

## 中小企業財務の現状と 求められる金融機関の役割

調査部 主任研究員  
谷口栄治

2024年7月30日  
No.2024-023

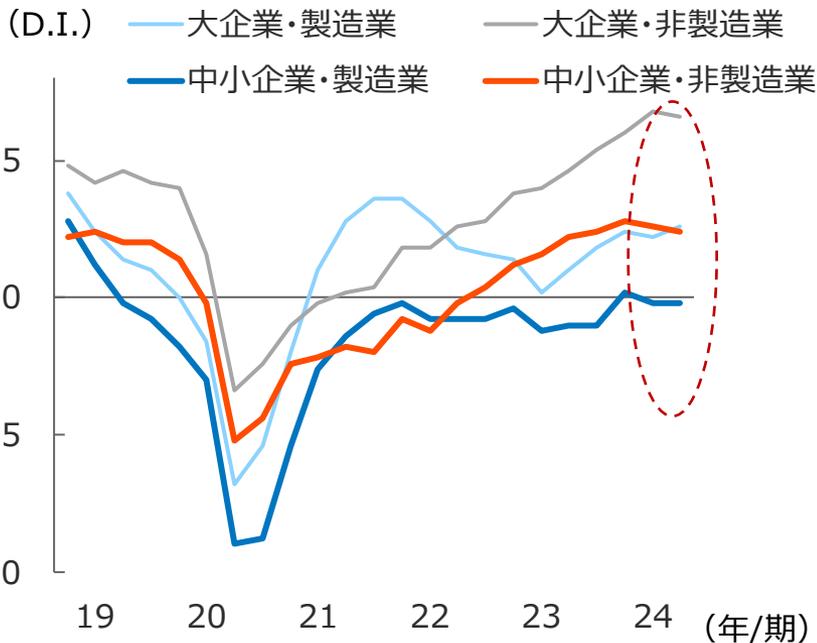
- 2023年度の中小企業の経常利益は、粗利益が販管費を上回って拡大したことで、前年比+14%の増益となったほか、コロナ前の19年度と比較しても、+15%の増益となるなど、総じて回復。もっとも、円安メリットを享受しやすい**大企業と比べれば、業績、景況感ともに回復に遅れあり**。
- 中小企業向け貸出残高（23年度末）は、前年比+5%程度の伸びが持続。一方、**中小企業全体で保有現預金も両建てで増えており、有利子負債から現預金を差し引いたネット有利子負債は減少**。債務負担を測る指標である**債務残高月商比や債務償還期間は、キャッシュフローの回復を主因に改善**。
- 企業倒産件数や代位弁済件数は、コロナ前の水準を上回って増加。もっとも、小規模・零細企業の増加が多く、金額ベースでみた地方銀行の与信関係費用や不良債権比率の増加は限定的。
- 今後の経営環境を見通せば、**利払いの増大、円安・資源高や人手不足等を背景としたコストの増加は不可避**。金融機関においては、以下のような対応が必要に。
  - ・ **競争力強化・生産性の向上を通じた中小企業セクターの経営改善・事業再生**  
金融庁は監督指針を改訂し、金融機関に対して、**資金繰り支援フェーズから脱却し、顧客企業の経営改善や事業再生支援を促進**するよう要請。金融機関としては、**金融、非金融の両面からソリューション力を高め、中小企業の競争力強化や生産性向上に貢献していくことが不可欠**。
  - ・ **金利変動、為替変動リスクによるリスクへの備え**  
金利変動や為替変動が**中小企業のリスクファクター**に。低金利環境が長年続いたなかで、**金利環境の変化に伴う中小企業への影響**を検証する必要。また、歴史的な円安が経営上の重石となるなか、**為替相場の急変動に伴うデリバティブ取引の損失リスク**を含め、中小企業セクターの**為替リスク**を検証することも重要に。

はじめに	経営環境の変化に直面する中小企業	P.3
1. 中小企業の業況	(1) 経常利益の概況	P.4-9
	(2) 業種別の業況	
	(3) 大企業との比較 業績、景況感	
2. 中小企業の債務負担	(1) 中小企業向け貸出 業種別貸出動向、ネット有利子負債	P.10-17
	(2) 債務負担 債務残高月商比、債務償還期間、資金繰り	
	(3) 企業倒産・信用コスト	
3. 今後求められる対応の方向性	(1) 中小企業の財務状況と今後の課題	P.18-24
	(2) 金融機関の役割 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 資金繰り支援フェーズからの脱却</li> <li>・ 競争力強化・生産性向上に向けた支援</li> <li>・ 関係機関との連携強化</li> </ul>	
	(3) リスクへの備え <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 金融上昇時の影響把握</li> <li>・ 為替変動リスクへの対応</li> </ul>	
おわりに		P.25

# はじめに ～ 経営環境の変化に直面する中小企業

- 中小企業セクターを取り巻く経営環境は、コロナ禍からの債務負担の増大に加え、円安によるコスト増加、金融政策の転換（利上げ）による金利負担の増大、人手不足下での人件費の増加など、大きく変化。こうしたなか、日銀短観における中小企業の景況感D.I.は、大企業対比低位に。
- 本稿では、経営環境の変化に直面する中小企業の財務状況や債務負担等を検証するとともに、今後の金融機関に求められる対応等について検討。

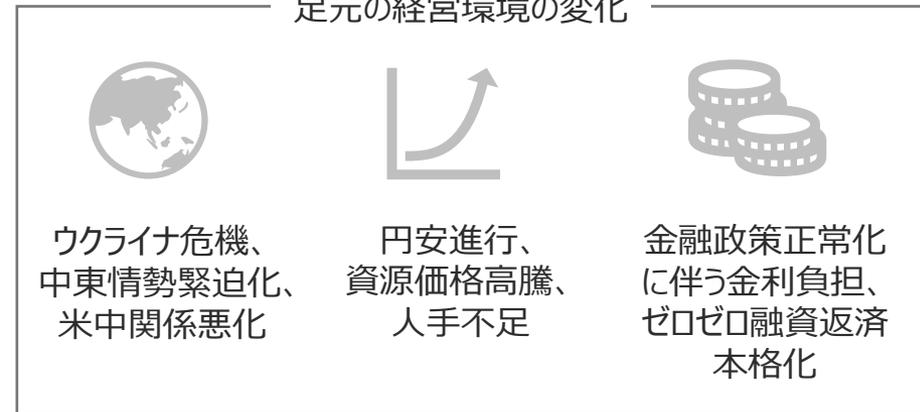
## 企業規模別の景況感



(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 中小企業を取り巻く経営環境

### 足元の経営環境の変化



### <経営環境の悪化による悪影響>

- ✓ 利益率の悪化（円安、原材料費高騰）
- ✓ 人手不足と賃金上昇の同時進行
- ✓ 債務負担の増大（過剰債務懸念、利払い負担）

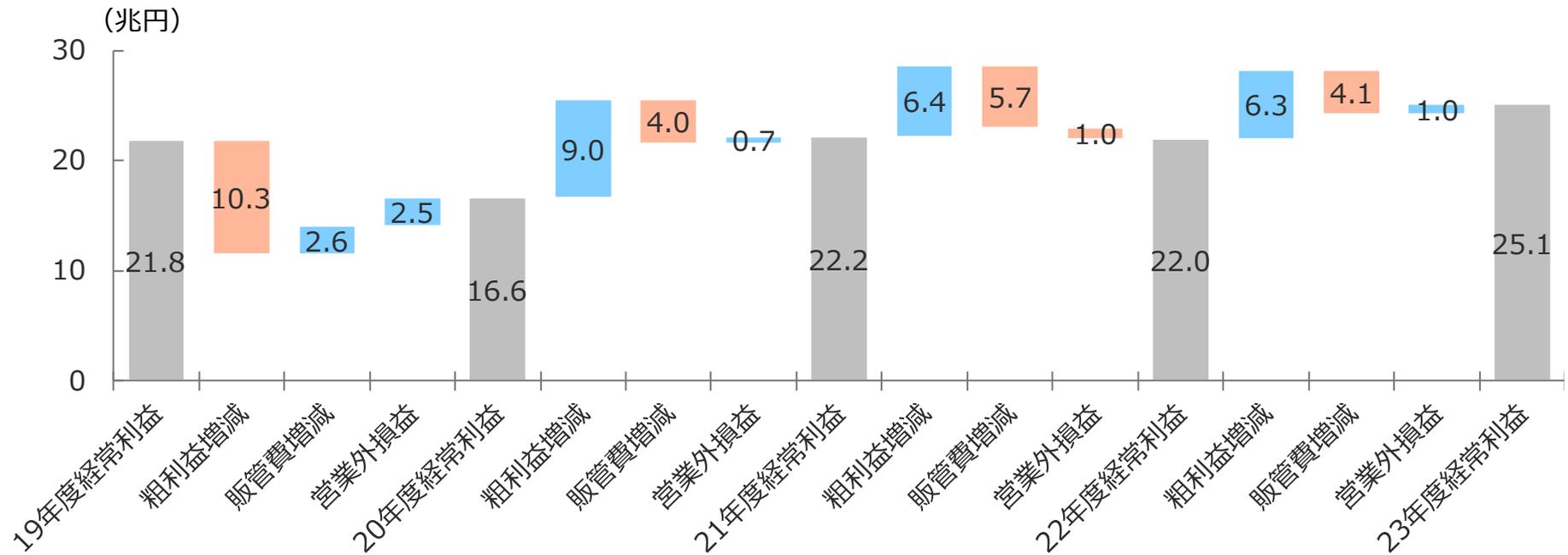
# 1. 中小企業の業況

## (1) 経常利益の概況

- 23年度の中小企業（注）の経常利益は、粗利益が販管費を上回って拡大したことで、前年比+14%の増益に。
- コロナ影響が顕在化する前の19年度と比較しても、+15%の増益に。20年度以降、粗利益の伸びが続くなど、中小企業全体としては緩やかな業績回復が持続。

