

調査レポート

企業の利上げ対応余力は相応にあり

～法人企業統計からみた企業の利払い負担と対応力～

調査部 研究主幹 中塚伸幸

○日銀による政策金利引き上げに伴って銀行貸出金利等も上昇し、経済活動に一定のインパクトを与えている。ただ、日銀短観 6 月調査をみると、企業の資金繰り等には顕著な悪化影響はみられない。

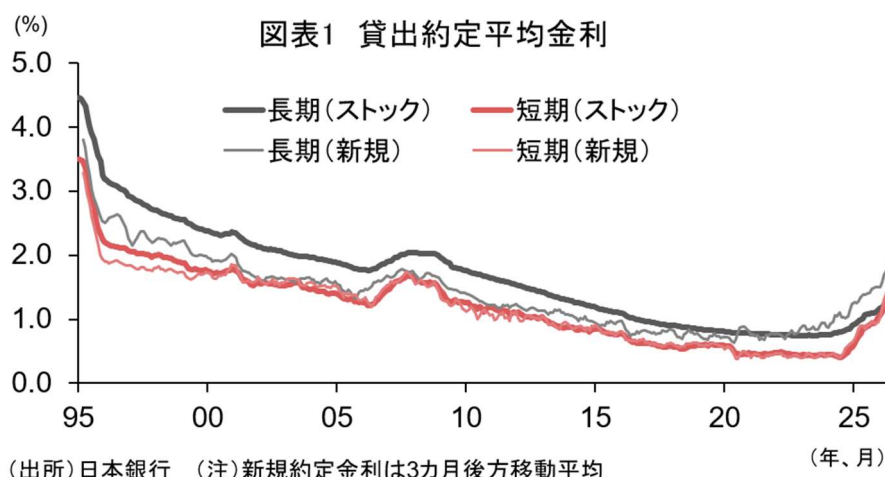
○支払利息等の営業利益に対する比率をみても総じて低位で安定しており、企業活動へのマイナス影響は限定的といえる。背景には資本増強などバランスシートの改善もあり、中小企業でその傾向は顕著である。

○25 年度の借入等の金額をベースに借入金利子率が 0.5%ポイント上昇した場合、支払利息等の増加額は経常利益の 3%程度となるが、相応の対応力はあると思われる。日銀は中立水準への利上げを急ぐべきだろう。

1. 日銀の政策金利引き上げ進展で、貸出金利は上昇

日本銀行は 2024 年 3 月にマイナス金利を解除して以降、都合 4 度の利上げを行い、2 年数カ月の間に政策金利は約 1%ポイント上昇した。現時点の政策金利は 1.0%と、1995 年以来 31 年ぶりの水準となっている。これに伴い、銀行の貸出金利も上昇している。短期(期間1年未満)の貸出の約定平均金利は 26 年 7 月には新規で 1.49%、既存分も含めたストックでは 1.39%と、いずれもマイナス金利解除前の水準に比べて政策金利の利上げ幅とほぼ同じだけ上昇している(図表 1)。

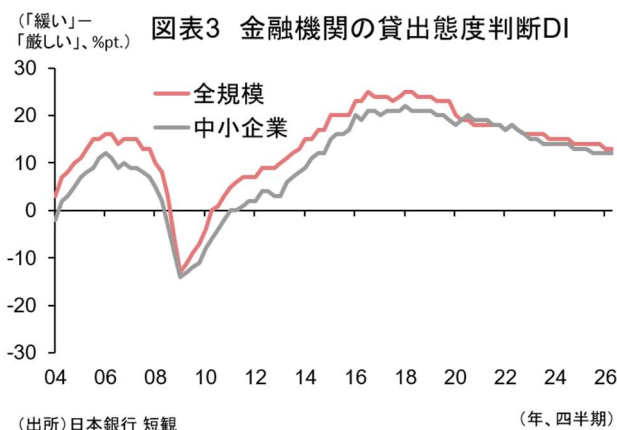
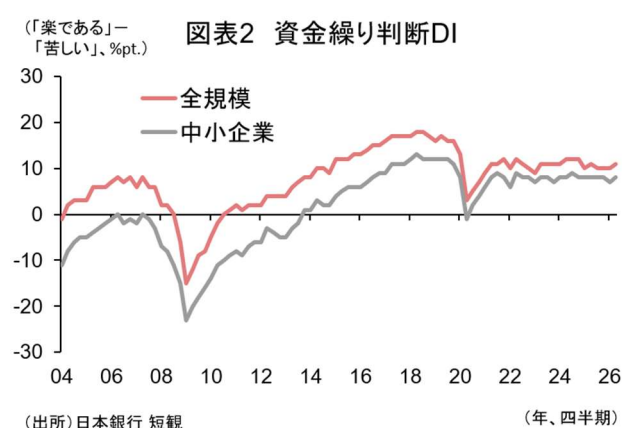
10 年物国債利回りなど長期の金利は市場で決定され、必ずしも政策金利に連動するものではないが、インフレの持続、政策金利の引き上げ、さらに財政運営への懸念などを背景に長期金利も上昇を続けており、それに伴って長期(期間 1 年以上)の貸出の新規約定金利も 2%近傍と、2000 年頃の水準まで上昇している。



