

日本経済展望

2011年7月

 株式会社 **日本総合研究所**

調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/thinktank/research/>

【目 次】

概説	1
わが国景気の現状	2
ファンダメンタルズ分析	5
わが国景気見通し	13
わが国金利見通し	14
マーケット分析	15

◆本資料は2011年7月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

◆本資料に関するご照会は、下記あてお願いいたします。

国内経済グループ

ファンダメンタルズ： 森 村 (Tel : 03-3288-4524 Mail : matsumura.hideki@jri.co.jp)

金利動向 : 大 竹 (Tel : 03-3288-4739 Mail : otake.shigehisa@jri.co.jp)

日本経済概説 (2011年7月)

1. 景気の現状：持ち直しの動き

- ・震災後の3月に大幅に落ち込んだわが国景気は、4月以降持ち直し。5月の鉱工業生産が前月比+5.7%と大幅増になったほか、家計調査の実質消費も前年比マイナス幅が縮小傾向。とりわけ、生産が半減した輸送機械の生産・販売が急回復。もっとも、マクロの経済活動水準は震災前を大きく下回る状況。

2. 景気見通し：7～9月期からプラス成長明確化

- ・4～6月期は、震災による下振れ圧力が残るため、成長率のマイナス幅は1～3月期よりもさらに拡大。
 - ①需要サイド
被災地の個人消費・固定資本投資の減少。加えて、生産停止を原因とする自動車販売の落ち込みが持続。家計・企業ともに自粛ムードが残るため、外食・旅行・イベントなどのサービス消費も減少。
 - ②供給サイド
工場被災による生産制約が続くため、4～6月期の鉱工業生産は大幅減少。とりわけ自動車のマイナス寄与が大。この結果、輸出の減少幅もさらに拡大。
- ・7～9月期以降、実質GDPは増加に転じる見通し。①工場の操業再開に連動して鉱工業生産と輸出が増加、②消費マインドの改善を受けてサービス消費が持ち直し、③復興需要により公共投資、耐久財消費が増加、などが背景。
- ・もっとも、電力不足問題、復興財源調達に伴う家計負担増など不透明要素が残っているため、回復のタイミングが後ズレするリスクも払拭できず。
- ・一方、資源価格の上昇により、消費者物価はプラス基調が定着。ただし、価格転嫁が完全には行われないため、GDPデフレーターはマイナス傾向が続く見通し。

3. 6月の金融政策・金利動向

【金融政策】

- ・日銀は、13～14日の定例会合で、昨年6月に創設した「成長基盤強化を支援するための資金供給制度」の拡充を決定。具体的には、①資本性を有する投融資、②動産・債権担保融資（以下、ABL）、を行う金融機関等に対して、限度額5,000億円の貸出枠を新たに設け、低利で資金供給を行う内容。
- ・白川総裁は会合後の記者会見で、「『認知効果』を通じて、ABL市場を大きくしていく」と発言するなど、中央銀行として同市場の発展を支援していく考えを表明。

【長期金利】

- ・長期金利は、①米国景気の減速懸念、②ギリシャの財政問題の深刻化、などを受け、1.1%台を中心に弱含み推移。

4. 金融政策・金利見通し

【金融政策】

- ・日銀は、当面、金融緩和の追加措置を着実に履行する見込み。今後も状況に応じて、包括金融緩和の枠組みのなかで国債買い入れを一段と増やす可能性。

【長期金利】

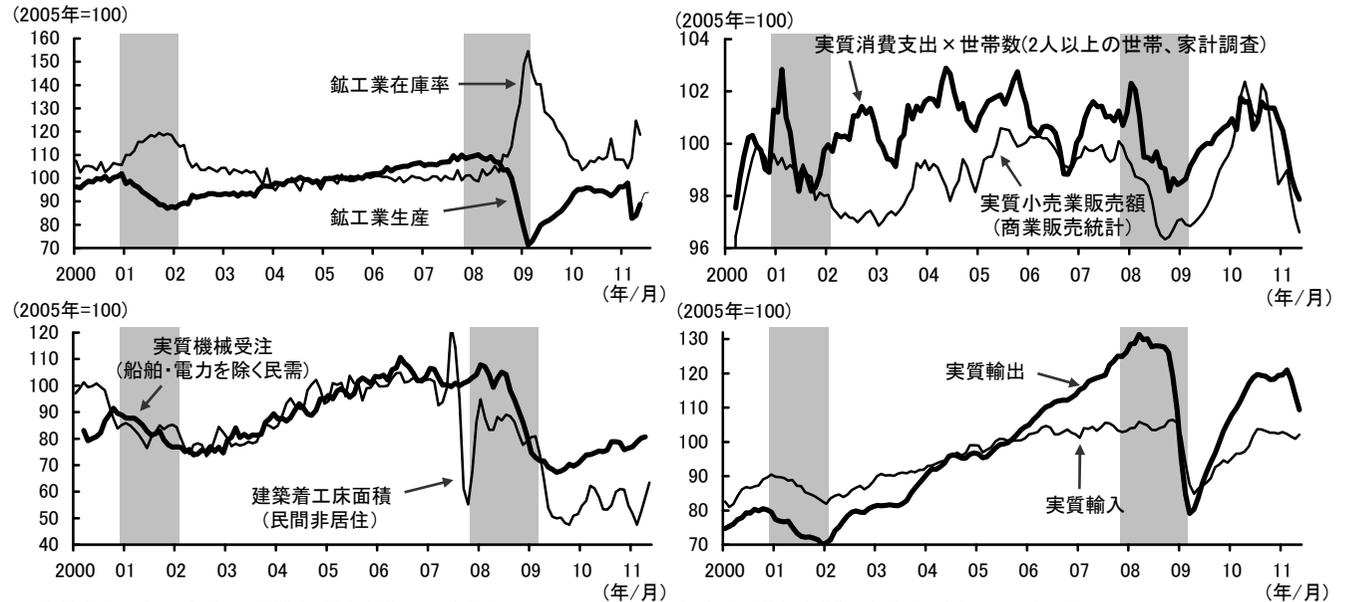
- ・長期金利は、やや長い目でみれば、復興に向けた取組みが次第に本格化するも、①政府による国債発行の増加、②民間の資金需要拡大、などを背景とする金利上昇圧力が強まる局面がある見込み。
もっとも、①財政規律に配慮した補正予算編成、②日銀による大幅な金融緩和継続、などが金利抑制要因となり、大幅な金利上昇には至らず、総じて1%台前半での推移が長期化する見通し。

4月後半から急速に持ち直し

わが国経済は4月以降急速に持ち直し。5月の鉱工業生産が前月比+5.7%の大幅増となったほか、6～7月も増産持続の見込み。家計調査の実質消費支出も、3月の前年同月比▲8.5%のあと、5月は同▲1.9%にまでマイナス幅が縮小。景気ウォッチャー調査の現状判断DIも改善傾向。住宅着工や建築着工でも、震災によるマイナス影響はそれほど現れず。

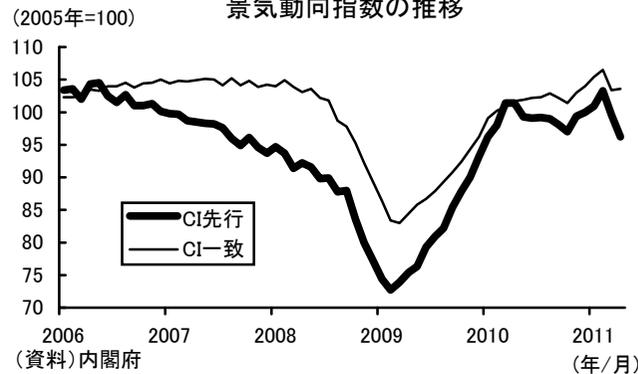
もっとも、一部工場の操業再開が遅れているため、経済活動水準はまだ震災前を下回っている状況。