（注）法人企業統計を参照している場合、中小企業を資本金1000万円～1億円と定義。各年度の売上高や経常利益等は、当年4～6月期から翌年1～3月期までの合算値。バランスシートの項目は年度末の値。

### 19年度以降の中小企業の経常利益の増減要因



（資料）財務省「法人企業統計」

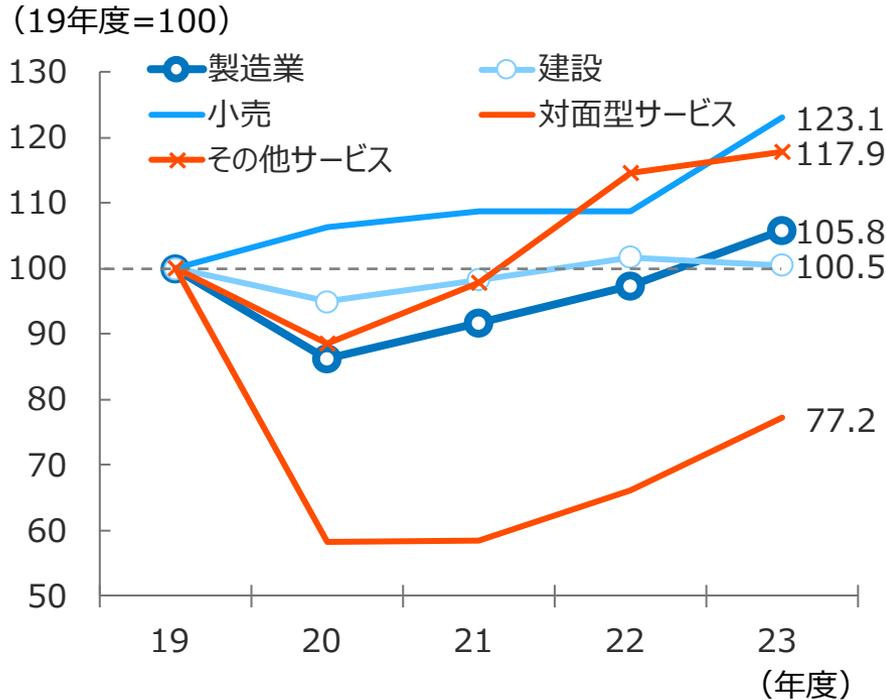
（注）上記グラフの期中変動項目について、水色は増益、オレンジは減益を示している。例えば、販管費の減少は水色、増加はオレンジの表記となる。

# 1. 中小企業の業況

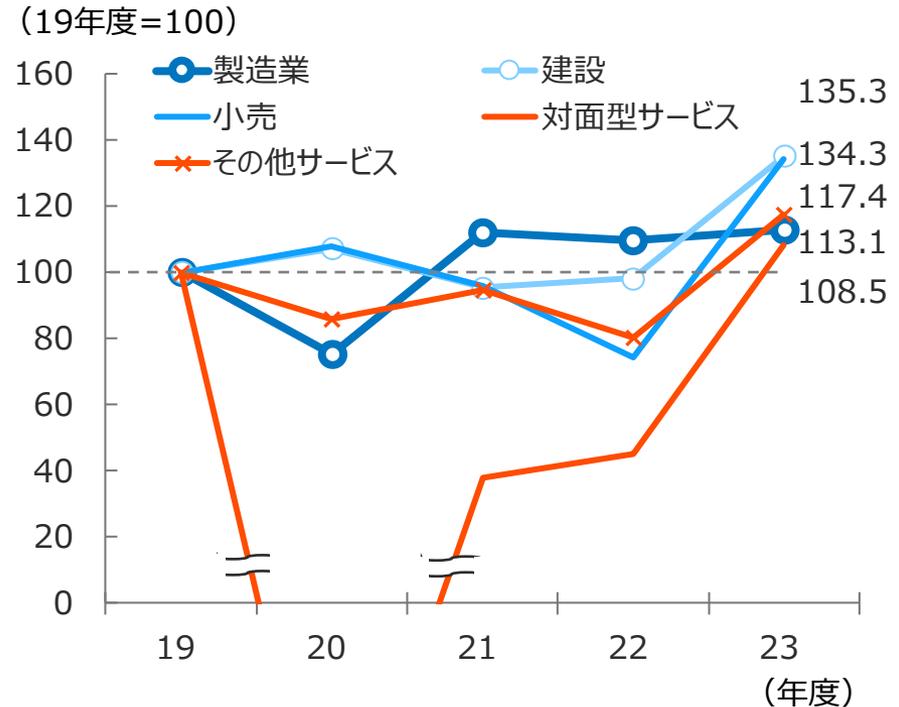
## (2) 業種別の業況

- 19年度以降の中小企業の売上高の推移を主要業種別にみると、コロナ影響の大きかった宿泊・飲食、生活関連・娯楽といった対面型サービス業以外では、概ねコロナ前の水準以上へ回復。
- 経常利益ベースでは、対面型サービス業も含め、コロナ前の水準を上回る回復。

### 業種別の売上高推移



### 業種別の経常利益の推移



(資料) 財務省「法人企業統計」

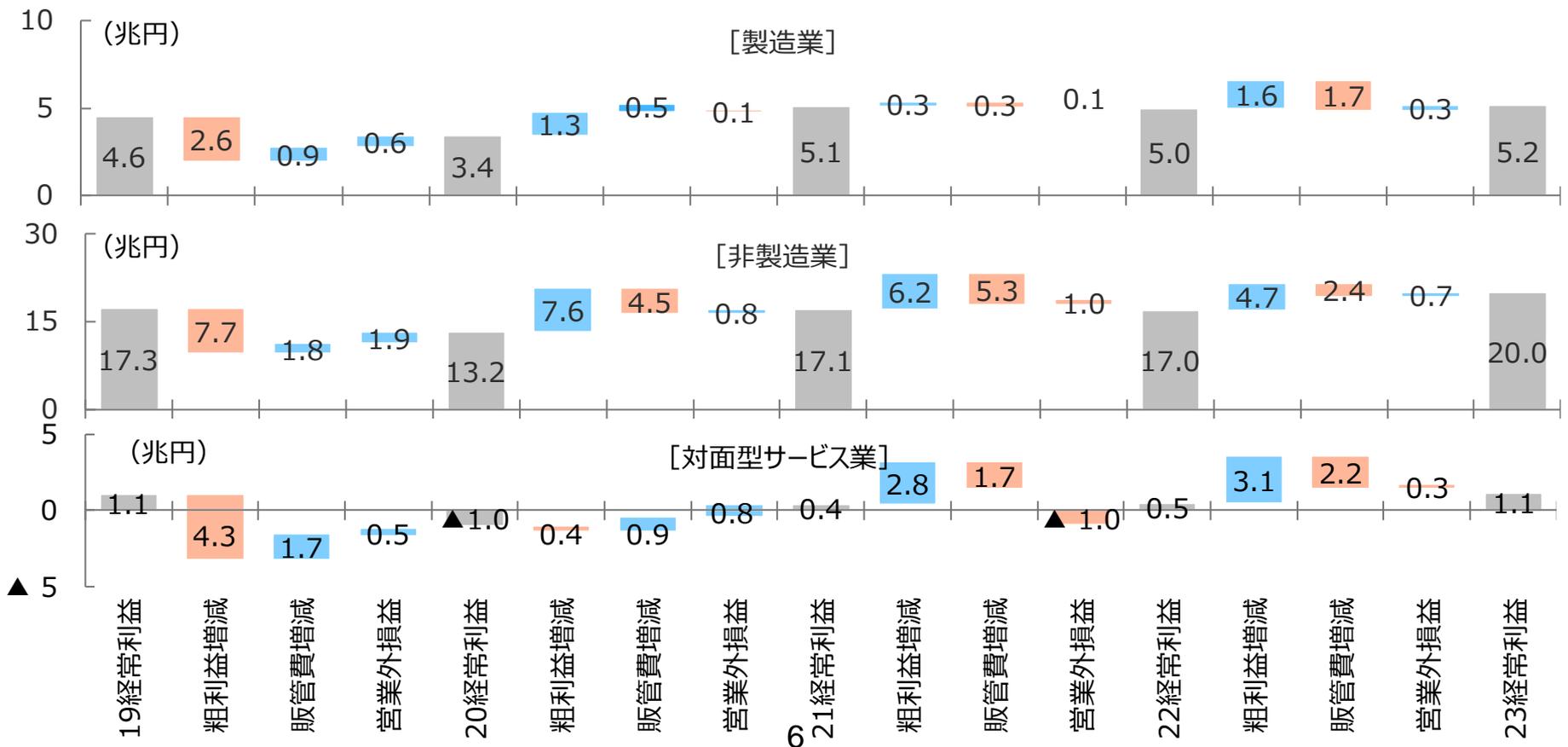
(注) 対面型サービス業は、「宿泊・飲食サービス業」と「生活関連サービス・娯楽業」の合算値。その他サービスは、サービス全体から対面型サービスを差し引いた値。

# 1. 中小企業の業況

## (参考) 業種別の業況 ～ 製造業・非製造業・対面型サービス業

- 経常利益の増減推移を業種別にみると、製造業では、粗利益の増加を主因に非製造業に先んじて業績の回復が進んだものの、直近では販管費の増加により伸び悩み。
- コロナ影響の大きかった対面型サービス業では、22年度以降、粗利益の増加を背景とした経常増益が続くなど、業績は総じて回復。

業種別にみた経常利益の増減要因（製造業、非製造業、対面型サービス業）



(資料) 財務省「法人企業統計」

# 1. 中小企業の業況

## (参考) 業種別の業況 ～ 売上高の詳細

- 23年度の中小企業の業種別売上高をより詳細にみれば、対面型サービス業以外の業種でコロナ以前の売上高を回復するなど、総じて回復傾向。

### 中小企業の業種別の売上高

(前年度比、%)

