増加したあと、足もとでは落ち着きもみられ始めている（図表 B3-4）。

こうしたもとで、企業の資金繰りは、感染症拡大直後にいったん悪化したが、その後は、経済活動の再開に伴い改善が続いている（図表 B3-5）。企業の倒産件数も、経済活動の落ち込みにも拘わらず、歴史的な低水準で推移している（図表 B3-6）。

もともと、感染症の影響を受けやすい業種の中小企業の資金繰りは、改善しつつあるものの、なお厳しさが残っている。とくに、対面型サービスの中小企業の資金繰り判断DIは、直近の12月短観でも、なお大きめのマイナスとなっている。こうした状況を踏まえ、日本銀行は、引き続き中小企業等の資金繰り支援に万全を期す観点から、本年3月末が期限となっていた特別プログラムのうち、中小企業等向けの資金繰り支援に相当する部分について、期限を半年間延長することを、昨年12月に決定した（前掲図表 B3-1）。

図表B3-4：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B3-5：資金繰り判断DI



(出所) 日本銀行
(注) 対面型サービスは、小売、運輸・郵便、対個人サービス、宿泊・飲食サービスの加重平均値。2006/12月以前は、2007/3月の各業種のウエイトで固定。

図表B3-6：倒産件数



(出所) 東京商工リサーチ
(注) 後方6か月移動平均。