わが国主要景気指標の推移

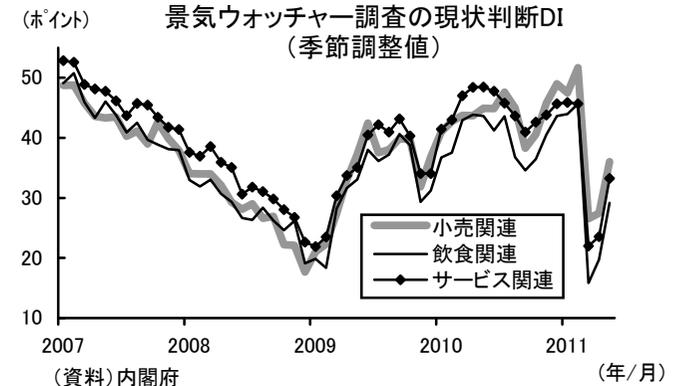


(資料)経済産業省、総務省、内閣府、国土交通省、日本銀行。
 (注1)シャドー部分は景気後退期。直近は日本総研による予測。
 (注2)鉱工業生産・在庫率は季節調整値(月次系列)。その他は季節調整後後方3ヵ月移動平均値。
 (注3)鉱工業生産は、予測指数を用いて実績から2ヵ月分延長。
 (注4)小売業販売額の実質値作成には、消費者物価・財(電力・ガス・水道を除く)を使用。機械受注の実質値作成には、企業物価・資本財(国内品)を使用。
 (注5)実質消費支出は、人口推計や国勢調査をもとに推定した「人員2人以上一般世帯の平均人員・世帯数」で家計調査の集計値を調整。

景気動向指数の推移



景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)

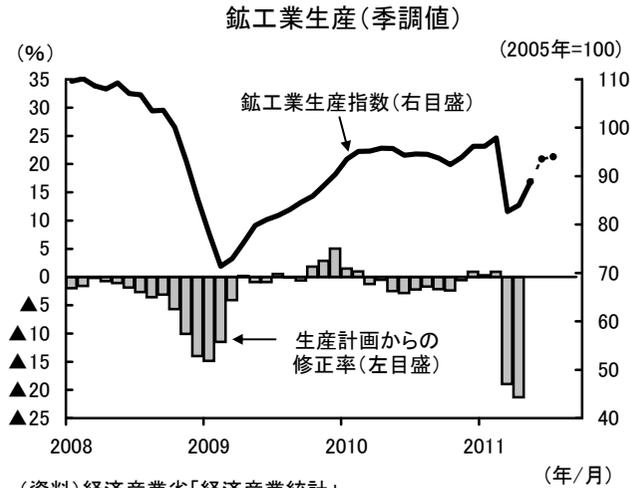


鋳工業生産は5月以降急回復

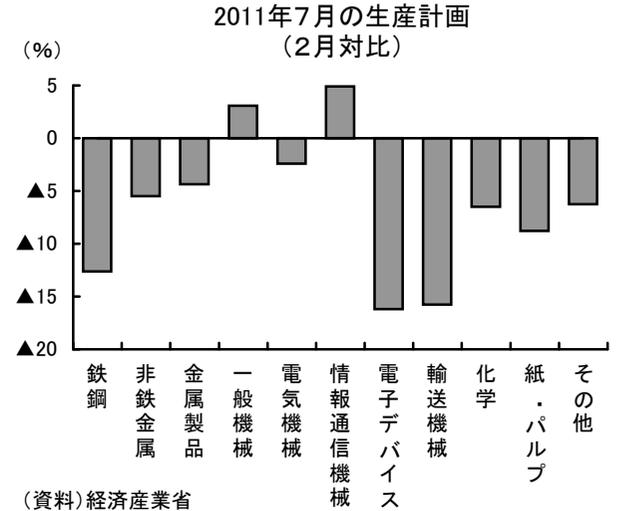
5月の鋳工業生産は前月比+5.7%の大幅増。6月の生産計画も同+5.3%の見込みであり、計画通りに実現すると、鋳工業生産は震災前の92%レベルにまで回復。生産の回復を受け、輸出の減少幅も急速に縮小。

業種別にみると、外需に牽引されている一般機械が、震災前の増加トレンドに復帰。その他の業種も、震災前の水準は下回るものの、生産レベルは着実に回復。生産が半減した輸送機械も、6月には震災前の8割水準にまで持ち直す見込み。全体的に、当初の見込みよりもかなり前倒しで生産の復旧が進んでいる様子。

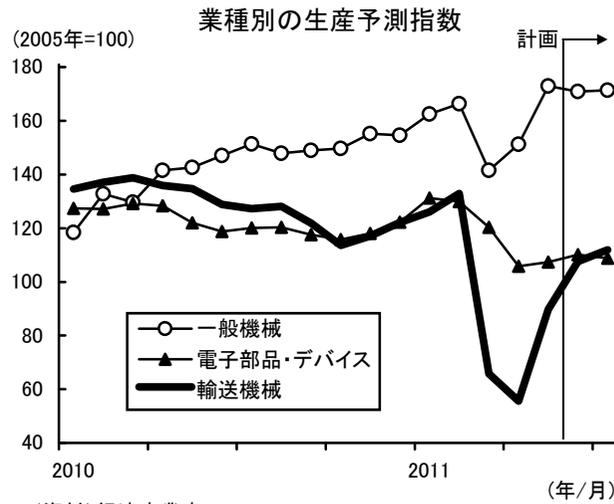
もっとも、7月の生産計画では前月比+0.5%と伸び率が低下する見込み。



(資料)経済産業省「経済産業統計」
(注)点線は6~7月の生産計画。



(資料)経済産業省



(資料)経済産業省



(資料)財務省をもとに日本総研作成

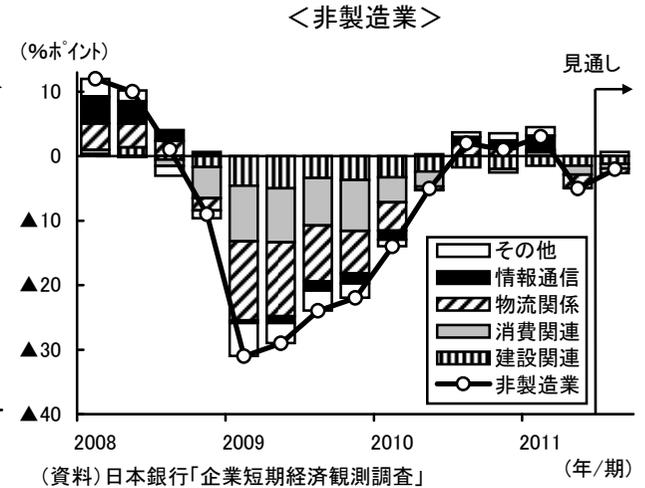
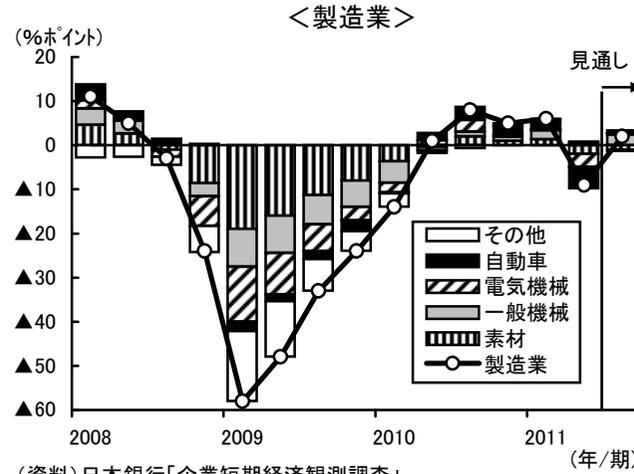
日銀短観：震災による業況悪化は一時的

6月の業況判断DIは、震災によるマイナス影響が強く表れた結果、大企業・製造業で前回調査対比▲15ポイントの悪化。とりわけ、自動車では同▲75ポイントの大幅悪化。非製造業でも、消費マインドの冷え込みを主因に、対個人サービス、宿泊・飲食などで景況感が落ち込み。

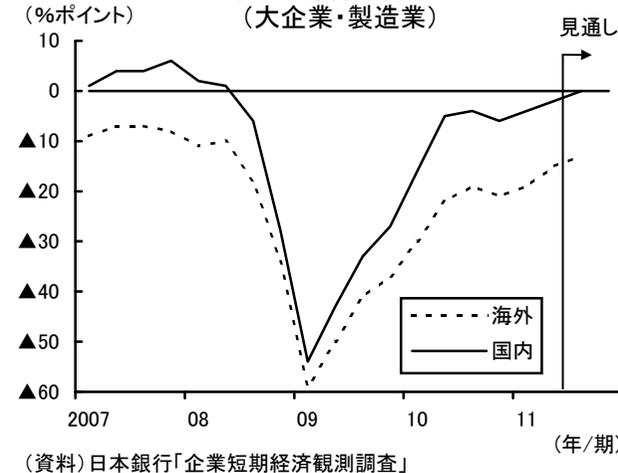
もっとも、9月見通しでは再びプラス圏に回復する見通し。工場の操業再開による生産持ち直しを背景に、業務用機械、電気機械、自動車など6月にマイナスに転じた幅広い業種で大幅改善の見込み。