	20年度	21年度	19年度比	22年度	19年度比	23年度	19年度比
	全産業	▲8.9	+5.5	▲3.9	+3.6	▲0.4	+3.3
製造業	▲13.8	+6.4	▲8.3	+6.1	▲2.7	+8.8	+5.8
非製造業	▲7.7	+5.3	▲2.8	+3.1	+0.1	+2.1	+2.2
建設	▲5.1	+3.5	▲1.7	+3.5	+1.7	▲1.1	+0.5
情報通信	▲11.8	+32.7	+17.1	+29.2	+51.2	▲6.6	+41.2
運輸・郵便	+1.8	+14.7	+16.7	▲8.4	+6.9	▲4.4	+2.2
小売	+6.4	+2.2	+8.8	+0.1	+8.9	+13.1	+23.1
サービス業	▲25.5	+6.8	▲20.4	+15.8	▲7.8	+7.5	▲0.9
対面型サービス	▲41.7	+0.4	▲41.5	+13.0	▲33.8	+16.7	▲22.8
その他サービス	▲11.5	+10.5	▲2.2	+17.2	+14.6	+2.9	+17.9

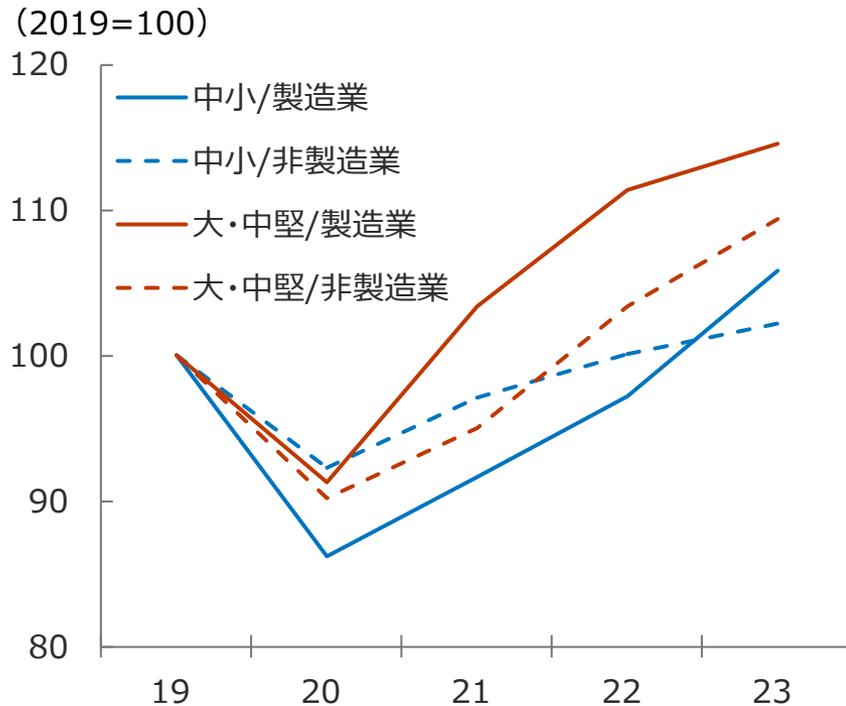
(資料) 財務省「法人企業統計」

# 1. 中小企業の業況

## (3) 大企業との比較 ~ 業績 (売上高・経常利益)

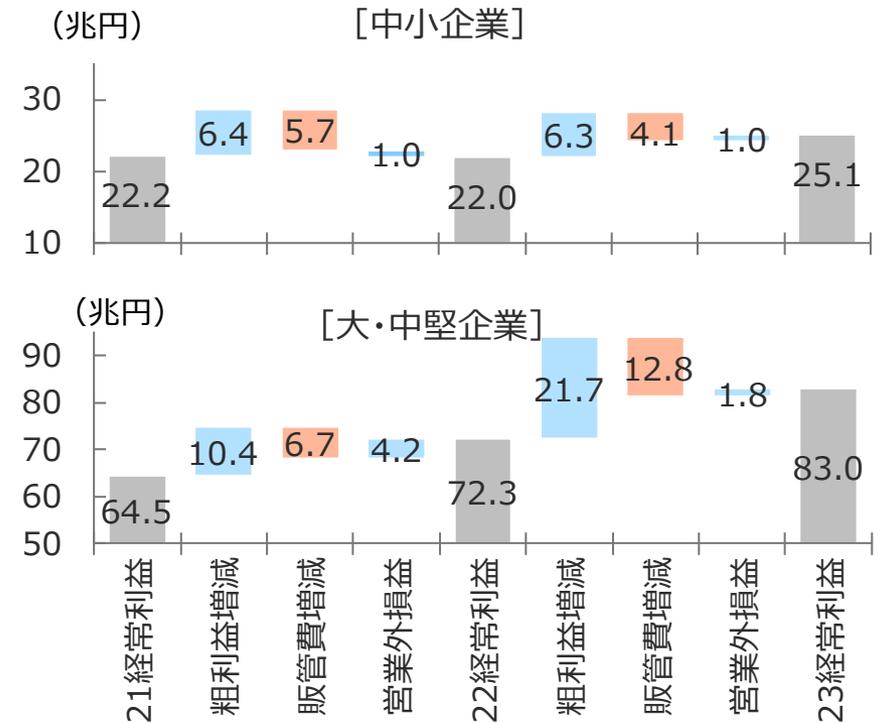
- 中小企業の売上高を、大・中堅企業と比較すれば、製造業、非製造業ともに、回復に遅れあり。
- 21年度からの経常利益の推移をみても、大・中堅企業と比較すれば、中小企業では、粗利益の増加幅が大きく異なるなど、回復度合いには格差あり。

### 19年度以降の売上高の推移



(資料) 財務省「法人企業統計」

### 経常利益の増減要因 (21→23年度)



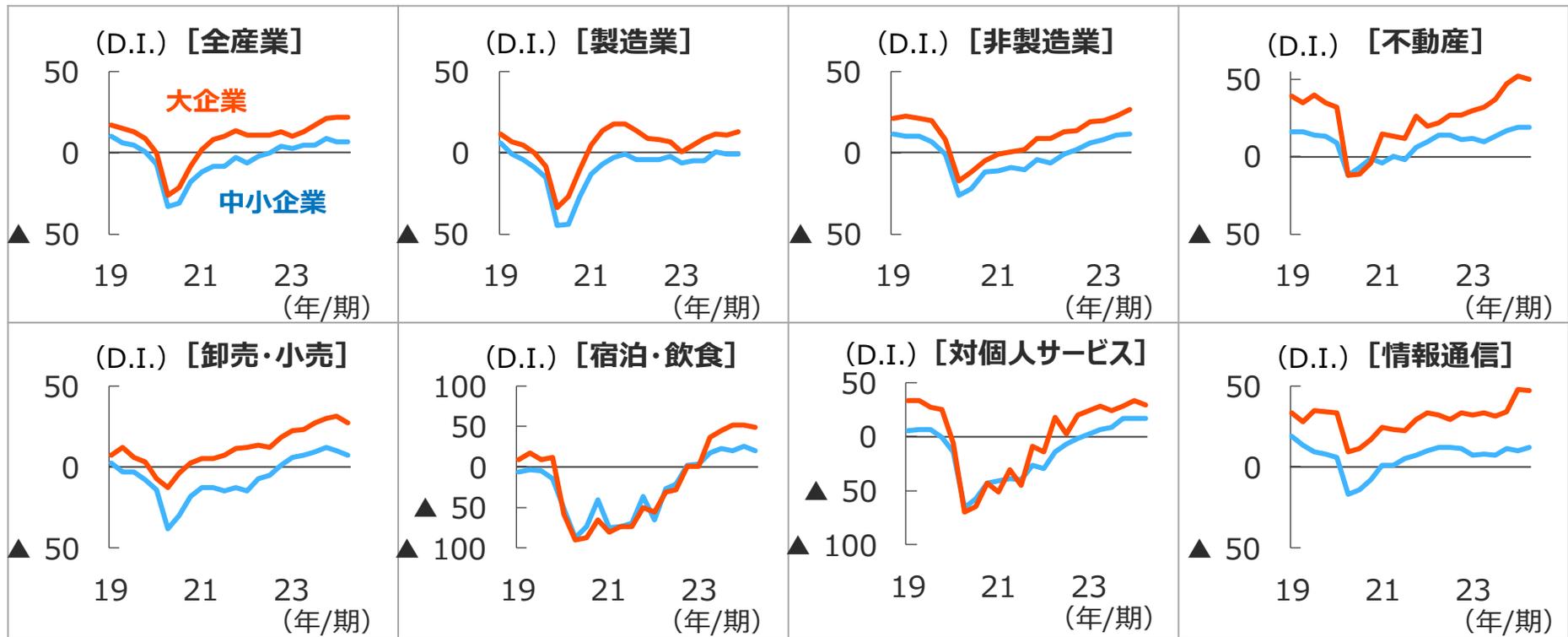
(資料) 財務省「法人企業統計」

# 1. 中小企業の業況

## (3) 大企業との比較 ～ 景況感

- 日銀短観の業況判断DIをみても、中小企業の景況感は大企業対比低位に推移。
- 業種別にみれば、大企業、中小企業ともに、DIの方向感は概ね一致しているものの、コロナ禍からの回復が鮮明となった21年頃から、中小企業の回復に遅れがみられる状況。