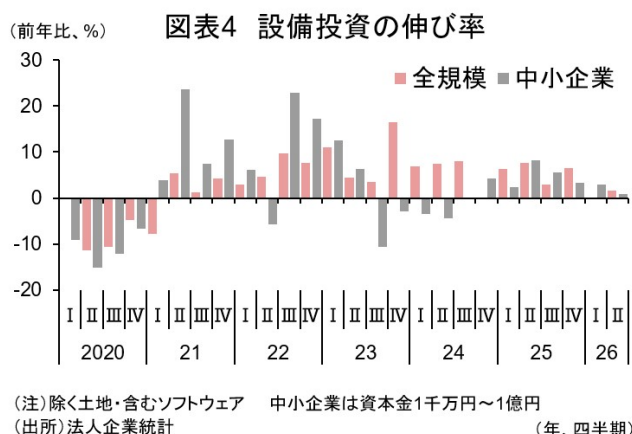
2. これまでのところ、企業活動への抑制影響は限定的

金利上昇は借入需要の減退や利払い負担の増加などを通じて、経済活動を抑制する方向に働く(受取金利増加によるプラス影響との相殺にはなる)。個人にとっては住宅ローン金利の上昇が住宅購入やその他の消費を抑える要因になり、政府にとっては新規に発行する国債の利払い負担の増加が財政収支を圧迫する要因になる。ただ、金融政策の波及経路としてインパクトが大きいのは設備投資など企業活動への影響であろう。

日銀短観 6 月調査から利上げに対する企業の受け止め方をみると、「借入金利水準判断 DI」は上昇しているものの、「資金繰り判断 DI」は日銀が利上げに転じた 24 年以降もほぼ横ばいであり(図表 2)、中小企業を含めて利払い負担増による資金繰りの顕著な悪化はうかがえない。「金融機関の貸出態度判断 DI」もコロナ禍以降、緩やかに厳しめの方向に変化しているが、DI は依然「緩い」が「厳しい」を 10 ポイント程度上回る(図表 3)。



企業の設備投資については、金利だけでなく供給制約や資材価格高騰などの要因も影響するが、法人企業統計季報の設備投資額(土地を除く有形固定資産およびソフトウェアの新設額)を見ると、若干減速気味ながら増加基調は維持されている(図表 4)。また、帝国データバンクの調査によれば、「2026 年度に設備投資を予定していない」企業が挙げた理由として、「借入負担が大きい」や「手持ち現金が少ない」の割合は 14%程度と少なく、金利環境が設備投資を抑制する主な要因にはなっていないことがうかがえる(図表 5)。日本銀行は 26 年 6 月の利上げ後も「現在の 1.0%の政策金利は依然として緩和的な水準」であるとの見方を示しているが、企業の認識や行動もそれとおおむね整合的といえるだろう。



図表5 設備投資を予定していない理由(複数回答)

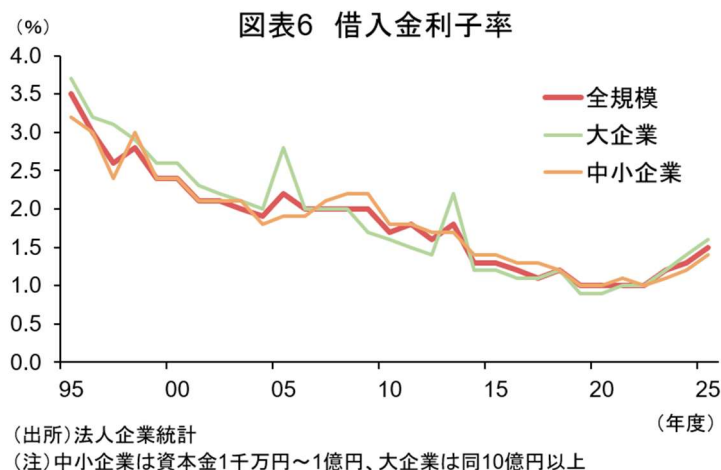
	回答割合%	前年比pt.
先行きが見通せない	50.2	+2.3
現状で設備は適正水準である	23.9	▲1.3
投資に見合う収益を確保できない	15.5	+0.1
借入れ負担が大きい	14.6	▲0.4
手持ち現金が少ない	14.0	▲0.2
設備投資にかかるコストの上昇	13.6	+1.5
原材料・燃料価格の高騰による利益率の低下	12.0	+4.0
人件費の高騰による利益率の低下	11.9	+0.7
自社に見合う設備が見つからない	11.7	▲0.2
すでに投資を実施した	9.6	▲0.3