製商品需給判断DIが国内・海外ともに改善を続けるなど、需要環境は引き続き堅調。売上高計画も、2011年度上期は生産停止により前年比減少に転じるものの、下期は内外需要の回復に支えられて大幅プラスの計画。足元の業況判断DIの悪化は一時的なものにとどまる見込み。

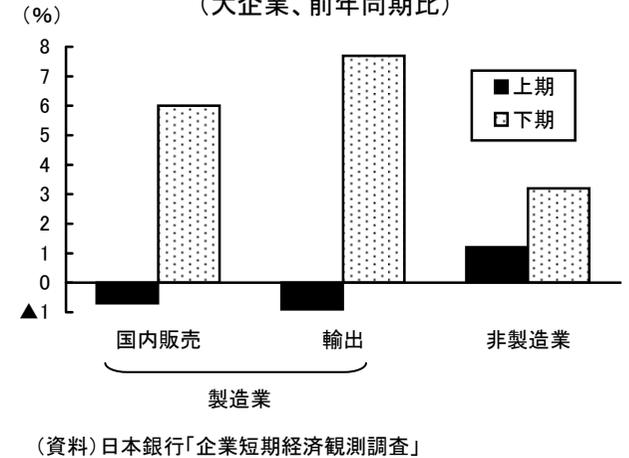
大企業の業況判断DIの内訳



製商品需給判断DI (大企業・製造業)



2011年度の売上計画 (大企業、前年同期比)



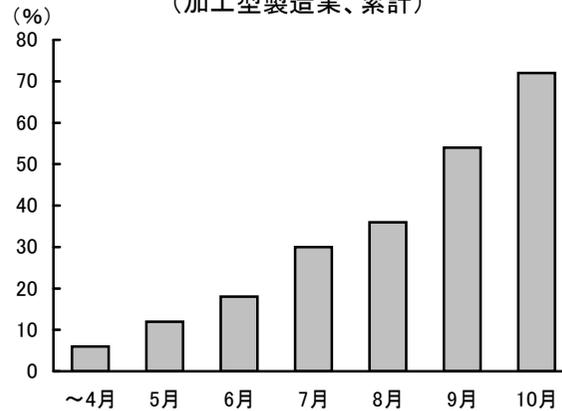
回復シナリオ①—製造業生産

被災した工場の操業再開は前倒しで進展。とりわけ大きく落ち込んだ自動車は、夏ごろには完全復旧する可能性も。自動車以外でも前倒しで復旧しているため、広範な分野で生産停止が長引く事態は避けられる見通し。

夏場の電力不足により、7～9月期の鉱工業生産の伸びはいったんペースダウンする見込み。もっとも、①稼働時間の調整、西日本での代替生産などの対応策をとっていること、②東京電力の供給能力が上がってきていること、などを踏まえ、現時点では鉱工業生産が大きく落ち込む事態は想定せず。

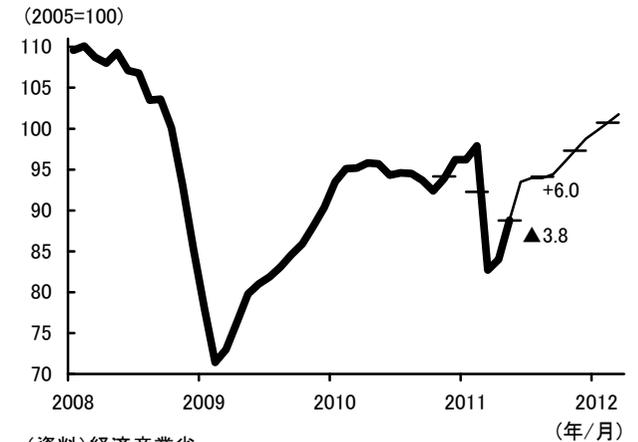
電力不足懸念が薄れる秋口から、鉱工業生産は再び回復が加速する見通し。7～9月期は前期比+6.0%の大幅増、10～12月期も同+3.4%と、高めの伸びが続く見込み。水準でも、10～12月期には震災前に回復。

原材料・部品の調達不足の解消時期
(加工型製造業、累計)



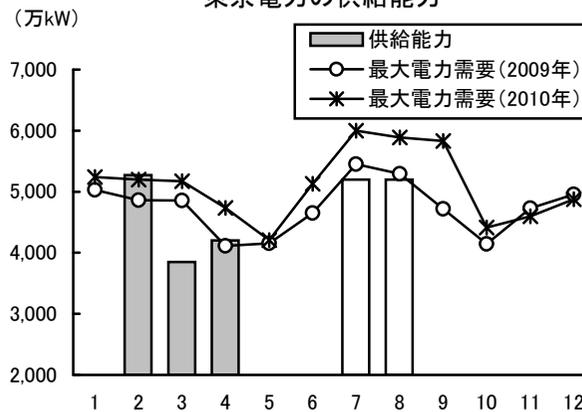
(資料)経済産業省「東日本大震災後の産業実態緊急調査」
(注)調査時点は4月8～15日。

鉱工業生産の想定



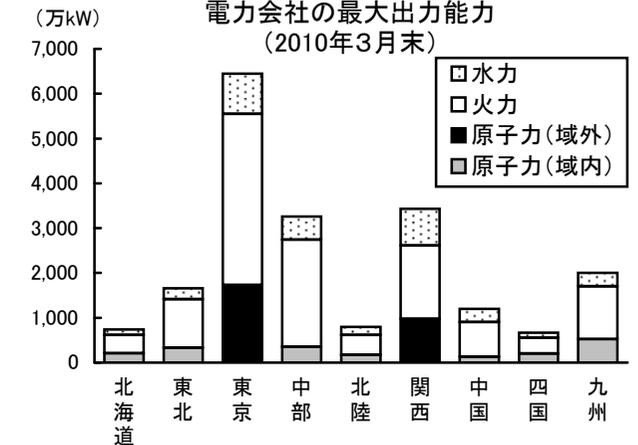
(資料)経済産業省
(注)横線は四半期平均値。数値は前期比増減率。

東京電力の供給能力



(資料)東京電力
(注)7～8月は計画。

電力会社の最大出力能力
(2010年3月末)



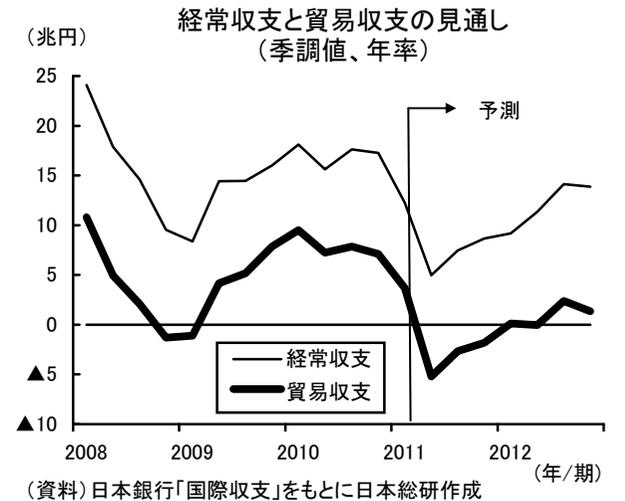
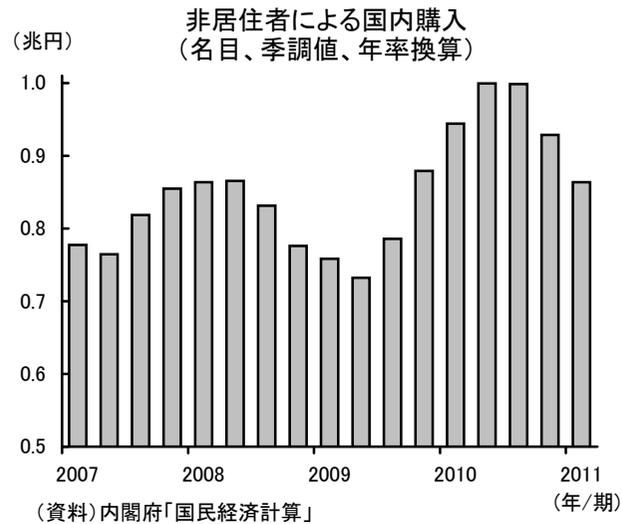
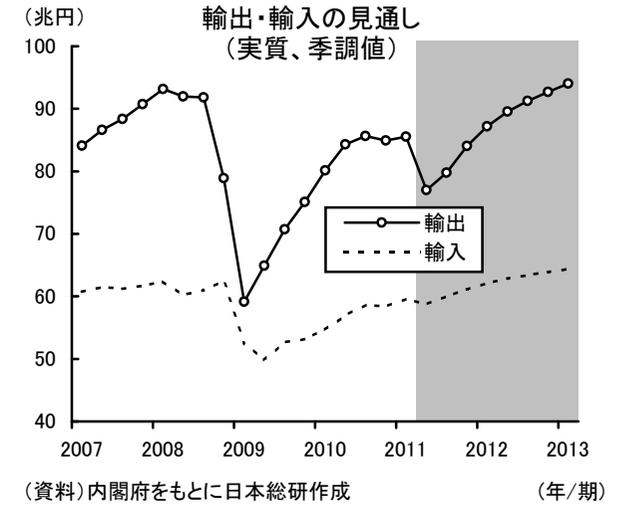
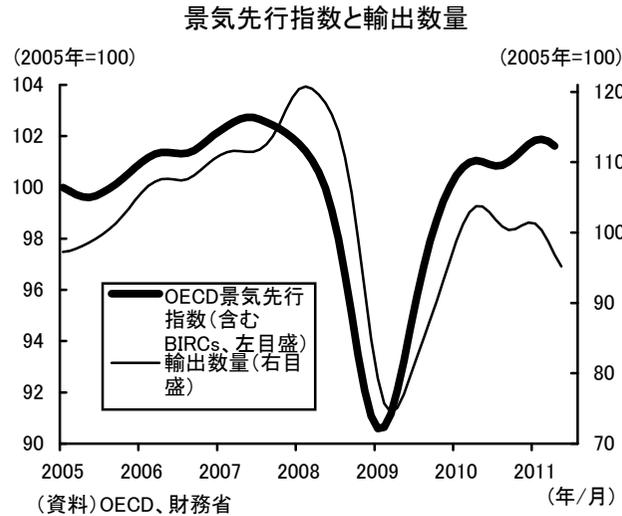
(資料)経済産業省「電気事業便覧」