業種別にみた業況判断DI（大企業・中小企業）

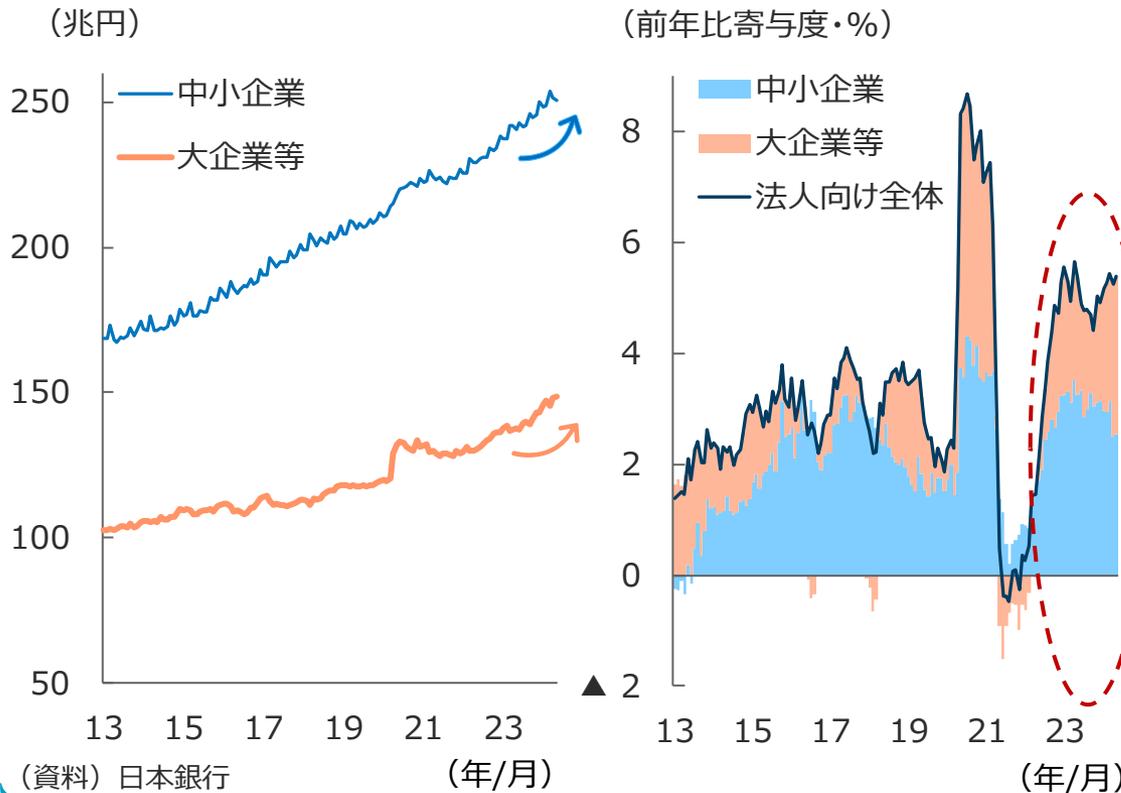


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

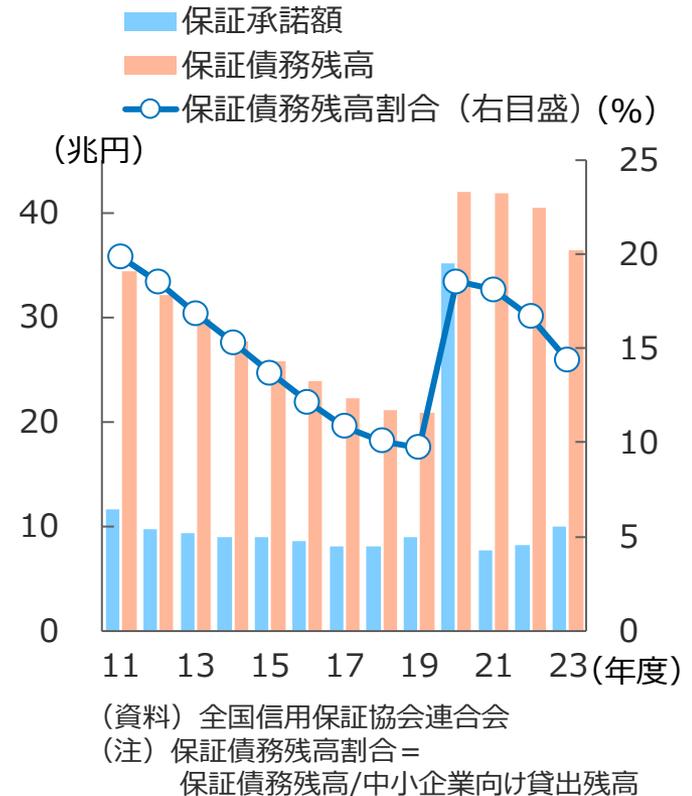
## 2. 中小企業の債務負担 (1) 中小企業向け貸出

- 法人向け貸出残高は、21年度には前年からの反動により減少したものの、22年度以降は前年比+5%前後の伸びが加速。中小企業では、コロナ後も貸出残高の伸びが継続。
- コロナ禍で実行された実質無利子・無担保融資（ゼロゼロ融資）の返済が本格化したことで、23年度の保証債務残高は前年比大きく減少。中小企業向け貸出残高に占める保証債務残高の割合も低下。

### 企業規模別貸出残高



### 信用保証協会の保証実績

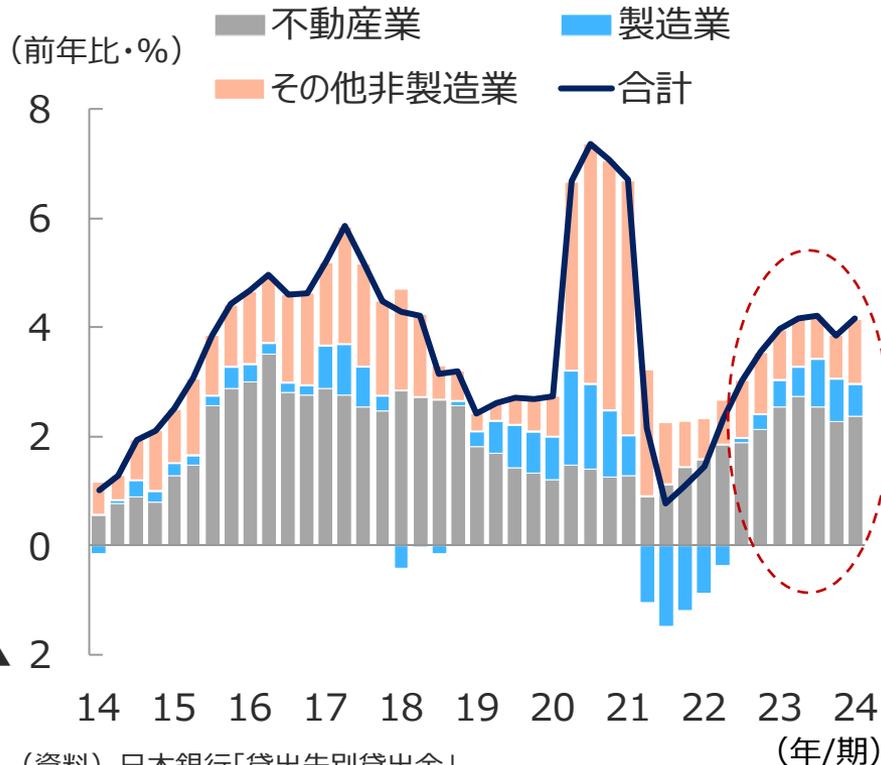


## 2. 中小企業の債務負担

### (1) 中小企業向け貸出 ～ 業種別貸出動向

- 中小企業向け貸出残高（前年比）の推移を業種別にみれば、24年度末時点、多くの業種で前年比増加。なかでも、不動産業、その他非製造業向けが伸びを牽引。
- コロナ前の19年度末と比較すれば、全体で+17%増加。業種別では、不動産業、建設業、小売業の増加率が+20%超に。

業種別の中小企業向け貸出残高



(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

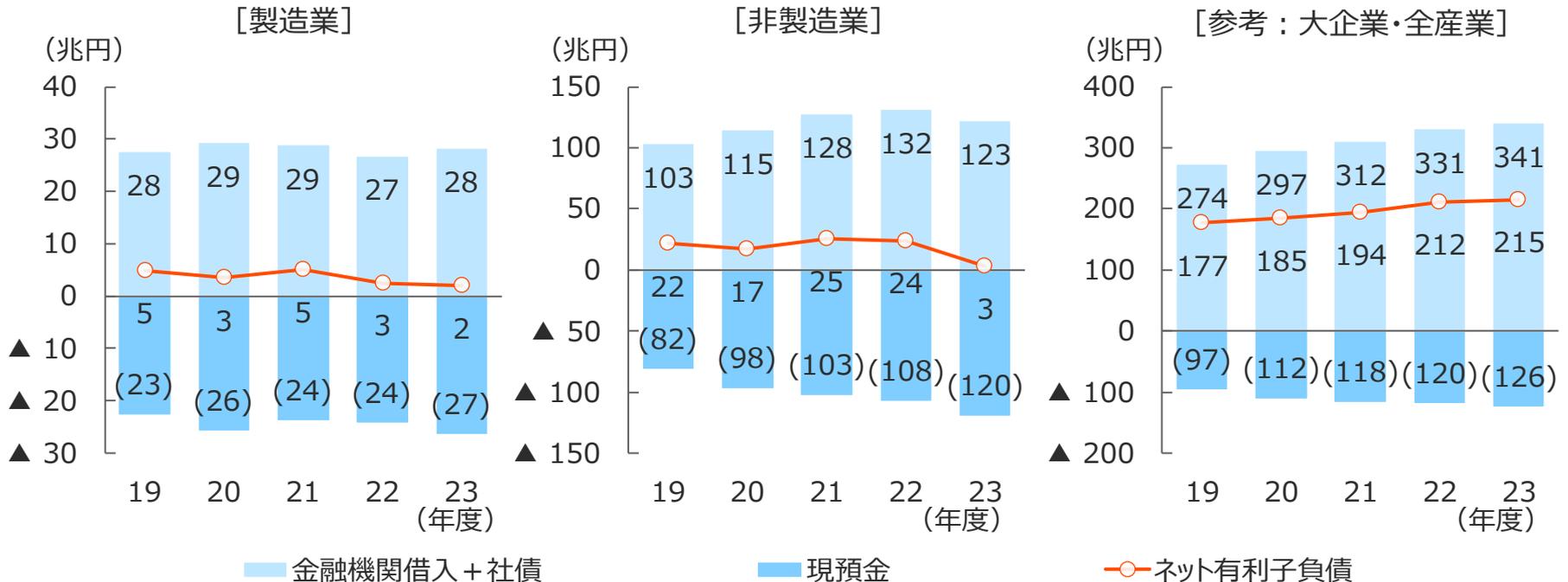
(注) 金融・保険業を除いたベース。

24年3月末 (兆円、%)	残高	前年比	19年度末比	
			寄与度	寄与度
中小企業計	224.4	+4.2	+4.2	+17.2
製造業	32.0	+4.1	+0.6	+6.3
不動産業	94.5	+5.7	+2.4	+20.4
その他非製造業	97.9	+2.7	+1.2	+18.1
建設業	12.0	+3.3	+0.2	+24.8
運輸・郵便業	12.2	+6.7	+0.4	+18.9
卸売業	17.0	▲0.6	▲0.0	+7.5
小売業	10.5	▲0.9	▲0.0	+22.5
宿泊・飲食業	4.3	▲2.4	▲0.0	+19.8
医療福祉	9.1	▲0.6	▲0.0	+5.2
その他	32.9	+5.7	+0.8	+24.2