(出所) 帝国データバンク「2026年度の設備投資に関する企業の意識調査」
(注) 調査期間は2026年4月16日～4月30日

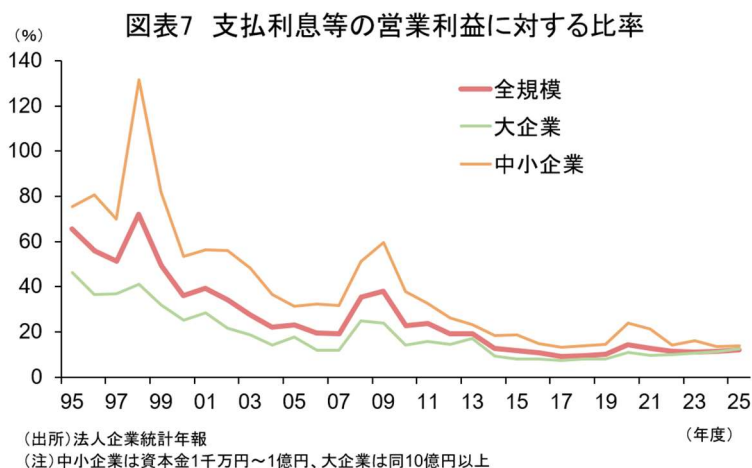
3. 利上げ対応力向上の背景には財務体質の改善もあり

このように、金利上昇による負担の増加に対して法人企業は現時点では相応の対応力を示している。これは、①名目金利は上昇したとはいえ、明確に引き締め影響を及ぼすほど高い水準ではない、②利上げ影響が顕在化するまでにタイムラグがある、③インフレを勘案した実質ベースの政策金利は依然マイナスであり、経済抑制のインパクトは限定的、といった要因が考えられるが、加えて、バランスシート面を勘案すると、④自己資本比率の向上など企業の財務体質が改善しており、借入負担が相対的に軽減されている、という背景もある。

法人企業年報から企業の「借入金利子率」(=「支払利息等」を「短期・長期借入金+社債+受取手形割引残高」の期首・期末平均で割ったもの)をみると、全規模計で 2025 年度は 1.45%と、2 年前に比べて 0.4%ポイント程度上昇している(図表 6)。図表 1 の銀行貸出約定金利の上昇幅が 1.0%ポイントであるのと比べて上昇幅は小さいが、これは、①借入金には親会社からなど金融機関以外からの借入も含まれており、それらの金利は金融機関借入の金利ほど上昇していない、②長期固定金利の借入金・社債が含まれ、それらは市中金利が上昇してもすぐには利払い費の増加をもたらさない、といった要因が考えられよう。

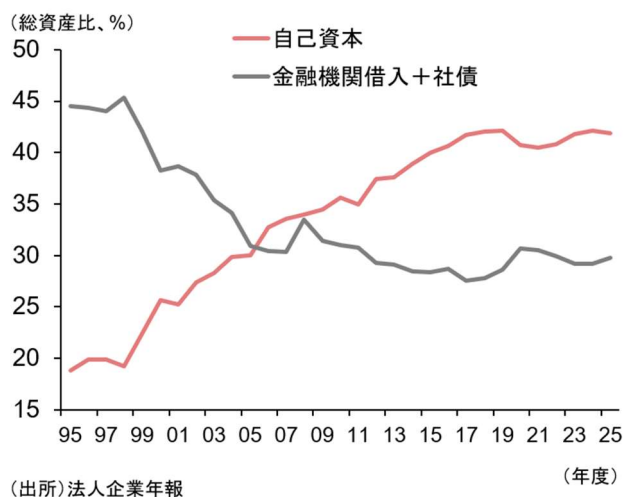


支払利息等の営業利益に対する比率をみると、大企業ではやや高まっているが、中小企業では低水準横ばいとなっている(図表 7)。この点からも、利払い負担はマクロベースでは、少なくとも 2025 年度までは利益でほぼ吸収されていると考えられる。これにはインフレで営業利益が増加していることも寄与しており、実質ベースで金利負担が軽減されている側面もあると言える。