回復シナリオ②ー外需

足元の輸出の急減は、工場の操業停止による供給制約が原因。新興国を中心に、世界経済の成長ペースは堅調を維持するなど、わが国の輸出環境は引き続き良好。したがって、工場の操業が回復するに従い、輸出も元の増加トレンドに戻る動きが生じる見通し。

もっとも、原発問題などから、外国人観光客の落ち込みは回復が遅れると予想されるため、サービス輸出の低迷は持続する見通し。

加えて、震災復興に必要な物資の海外調達、資源価格の上昇を背景に、輸入額（名目）には上振れ圧力。この結果、当面は、貿易収支の赤字基調が持続する公算大。

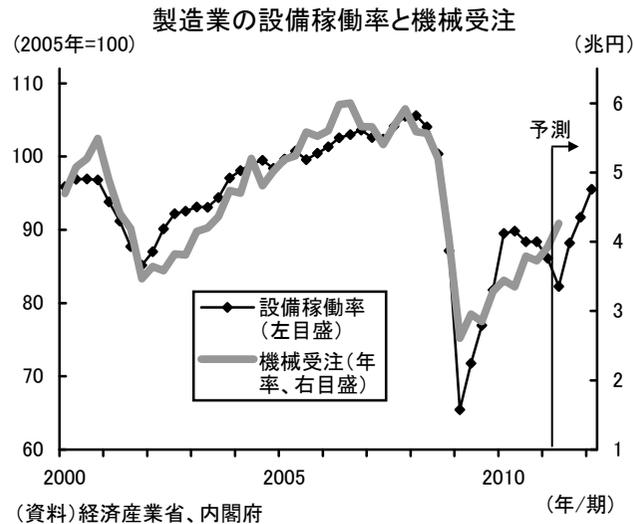
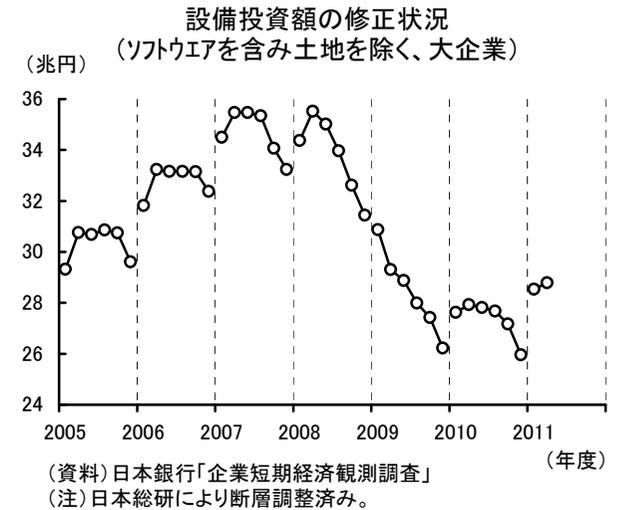
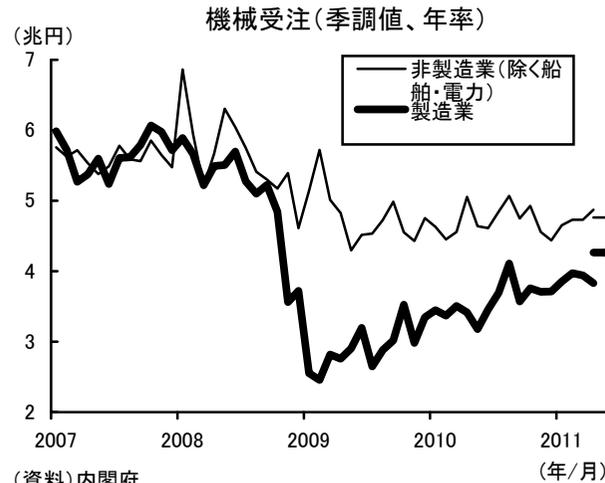


回復シナリオ③ー設備投資

企業の設備投資マインドも堅調で、当面、設備投資は増勢が続く見通し。1～3月期の機械受注（船舶・電力除く民需）が前期比+5.6%と増加したほか、4～6月の受注見通しも同+10.4%の大幅増の計画。建築着工も工場・倉庫を中心に増加。日銀短観における2011年度計画でも、前年度比プラスの見込み。

この背景には、今回の景気下振れの主因であった供給制約が解消に向かっていることに加え、外需を中心に需要環境が底堅さを維持していることを指摘可能。

中期的にみても、設備投資比率が上昇する余地は大。ただし、製造拠点の海外シフトの流れが持続するため、設備投資の伸び率は緩やかにとどまる見通し。



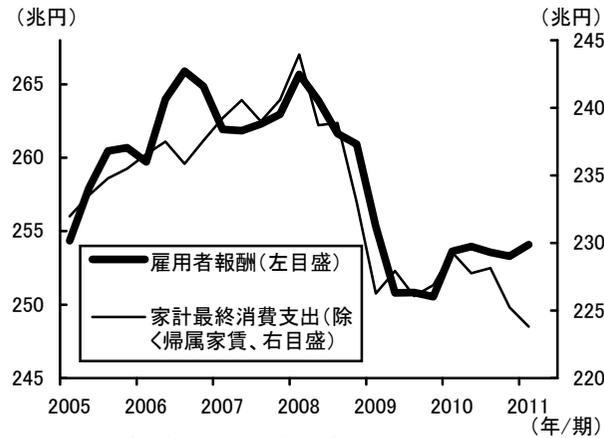
回復シナリオ④一家計支出

リーマン・ショック後の個人消費の減少が雇用者所得の落ち込みによってもたらされたのに対し、震災後の個人消費の落ち込みはマインド萎縮が原因。したがって、マインドが回復すれば、個人消費は所得に見合った水準にまで回復する公算大。景気ウォッチャー調査の先行き判断DIが大幅に改善するなど、すでに消費マインドは回復傾向へ。

所得環境も総じて堅調。足元では、残業時間の減少により現金給与総額が減少しているものの、鉱工業生産の回復に連動して、給与は再び持ち直す見込み。

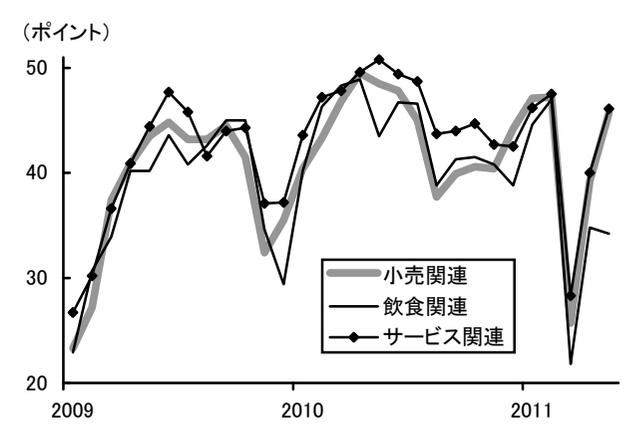
以上を踏まえれば、個人消費は7～9月期以降回復が明確化する見通し。加えて、自動車などの先送りされた消費需要が顕在化すれば、一時的に上振れる可能性も。