## 2. 中小企業の債務負担 (1) 中小企業向け貸出 ～ ネット有利子負債

- 有利子負債から現預金を差し引いたネット有利子負債の推移をみると、大企業ではコロナ以降、増加傾向にある一方、中小企業では、借入残高と現預金が両建てで増加するなか、横ばい圏で推移。中小企業では、借入と同時に手元の流動性を確保。
- 業種別にみれば、非製造業において、保有現預金の増加に伴い、23年度のネット有利子負債が大きく減少。

### ネット有利子負債

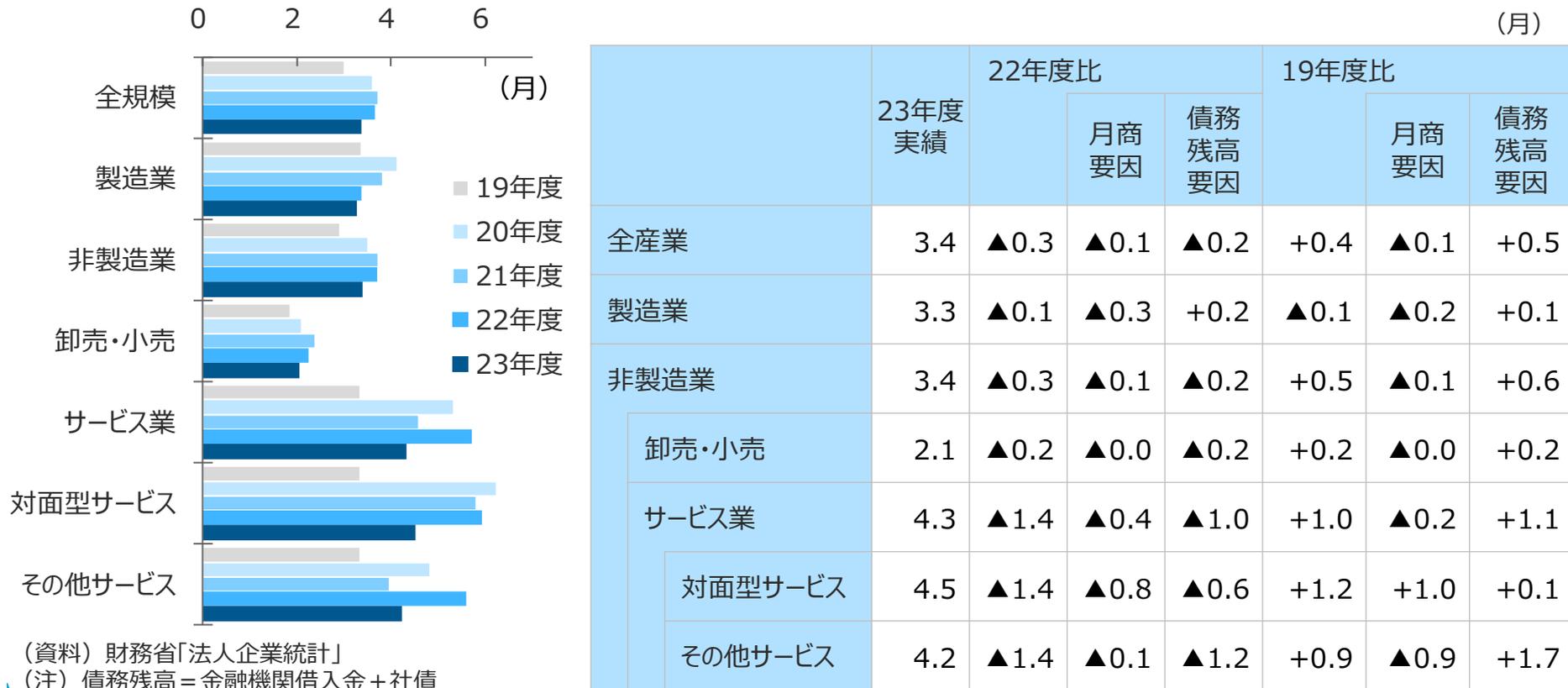


(資料) 財務省「法人企業統計」 (注) ネット有利子負債 = (金融機関借入金 + 社債) - 現預金

## 2. 中小企業の債務負担 (2) 債務負担 ~ 債務残高月商比

- 売上高と債務残高の関係として、23年度末の債務残高月商比をみれば、中小企業の様々な業種で前年度比短期化。とりわけ、対面型サービス業で売上高の回復を主因に大きく減少。
- もっとも、対面型サービス業を含むサービス業では、コロナ前の19年度比では、依然として債務残高対月商比は高水準。

業種別債務残高月商比（増加要因分析）



(資料) 財務省「法人企業統計」  
(注) 債務残高 = 金融機関借入金 + 社債

## 2. 中小企業の債務負担 (2) 債務負担 ~ 債務償還期間

- 債務償還期間（債務残高÷キャッシュフロー）は、キャッシュフローの回復を主因に、多くの業種で前年比短期化したほか、コロナ前の19年度近くの水準にまで低下。
- これまで過剰債務が懸念されてきた対面型サービス業においても、23年度に債務償還期間が大きく短期化するなど、債務負担は総じて軽減の方向。

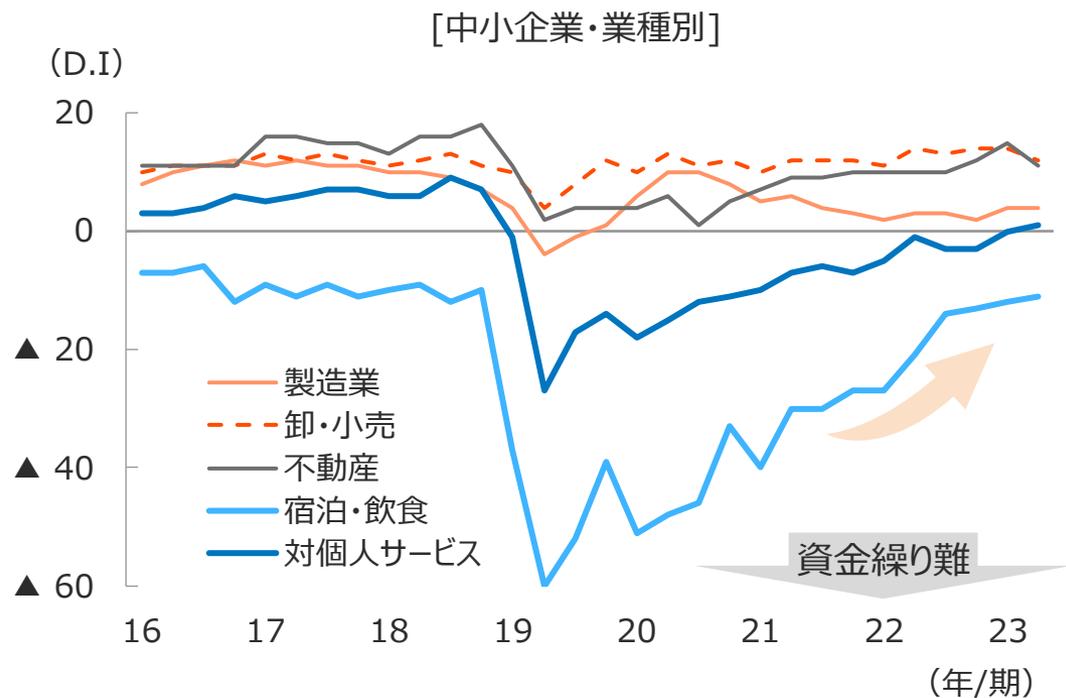
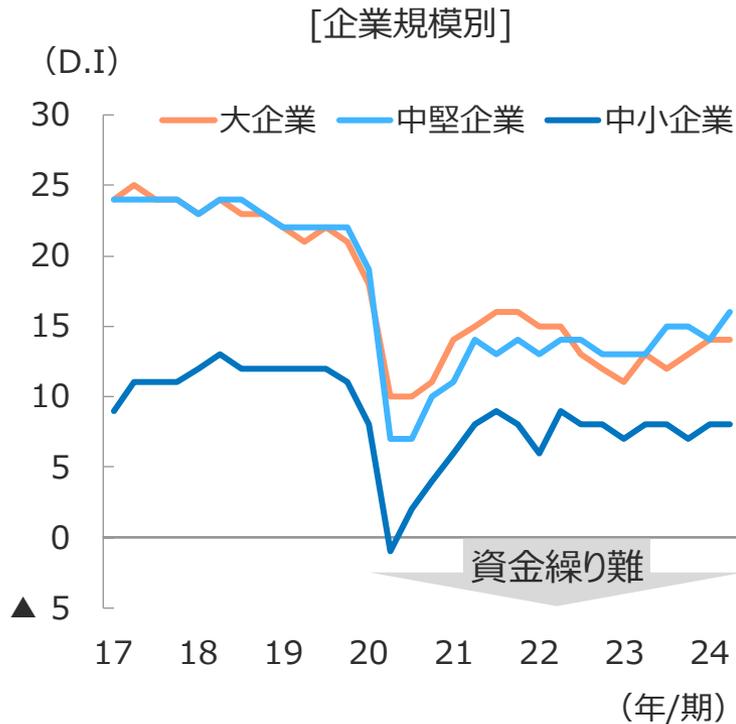
業種別債務償還期間（増加要因分析）



## 2. 中小企業の債務負担 (2) 債務負担 ~ 資金繰り

- 企業の資金繰り（日銀短観・資金繰り判断DI）は、コロナ危機直後の20年3月期に、急激に悪化したものの、資金繰り支援策の効果や業況の回復等により、総じて改善。
- 業種別にみれば、多くの業種で資金繰り判断DIがプラス圏にあるほか、マイナス圏にある宿泊・飲食業でも水準としては改善が継続。

### 資金繰り判断DI



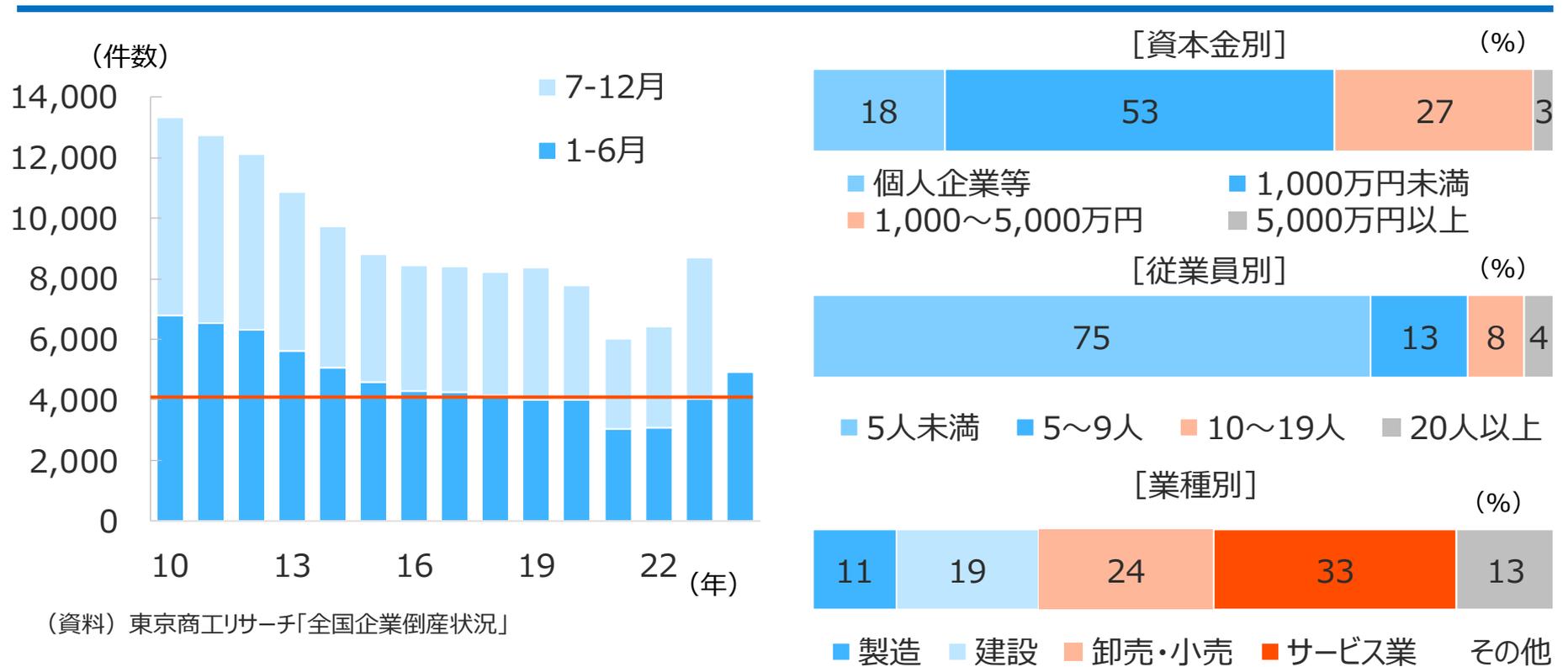
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(注) 「楽である」-「苦しい」のポイント。

## 2. 中小企業の債務負担 (3) 企業倒産・信用コスト

- 企業倒産件数は、低位に抑制されていた20～21年からの反動に加え、ゼロゼロ融資の返済本格化や原材料価格の高騰等もあり、コロナ前の水準を上回って推移。
- 倒産件数の内訳をみれば、資本金別では個人企業や1,000万円未満、従業員数では5人未満の小規模・零細企業が大宗。

企業倒産件数の動向



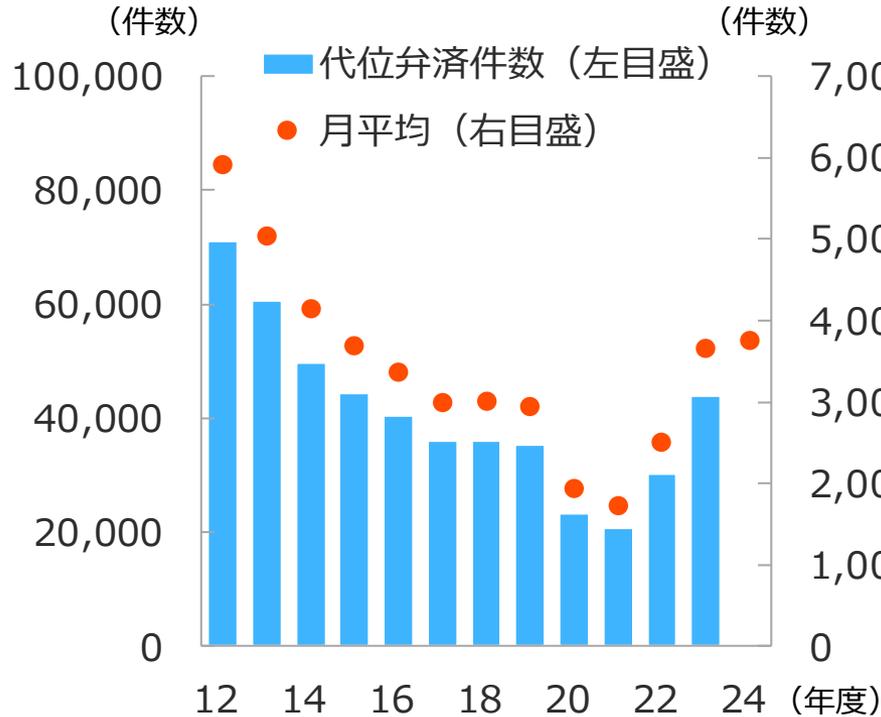
(資料) 東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」

## 2. 中小企業の債務負担

### (3) 企業倒産・信用コスト

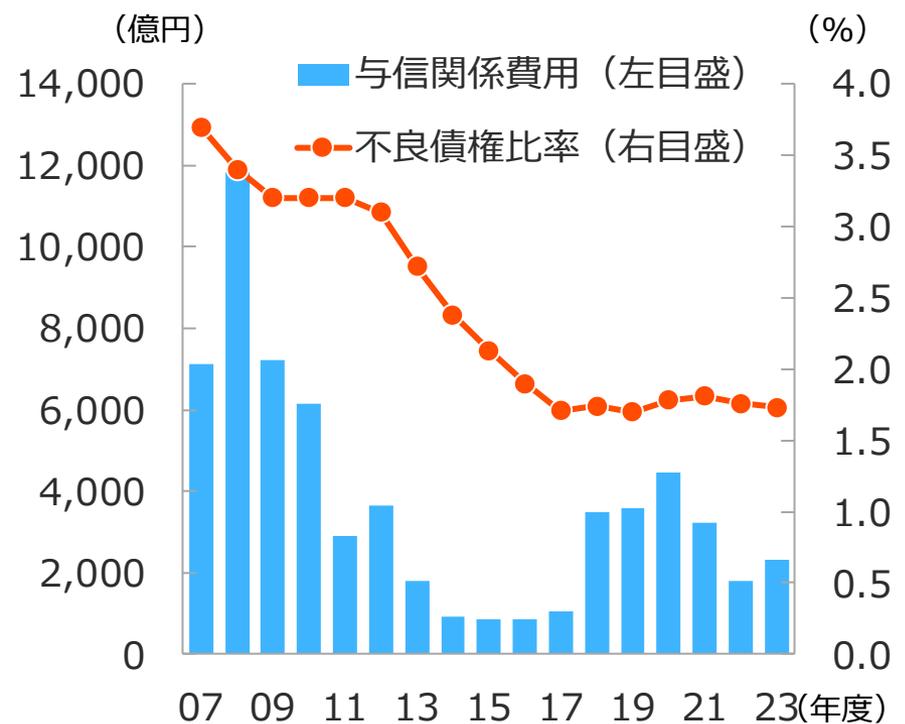
- 代位弁済件数も、21～22年は政策支援等により、低水準に抑制されていたものの、23年度以降は、コロナ前を上回る水準まで増加。
- 企業倒産件数、代位弁済件数は増加に転じているものの、小規模・零細企業によるところが大きく、金額ベースで見た地方銀行の与信関係費用や不良債権比率の増加は限定的。

#### 代位弁済件数の推移



(資料) 全国信用保証協会連合会  
(注) 2024年は4～5月の月平均値を使用。

#### 地方銀行の与信関係費用・不良債権比率



(資料) 金融庁

### 3. 今後求められる対応の方向性

#### (1) 中小企業の財務状況と今後の課題

- 中小企業セクター全体では、業績、景況感ともに回復傾向にあるほか、キャッシュフローの回復を主因に債務返済能力も改善するなど、総じてみれば、レジリエンスは強化されていると評価可能。
- もっとも、大企業と比べれば改善に遅れがみられるほか、企業倒産件数や代位弁済件数も小規模・零細企業を中心に増加しており、二極化が進展している状況。
- 今後の経営環境を見通せば、利払いの増大、円安・資源高や人手不足等を背景としたコストの増加は不可避。金融機関においては、危機対応の資金繰り支援にとどまらず、中小企業セクターの競争力や生産性向上に貢献していく必要あり。