雇用者報酬と消費支出



(出所)内閣府をもとに日本総研作成

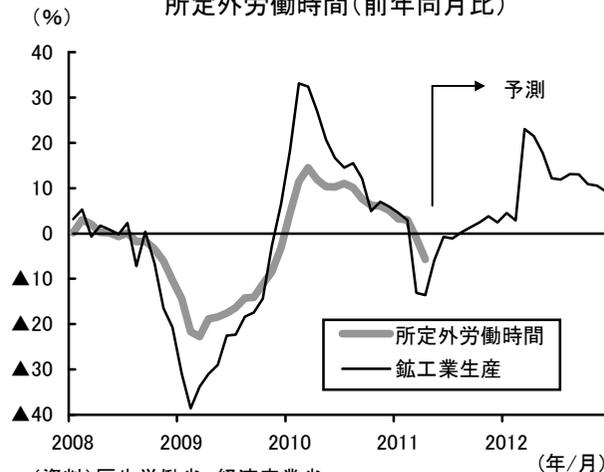
景気ウォッチャー調査の先行き判断DI



(資料)内閣府

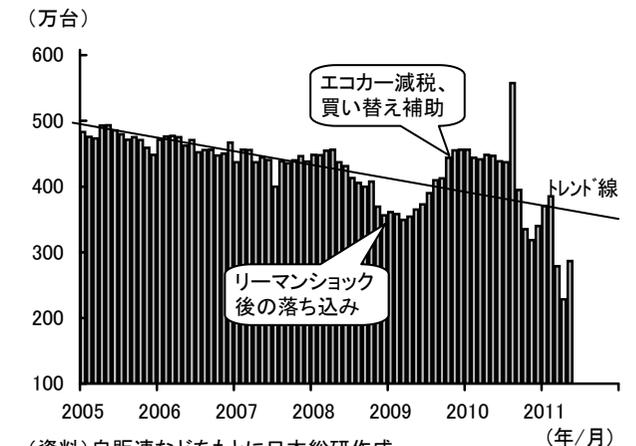
(年/期)

所定外労働時間(前年同月比)



(資料)厚生労働省、経済産業省

乗用車販売台数(季調値、年率)



(資料)自販連などをもとに日本総研作成

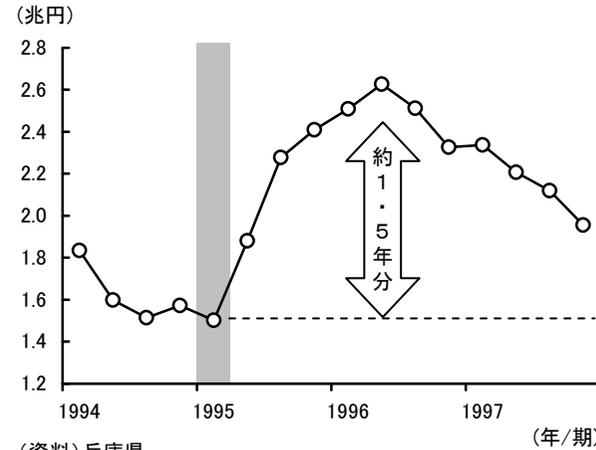
回復シナリオ⑤ー政府支出

阪神大震災後の兵庫県では、3年間で平常時の約1.5年分の公共投資を上積み。今回の社会資本ストックの毀損規模を阪神大震災の1.5倍と想定すれば、岩手・宮城・福島のみで、今後3年間に5兆円の公共投資が必要になる計算。

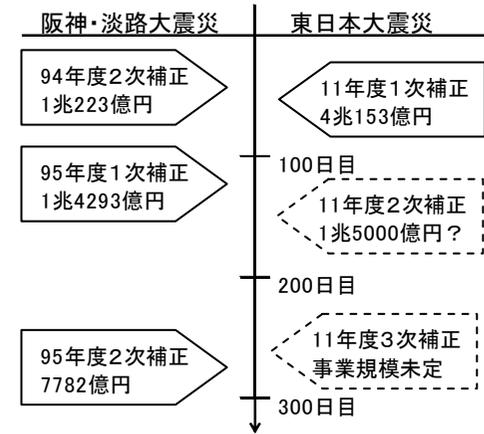
これまでのところ、予算編成は阪神・淡路大震災並みのペースで進捗。震災からの復興が本格化するにしたいがい、公共投資・政府消費が大幅に増加する見通し。

もっとも、第2次補正予算の成立時期や事業規模が二転三転するなど、政府の復興プロセスの先行きには強い不透明感。公共投資・政府消費の盛り上がりも想定よりも後ズレする可能性も。

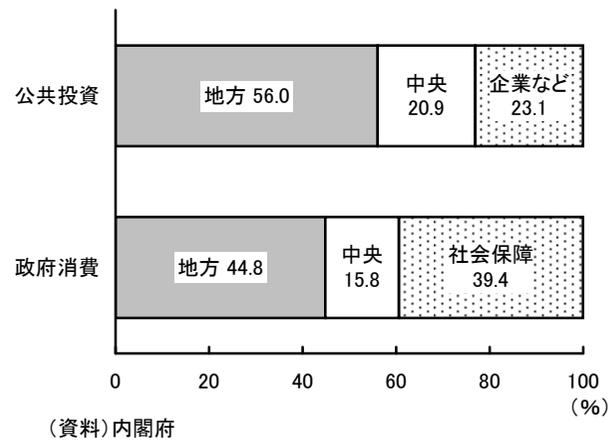
兵庫県の公共投資(実質、季調値)



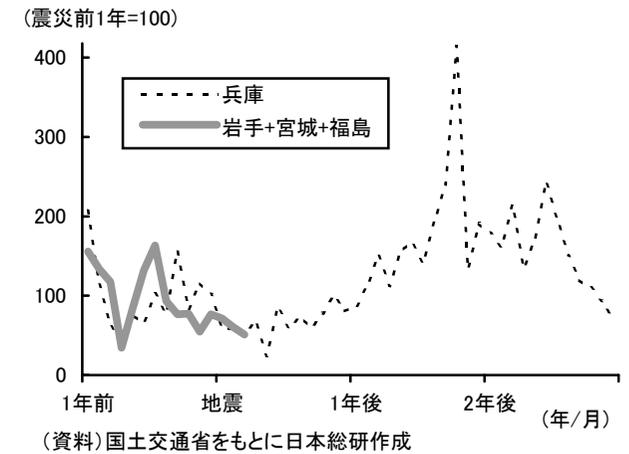
補正予算の編成スピード



政府支出のシェア(2009年度)



建築着工床面積(公共、季調値)