#### 現下の中小企業が置かれた経営環境と金融機関に求められる役割

##### 近況

- 売上高、経常利益、景況感のいずれも、中小企業セクター全体では、概ねコロナ前の水準を回復ただし、円安メリットを享受しやすい大企業と比べれば、回復に遅れあり
- キャッシュフローの回復を主因に債務返済能力（債務残高月商比、債務返済期間）は改善
- 企業倒産件数や代位弁済件数は、小規模・零細企業を中心に増加

##### 今後の リスク要因

- ✓ 金融政策正常化を受けた利払い負担増
- ✓ 円安・資源高によるコスト負担
- ✓ 人手不足、賃上げ要請等に伴う人件費増加
- ✓ ゼロゼロ融資の返済本格化

#### 【今後求められる金融機関の役割】 ※2024年4月 金融庁 監督指針改正

コロナ禍の資金繰り支援フェーズから、事業者の実情に応じた**経営改善・事業再生支援フェーズ**への転換

☞ **中小企業セクターの競争力や生産性向上に貢献していく必要あり**

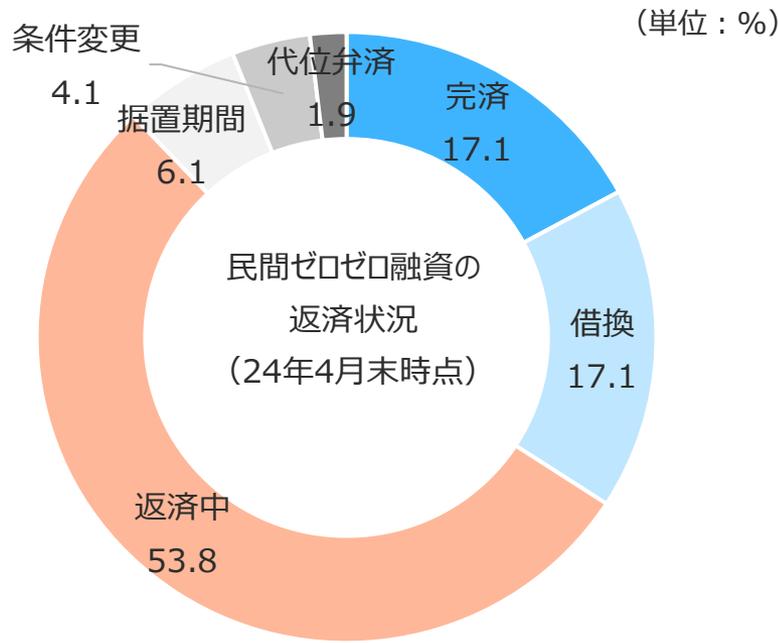
### 3. 今後求められる対応の方向性

#### (2) 金融機関の役割 ~ 資金繰り支援フェーズからの脱却

- 民間金融機関が実施した実質無利子・無担保融資（ゼロゼロ融資）については、24年4月時点で、2割弱が完済したほか、5割強が返済中となるなど、返済が本格化。
- こうしたなか、金融庁は、資金繰り支援フェーズからの脱却に向けて、金融機関に対し、事業者の実情に応じた経営改善や事業再生支援を促進するよう、24年4月に監督指針を改訂するなど、期待される役割が変化。

#### 「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」の改正の概要（24年4月）

民間ゼロゼロ融資の返済状況



(資料) 中小企業庁・日本政策金融公庫  
 (注) 融資実行ベース (約136万件、約23兆円)。

#### ① 経営改善・事業再生支援等の本格化への対応

コロナ禍の資金繰り支援フェーズから事業者の実情に応じた  
**経営改善・事業再生支援フェーズへの転換**

#### ② 一歩先を見据えた早め早めの対応の促進

1. 変化の兆候を把握し、一歩先を見据えた対応
2. **プッシュ型で提供可能なソリューションを提示するなど、早め早めの対応**
3. **信用保証協会や他の金融機関との早めの連携**

#### ③ 顧客に対するコンサルティング機能の強化

1. 事業再生ガイドライン等、提案するソリューションの充実
2. **早期の経営改善に関する計画策定等のソリューション提案、その実行状況の継続的かつ適切なモニタリング**
3. 政府系金融機関・支援専門家（税理士、弁護士等）・支援機関（中小企業活性化協議会等）との連携

(資料) 金融庁ホームページより日本総研作成

### 3. 今後求められる対応の方向性

#### (2) 金融機関の役割 ~ 競争力強化・生産性向上に向けた支援

- 中小企業の競争力・生産性向上に向けては、民間金融機関によるソリューションの提供が重要に。
- 具体的に、金融面では、生産性向上に資する設備投資関連の資金需要への対応に加え、経営者保証の見直しや新たな担保制度の活用等、融資慣行の見直しを通じて、事業性評価を促進していく必要。
- 加えて、ビジネスマッチングやデジタルソリューション、人材関連サービスの提供等を通じて、顧客の本業支援やコスト構造改革のサポートを非金融面からも進めていく必要あり。

中小企業の競争力強化・生産性の向上に向けて金融機関に求められる役割

#### 金融支援



#### 非金融支援

- 金融仲介機能の発揮
  - ー 円滑な資金繰り支援、
  - ー 状況に応じた適切な債務管理 (リスク対応等)
- 設備投資需要への対応
  - ー 事業規模拡大に資する設備増強
  - ー グリーンファイナンス、サステナブル・ファイナンス
- 融資慣行の見直し (経営者保証、企業価値担保権等) を通じた事業性評価融資の実行

- 顧客の本業支援 (新たな商流の開拓)
  - ～ ビジネス・マッチング
  - 地域商社を通じた地方創生
- デジタル関連のソリューション提供
  - ～ システム、ソフトウェア等の導入支援
  - DX促進に向けたコンサルティング
- 人材関連サービスの提供
  - ～ 人材紹介・仲介事業への参入
- 気候変動対応への貢献
  - ～ 温室効果ガス排出量の測定支援 (関連システムの導入)
- 企業の新陳代謝を促すM&A支援

### 3. 今後求められる対応の方向性

#### (2) 金融機関の役割 ~ 関係機関との連携強化

- 中小企業の経営改善、事業再生支援にあたっては、民間金融機関と関係機関との連携も肝要。
- 中小事業者の業況や財務状況に応じて、金融機関が税理士や会計士、中小企業診断士等の支援機関と協力して、経営計画や資金繰り計画の策定をサポートするほか、自主的な廃業を希望する際には、精通する弁護士の紹介等を通じて、再チャレンジを促していくことが求められる。

#### 中小企業の経営改善・事業再生支援のイメージ

【対象事業者】	【支援概要】
リスク等の金融支援は不要だが、収益力改善が必要	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; text-align: center;"> <b>早期経営改善計画策定支援（ポストコロナ）</b>                      民間金融機関 + 認定経営革新等支援機関が事業計画策定等を支援                 </div> <div style="text-align: right; color: red; font-weight: bold; margin-top: 10px;">▶ 経営改善</div>
債務負担等の財務上の問題あり 金融支援による財務改善が必要	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; text-align: center;"> <b>経営改善計画策定支援</b>                      民間金融機関 + 認定経営革新等支援機関が金融支援の改善計画策定等を支援                 </div> <div style="text-align: right; color: red; font-weight: bold; margin-top: 10px;">▶ 事業再生</div>
	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; text-align: center;"> <b>再生支援 + 事業再生ガイドライン（再生型）</b>                      リスク・債務再編（DDS）・債務放棄等を含む再生計画策定を支援                 </div>
円滑な廃業を希望	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; text-align: center;"> <b>再チャレンジ支援 + 事業再生ガイドライン（廃業型）</b>                      債務整理                 </div> <div style="text-align: right; color: red; font-weight: bold; margin-top: 10px;">▶ 再チャレンジ</div>

（資料）中小企業庁ホームページより日本総研作成

（注）認定経営革新等支援機構：財務や経営状況把握等に関して、一定レベル以上の知見があると国が認定した専門家（税理士、中小企業診断士等）

### 3. 今後求められる対応の方向性 (参考) 信用保証協会による支援の強化

- 民間金融機関と信用保証協会との連携についても、信用保証協会付融資の割合が中小企業の経営改善や再生支援等を促進するため、中小企業庁は、24年6月、信用保証協会向けの総合的な監督指針を改正。

「信用保証協会向けの総合的な監督指針」の改正の概要（24年6月）

#### 1. 経営改善支援

- ① 保証付融資の割合が高い事業者を中心に重点的に支援を行う先を特定、主体的に経営支援の必要性を検討し、支援
- ② 毎年度、**経営改善支援のアウトカム指標**（例：営業利益率、自己資本比率、EBITDA等）を設定、取組の効果を検証  
 ⇒ **協会別に目標と達成状況を公表**

#### 2. 再生支援

関係金融機関と連携のうえ、**保証付融資の割合が高い事業者について、主体的に再生支援の必要性を検討**  
 必要に応じ、**中小企業活性化協議会への持ち込みまたは中小企業事業再生ガイドラインを活用**  
 ⇒ **協会別に協議会への持ち込み件数等を公表**

#### 3. 再チャレンジ支援

- ① 過去に破産を経験している経営者であっても、事業計画を踏まえ、公正な保証審査を実施
- ② 代位弁済先について、保証人がその資力に応じた弁済を誠実に行ってきた場合には、柔軟な対応を検討

#### 4. 経営者保証改革の推進

経営者保証を提供する保証申し込みに際して、協会は、「経営者保証の提供を選択できる保証制度」について説明  
 ⇒ **新制度の利用実績を協会別に中小企業庁ホームページで公表**