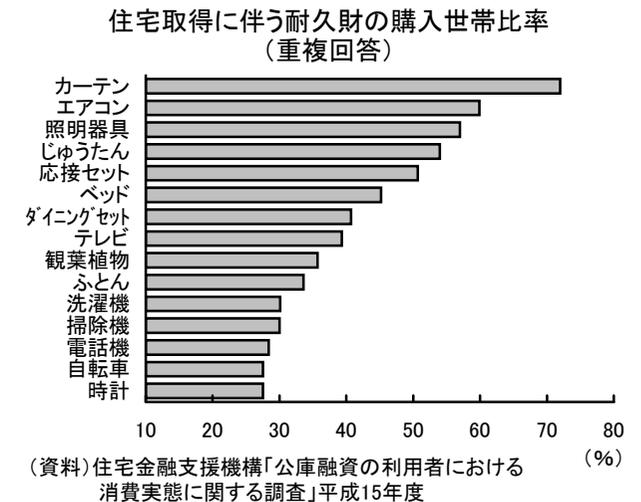
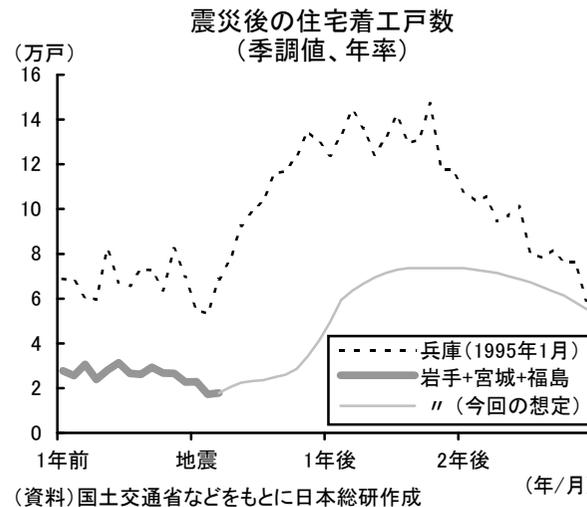
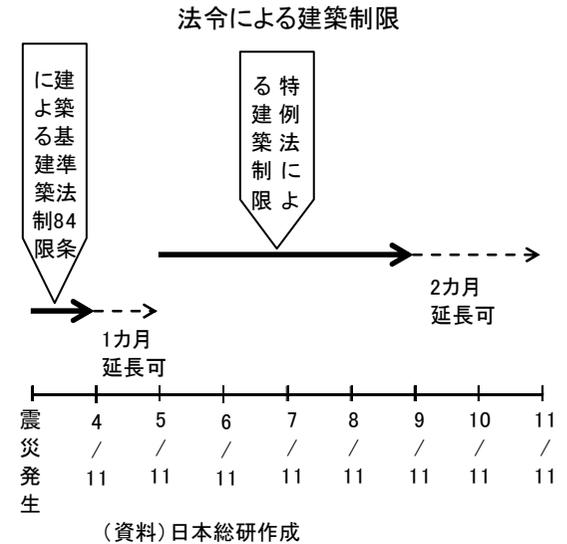
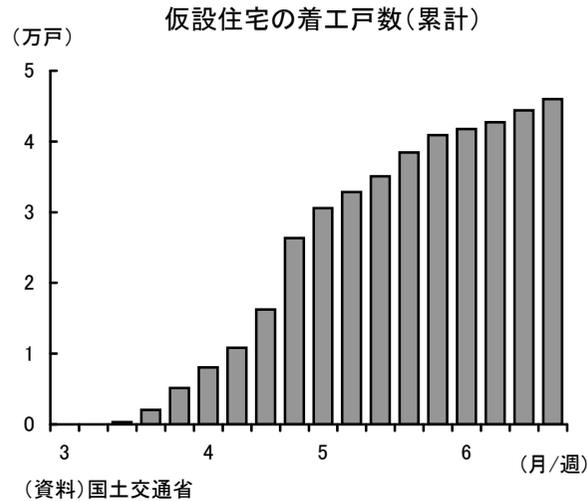


回復シナリオ⑥ー住宅投資

住宅の全壊・半壊戸数は19万戸に達し、阪神・淡路大震災を上回る住宅被害。当面は、8月までに完成が見込まれる仮設住宅への入居になるものの、今後、持ち家の再建が始まれば、住宅着工戸数が大幅に押し上げられる見通し。

もともと、再建は阪神・淡路大震災よりも遅れる見通し。がれきの処理に長期を要するほか、都市計画の策定にも時間がかかるため、その間は住宅の新設は事実上困難。少子高齢化が進んでいることも、中長期的視野に立った地域社会の再構築を困難に。

これらを勘案し、住宅着工は2011年末ごろから増加し始めると想定。阪神・淡路大震災後の着工パターンと比べると、1年近く遅れる公算。



下振れリスク：復興財源調達による家計の負担増

復興財源の確保のため、家計部門に負担が高まる可能性。可処分所得や購買力の低下を通じて、個人消費を下振れさせるリスク。

①公務員給与の引き下げ

国家公務員給与が平均▲7.8%引き下げられる可能性。雇用者報酬のうち政府部門が占めるシェアは1割強のため、地方も追随すれば、全体の雇用者報酬を▲1%近く押し下げるインパクト。

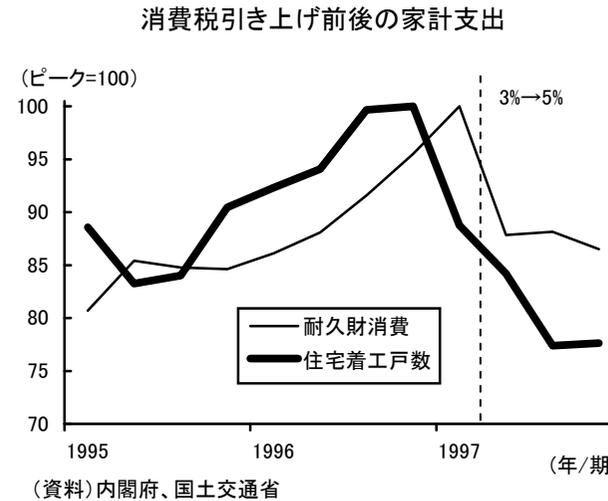
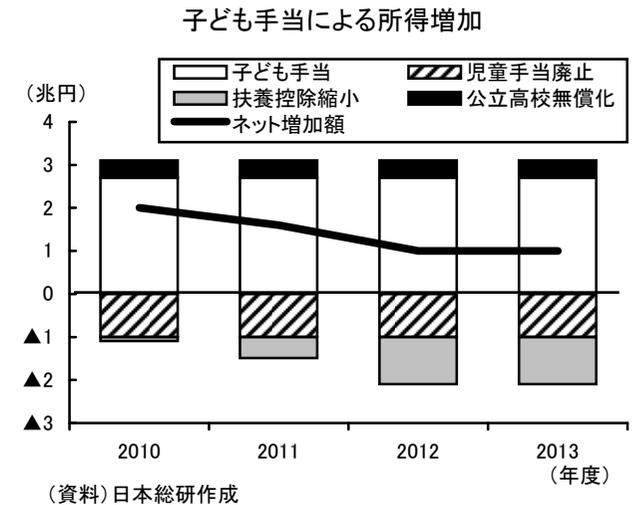
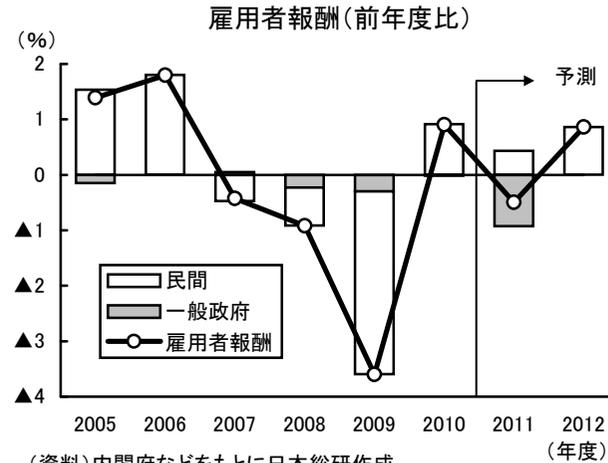
②子ども手当

2010年度のネット支給額は約2兆円。この分が廃止されると、可処分所得を▲1%近く押し下げ。

③消費税の引き上げ

引き上げ後に、駆け込みの反動減と物価上昇による購買力低下が個人消費を押し下げ。

マクロモデル・シミュレーションによれば、公務員給与の引き下げと子ども手当が廃止された場合（所得▲5兆円）、実質GDPは▲0.5%減少するとの結果。



所得減・消費税引き上げによる 2012年度の実質GDP押し下げ <マクロモデル・シミュレーション>

(%ポイント)

		消費税の引き上げ (2012年度)			
		0%	1%	2%	3%
可 処 分 所 得 の 減 少 (2 0 1 1 年 度)	0兆	0.0	▲0.3	▲0.7	▲1.0
	1兆	▲0.1	▲0.4	▲0.8	▲1.1
	2兆	▲0.2	▲0.5	▲0.9	▲1.2
	3兆	▲0.3	▲0.7	▲1.0	▲1.3
	4兆	▲0.4	▲0.8	▲1.1	▲1.4
	5兆	▲0.5	▲0.9	▲1.2	▲1.5

(資料)日本総研作成

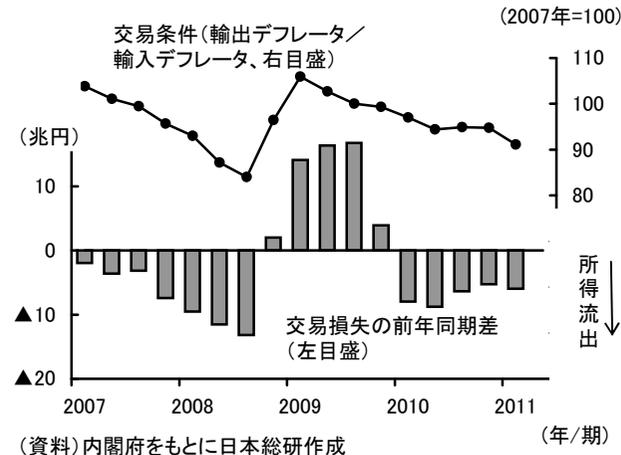
下振れリスク：資源価格の上昇

新興国での需要拡大などを背景に、資源価格が趨勢的に上昇。原油だけでなく、非鉄金属や穀物など、様々な一次産品価格が上昇。この結果、資源を輸入に頼るわが国経済のコスト負担が増大。

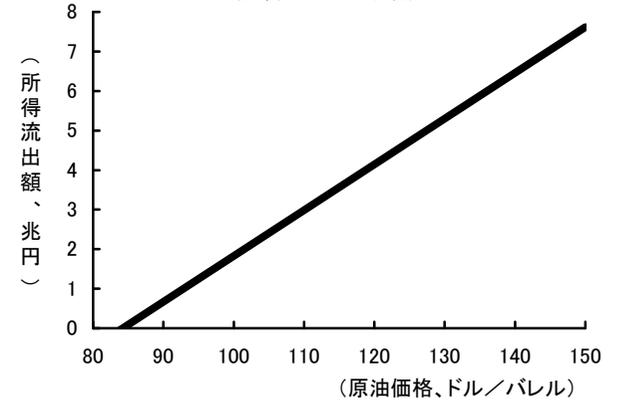
資源価格の上昇による所得流出分は、最終的に家計と企業が負担。まず、家計の負担としては、CPIの上昇を通じた購買力の低下。

もっとも、最終製品価格への転嫁が困難な状況下、所得流出分の大半は企業がコストとして吸収する見込み。今後1年間を展望しても、所得流出分の8割は企業が負担すると試算可能。資源価格がさらに上昇すれば、企業収益に下振れ圧力が強まる公算大。

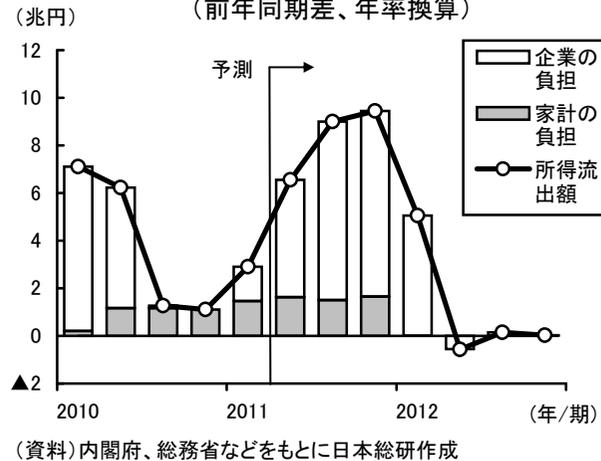
資源価格上昇の影響



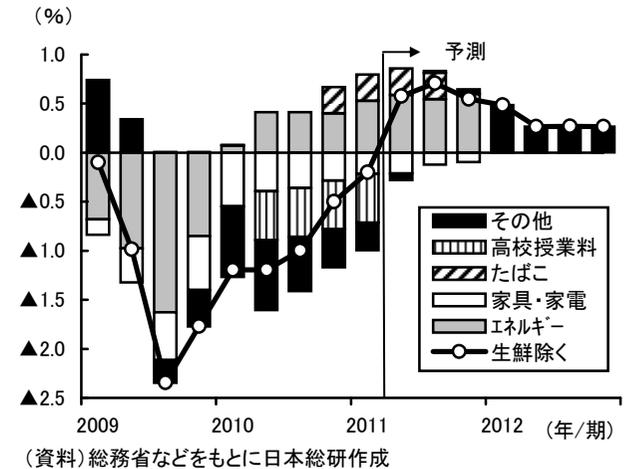
原油価格上昇による所得流出額
(試算、2011年度)



資源価格上昇の負担割合
(前年同期差、年率換算)



消費者物価(前年同期比)



2011年度▲0.1%成長、2012年度+3.3%成長

わが国経済・物価見通し

(四半期は前期比年率、%)

	2011年				2012年				2010年度	2011年度	2012年度
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	(実績)	(予測)	
	(実績)	(予測)									
実質GDP	▲3.5	▲4.3	4.9	4.5	4.0	3.2	2.8	2.3	2.3	▲0.1	3.3
個人消費	▲2.2	▲2.0	2.3	1.0	1.8	1.2	1.0	0.9	0.8	▲0.6	1.2
住宅投資	2.8	▲5.7	2.8	5.3	10.5	10.9	6.8	0.7	▲0.2	2.9	6.5
設備投資	▲4.9	1.6	2.6	2.1	3.5	4.8	5.5	6.3	4.3	0.8	4.6
在庫投資 (寄与度)	(▲1.3)	(0.1)	(0.6)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.4)	(0.1)	(0.4)	(0.0)	(0.2)
政府消費	3.8	5.5	2.0	1.2	1.3	1.0	0.3	1.2	2.3	2.9	1.0
公共投資	▲5.4	17.6	21.7	18.2	8.8	4.3	1.2	▲2.4	▲10.0	7.1	4.8
純輸出 (寄与度)	(▲0.7)	(▲4.5)	(0.7)	(2.2)	(1.3)	(1.0)	(0.7)	(0.5)	(0.9)	(▲1.1)	(1.0)
輸出	2.8	▲34.3	15.2	23.2	15.8	11.4	7.8	6.5	17.0	▲3.6	12.1
輸入	8.0	▲5.6	8.9	7.5	6.8	4.9	3.5	3.2	11.0	3.5	5.2

(前年同期比、%)

名目GDP	▲2.9	▲3.7	▲3.0	▲0.8	1.4	4.1	3.6	2.8	0.4	▲1.5	3.2
GDPデフレーター	▲1.9	▲1.9	▲1.7	▲1.2	▲1.1	0.1	0.0	▲0.2	▲1.9	▲1.5	▲0.0
消費者物価 (除く生鮮)	▲0.2	0.6	0.7	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3	▲0.7	0.6	0.3
鉱工業生産	▲2.6	▲6.6	0.2	2.9	10.1	16.8	12.7	10.2	9.0	1.6	11.8
完全失業率 (%)	4.7	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	5.0	4.6	4.2
経常収支 (兆円)	3.78	0.76	2.31	1.44	2.92	2.36	4.04	2.62	15.92	7.42	13.32
対名目GDP比 (%)	3.3	0.7	2.0	1.2	2.5	2.0	3.4	2.1	3.3	1.6	2.8
円ドル相場 (円/ドル)	82	82	81	82	82	84	86	86	86	82	86
原油輸入価格 (ドル/バレル)	97	114	110	110	110	110	110	110	84	111	110

(資料)内閣府、総務省、経済産業省、財務省などをもとに日本総合研究所作成

(注)海外経済の前提:米国は2011年+2.3%、ユーロ圏は2011年+1.7%、中国は2011年+9.4%。

4～6月期は、震災による下振れ圧力が残るため、成長率のマイナス幅は1～3月期よりもさらに拡大。

①需要サイド

被災地の個人消費・固定資本投資の減少。加えて、生産停止を原因とする自動車販売の落ち込みが持続。家計・企業ともに自粛ムードが残るため、外食・旅行・イベントなどのサービス消費も減少。

②供給サイド

工場被災による生産制約が続くため、4～6月期の鉱工業生産は大幅減少。とりわけ、自動車のマイナス寄与が大。この結果、輸出の減少幅もさらに拡大。

7～9月期以降、実質GDPは増加に転じる見通し。

①工場の操業再開に連動して鉱工業生産と輸出が増加、②消費マインドの改善を受けてサービス消費が持ち直し、③復興需要により公共投資、耐久財消費が増加、などが背景。

もっとも、電力不足問題、復興財源調達に伴う家計負担増など不透明要素が残っているため、回復のタイミングが後ズレするリスクも払拭できず。

2011年度全体の成長率は▲0.1%と、マイナス成長に転じると予想。公共投資と政府消費はGDP押し上げに寄与するものの、個人消費と輸出が全体を押し下げ。2012年度の実質成長率は、鉱工業生産の回復と復興需要の押し上げにより、+3.3%にまで高まると予想。

一方、資源価格の上昇により、消費者物価はプラス基調が定着。ただし、価格転嫁が完全には行われなため、GDPデフレーターはマイナス傾向が続く見通し。

日銀は積極的な金融緩和姿勢を維持。 長期金利は、1.0%台前半を中心とする推移が長期化する見通し。

【現状】

日銀は13～14日の定例会合で、昨年6月に創設した「成長基盤を強化するための資金供給」の拡充を決定。28日には、第2回目となる被災地の金融機関向け資金供給オペレーション（1,293億円）を実行。