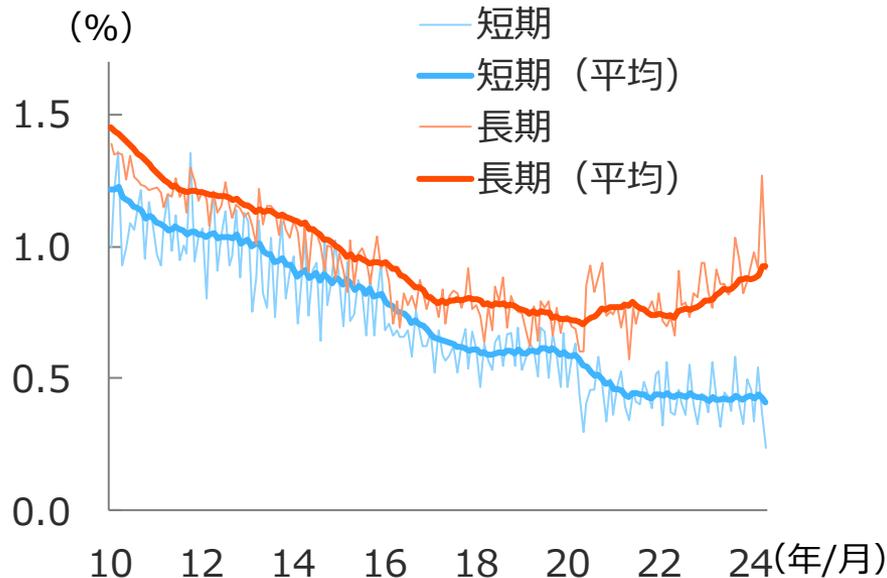
(資料) 中小企業庁ホームページより日本総研作成

### 3. 今後求められる対応の方向性

#### (3) リスクへの備え ~ 金利上昇時の影響把握

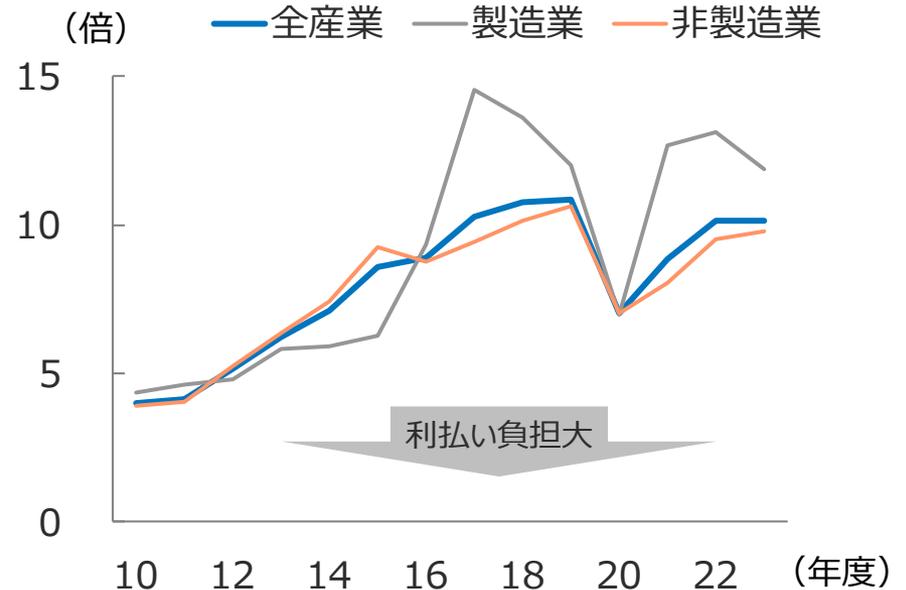
- 中小企業を取り巻く環境変化を踏まえれば、リスクへの備えも肝要。なかでも金利上昇による悪影響は注視すべき項目。実際、新規の長期貸出の適用金利は、足元にかけて上昇基調。
- 一方、利払い能力を測る指標であるインタレスト・カバレッジ・レシオをみれば、中小企業全体で10年前から改善傾向にあり、全体としてみれば、金利上昇による影響は一定程度吸収できるとの見方が可能。
- もっとも、業況が厳しく、債務負担の大きい企業ほど、金利上昇時の利払い負担が大きくなることから、金利上昇時のリスクや影響等について、実態把握に努める必要あり。

新規貸出時の約定平均金利



(資料) 日本銀行「貸出約定平均」より日本総研作成  
 (注) いずれも新規貸出の適用金利。平均値は12カ月の移動平均値。

中小企業の業種別インタレスト・カバレッジ・レシオ



(資料) 財務省「法人企業統計」より日本総研作成  
 (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ = (営業利益 + 受取利息等) / 支払利息等

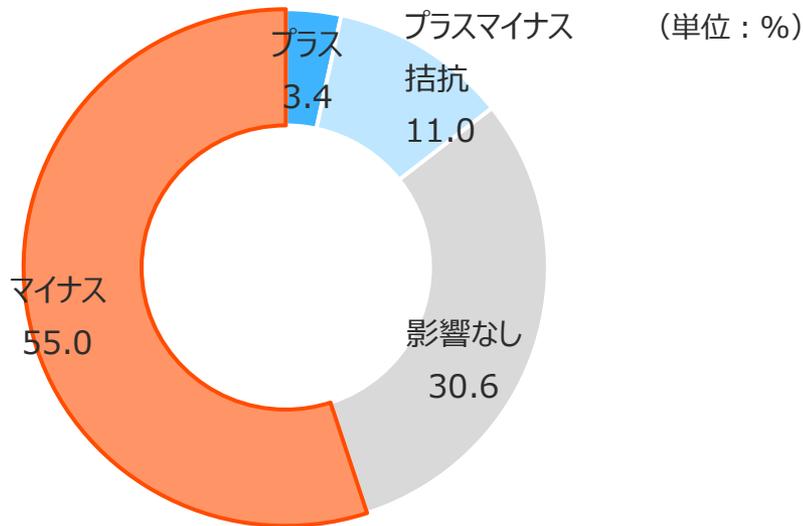
### 3. 今後求められる対応の方向性

#### (3) リスクへの備え ~ 為替変動リスクへの対応

- 本年6月のアンケート調査によれば、中小企業の半数以上が、現在の為替水準は経営によってマイナスと回答するなど、円安の進行が中小企業経営の重石に。
- 為替リスクのヘッジの観点からは、為替予約や為替デリバティブの活用が有効。もっとも、足元のドル高・円安の進行により、既存のオプション取引が消滅し、悪条件での取引を余儀なくされるケースも存在。また、将来的に円高に転じれば、円安下で契約したデリバティブ取引に多額の損失が生じる恐れも存在。
- 金融機関においては、商取引の実態やリスク許容度等を踏まえ、為替リスクヘッジに資するソリューションの提供が求められるほか、当局としても中小企業の為替リスクヘッジの実態把握に努める必要あり。

円安による経営への影響

為替デリバティブ取引に関するリスク



#### 【ロックアウト・オプションに関するリスク】

為替レートが一定円安水準（ロックアウト・プライス）に到達すると、ドル買いオプション（権利）が消滅するデリバティブオプションが消滅すれば、直近の円安価格での取引が必要になるため、輸入コストが上昇する恐れ

#### 【円高転換時の損失拡大リスク】

円高に転じることで、為替デリバティブに損失が生じる恐れ  
 (参考) 2011年3月 金融庁  
 「中小企業向け為替デリバティブ取引状況に関する調査」  
 円高進行により、04年～10年9月までに、  
 差し引き1,400億円の損失が発生

(資料) 東京商工リサーチ「(円安に関するアンケート調査)2024年6月」  
 (注) アンケート調査の対象は、資本金1億円未満の計4,651社。

(資料) 報道、金融庁ホームページより日本総研作成

## 個別取引先毎の置かれた状況の違いなど、的確な実態把握ときめ細かい対応が不可欠

中小企業セクター全体では、業績、景況感ともに回復基調にあるほか、キャッシュフローの回復を主因に債務返済能力も改善するなど、総じてみれば、レジリエンスは強化されつつある。もっとも、原材料価格をはじめとするコストの増大、金融政策の正常化に伴う金利負担の増大、人手不足を背景とする人件費の増大など、中小企業を取り巻く経営環境は厳しさを増すなか、零細・小規模を中心に企業倒産件数が増加するなど、悪影響が顕在化しつつある。このように業態や業種、ビジネスモデルによって置かれた状況は千差万別であり、金融機関としては的確な実態把握と、それを踏まえたきめ細かい対応が求められる。

## 競争力強化・生産性の向上を通じた中小企業セクターの経営改善・事業再生支援を

こうしたなか、金融庁は監督指針を改訂し、中小企業を支援する金融機関に対して、資金繰り支援フェーズから脱却し、事業者の実情に応じた経営改善や事業再生支援を促進するよう求めている。金融機関としては、金融、非金融の両面からソリューション力を高め、中小企業の競争力強化や生産性向上に貢献していくことが不可欠となる。このような顧客の本業支援は、一朝一夕で実を結ばないことも多く、金融機関においては、態勢整備や人材育成も含め、腰を据えた支援が重要となる。

## 金利変動、為替変動による新たなリスクへの備えも重要

中小企業の経営環境を展望するうえで、リスクファクターとなるのが金利変動や為替変動である。利払い能力を測る指標であるインタレスト・カバレッジ・レシオをみれば、一定の利上げへの耐性があるとみられるが、低金利環境が長年続いてきたなかで、金利環境の変化に伴う中小企業への経営に影響を検証することが肝要となる。また、歴史的な円安が経営上の重石となっているほか、為替変動が急激であれば、リスクヘッジのために契約したデリバティブ取引で損失が生じることも想定される。こうした為替変動リスクへの備えも検討する必要があるだろう。

【ご照会先】

調査部 主任研究員 谷口 栄治 ([taniguchi.eiji@jri.co.jp](mailto:taniguchi.eiji@jri.co.jp), 080-4377-3420)

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。