長期金利は、①米国景気の減速懸念、②ギリシャの財政問題の深刻化、などを受け、1.1%台を中心に弱含み推移。

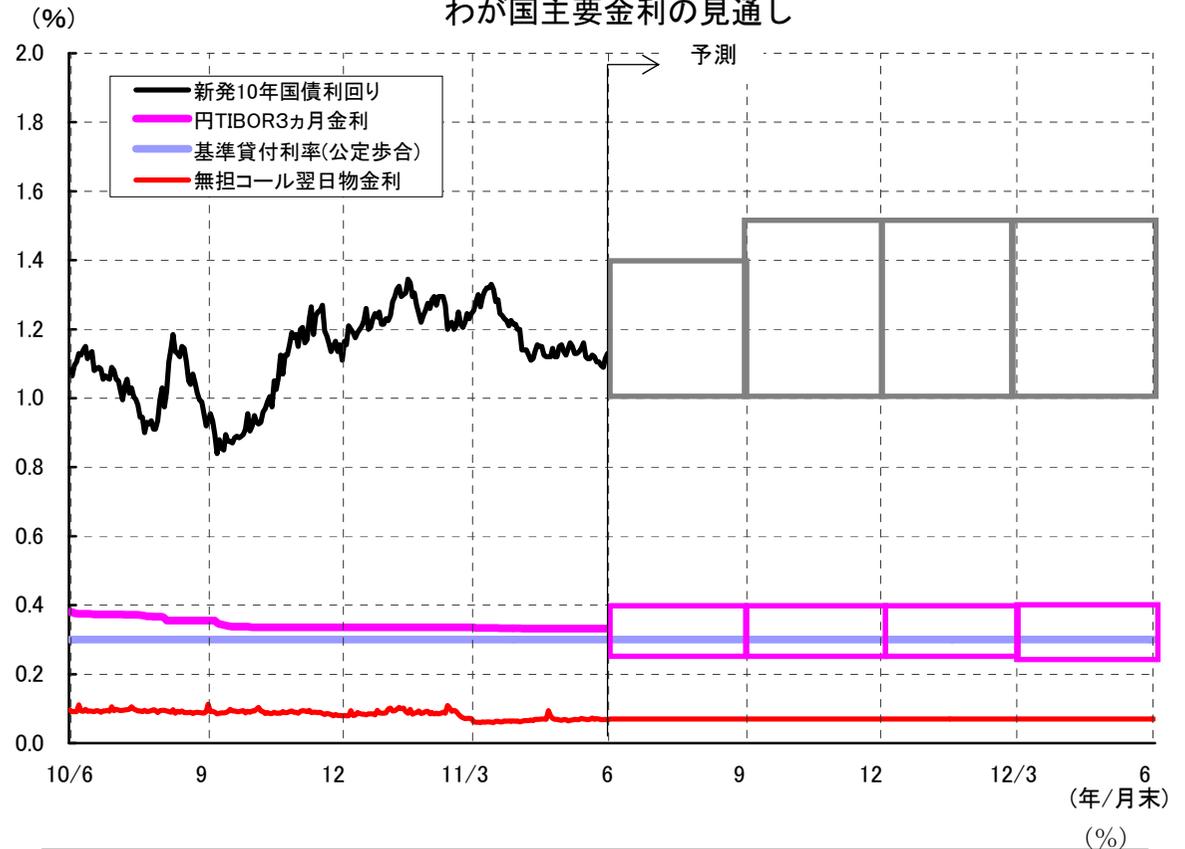
【先行き】

日銀は、当面、金融緩和の追加措置を着実に履行する見込み。状況に応じて、包括金融緩和の枠組みのなかで国債買い入れを一段と増やす可能性。

長期金利は、やや長い目でみれば、復興に向けた取組みが次第に本格化するも、①政府による国債発行の増加、②民間の資金需要拡大、などを背景とする金利上昇圧力が強まる局面がある見込み。

もつとも、①財政規律に配慮した補正予算編成、②日銀による大幅な金融緩和継続、などが金利抑制要因となり、大幅な金利上昇には至らず、総じて1%台前半での推移が長期化する見通し。

わが国主要金利の見通し



	2011年				2012年	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
無担コールO/N誘導目標	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
基準貸付利率(公定歩合)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
TIBOR3カ月物金利	0.34	0.33	0.32	0.30	0.30	0.30
円スワップ5年物金利	0.67	0.58	0.57	0.60	0.60	0.60
新発10年国債利回り	1.25	1.18	1.15	1.25	1.25	1.25

(注)無担コール・基準貸付利率は未値。
その他は期中平均値。

→ 予測

日銀は、成長支援貸出制度に新たな貸付枠を設定

日銀は、6月13～14日の定例会合で、昨年6月に創設した「成長基盤強化を支援するための資金供給制度」の拡充を決定。具体的には、①資本性を有する投融資、②動産・債権担保融資（以下、ABL）、を行う金融機関等に対して、限度額5,000億円の貸出枠を新たに設け、低利で資金供給を行う内容。

ABLとは、企業が保有する在庫や売掛債権、機械設備等の事業収益資産を活用した金融手法。中小・ベンチャー企業からみれば、保有不動産が乏しくても事業拡大に伴う資金需要を充足できるなどのメリットがある。わが国では、2003年以降、経済産業省が中心となり、ABLの普及を促すための各種施策が行われている。

白川総裁は会合後の記者会見で、「ABLに対して、金融機関あるいは一般の企業の方が、さらに認識を高めていく、いわば『認知効果』を通じて市場を大きくしていく、これがまた好循環を生んでいくことを期待する」と発言するなど、中央銀行として同市場の発展を支援していく考えを表明。

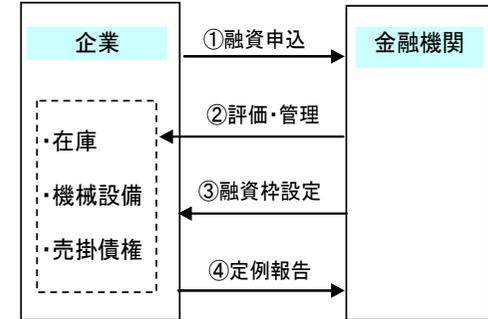
もっとも、直ちにABL市場の拡大につながるとみるのは早計。ABLが広く普及している米国と比べ、わが国ではかねてよりABLに必要なインフラや環境の未整備が問題として指摘されている。例えば米国では、高い専門性を有するABL関連サービス会社が多数存在し、金融機関と連携・協働する体制が整っている一方、わが国ではこうしたサービスの提供者は限られている。こうした事情を踏まえると、日銀の施策が呼び水となる可能性はあるものの、本格的なABL普及のためには、クリアすべき課題が多いと言える。

成長支援貸出制度における新たな貸付枠の概要

対象投融資	・出資等（資本性を有する投融資） ・ABL等、不動産担保および人的保証に依存しない融資
対象先	金融機関、証券金融会社、短資会社等
期間	原則2年（借り換え可、最長4年）
利率	0.10%
限度額	5,000億円
その他	・個別投融資の期間は限定せず（従来は、1年以上） ・1件あたりの投融資金額を100万円以上まで引き下げ（従来は、1,000万円以上） ・投資ファンド向けは、具体的な投資案件が未決定の段階でも、出資した時点で資金供給の対象とする

（資料）日本銀行公表資料を基に日本総研作成

ABLの概略図



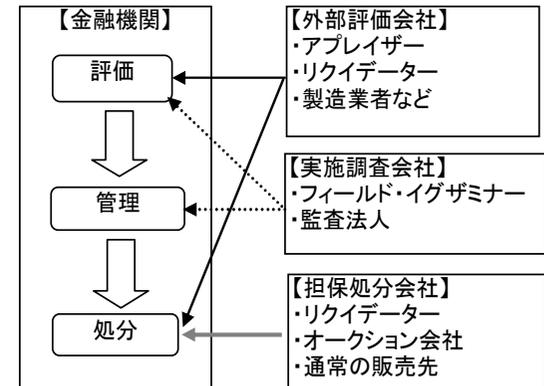
（資料）経済産業省公表資料を基に日本総研作成

金融機関からみたABL実施上の問題点（一部抜粋）

- ・担保物件のモニタリングに手間がかかる
- ・担保物件に客観的、合理的な評価を得ることが困難
- ・担保物件の処分ルートが確保できない
- ・登記や契約の手続きが面倒
- ・担保物件が散逸するリスク大
- ・ノウハウが蓄積していない
- ・評価のコストがかかりすぎる
- ・担保物件を処分する際に取引先の協力が得られない可能性がある
- ・事前に把握できなかった占有改定により譲渡担保権を行使できない可能性がある

（資料）経済産業省「ABLの普及・活用に関する調査研究報告書」2009年9月公表

金融機関とABL関連サービス会社の連携イメージ



（資料）日本政策金融公庫「米国におけるABLの機能と実態」を基に日本総研作成