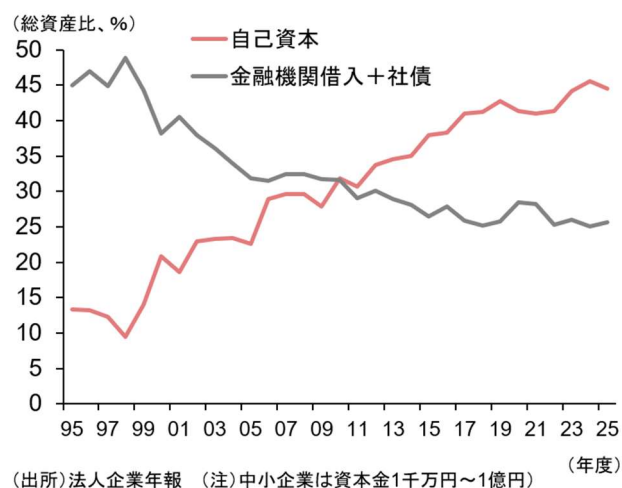


リーマンショック前からの中長期推移をみると、利益対比でみた利払い負担は法人全体として趨勢的に低下しており、中小企業ではそれがより顕著である。これは、利益剰余金の蓄積などにより自己資本比率が向上し、金融機関借入プラス社債の比率が低下するなど、財務体質が改善していることも背景にあると考えられる(図表8)。特に、中小企業では、コロナ禍での一時的な悪化を除けば金融負債の比率の低下傾向が続いている(図表9)。

図表8 自己資本、借入金(全規模計)

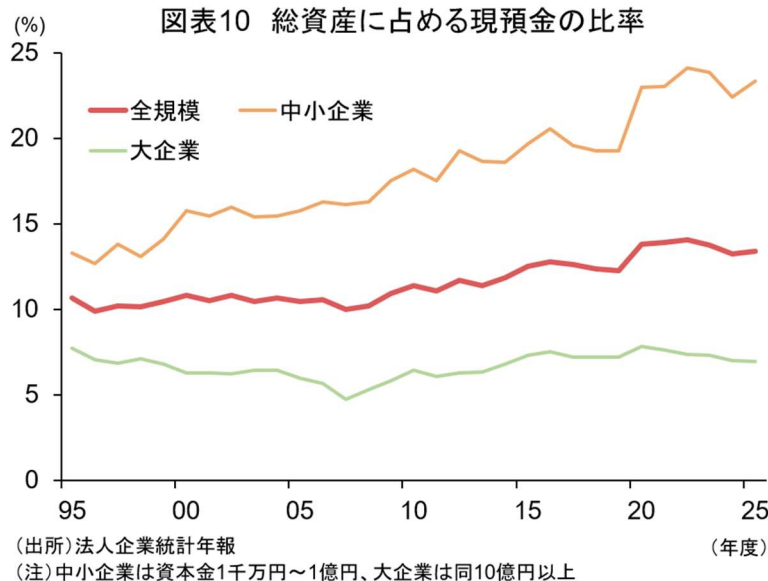


図表9 自己資本、借入金(中小企業)



資産サイドをみると、総資産に占める現預金の比率は全規模では緩やかに上昇した後、ここ数年は横ばい圏にあるが、中小企業では上昇傾向が続き、2025年度は23%に達している。中小企業はコロナ禍の経験からキャッシュ・バッファーを厚くした可能性があるが、このように現預金が潤沢であることも、資金繰りの安心感をもたらしていると考えられる。一方で、現預金の過剰な保有は設備投資による成長の機会を逃しているとの見方もでき、積極的な投資が望まれるところである。

図表10 総資産に占める現預金の比率



4. 「借入金利子率」の 0.5%ポイント上昇で支払利息は 3.9 兆円増加～相応の対応力はあるそう

今後の利上げへの対応力を考える上で、ごく単純な計算をしてみると、2025 年度の法人全体の支払利息等は 11.3 兆円、借入金等の平均残高（「長短借入金＋社債＋受取手形割引残高」の期首・期末平均）は 777 兆円、両者の比率である「借入金利子率」は 1.45%であるので、仮に 2025 年度の借入金等の金額に対して「借入金利子率」が 0.5%ポイント高まれば、支払利息は 3.9 兆円増加する。これは 2025 年度の経常利益 124.8 兆円の 3.1%に相当する。同様に中小企業（資本金 1 千万円～1 億円）について計算すると、0.5%ポイントの「借入金利子率」上昇で支払利息等は 1.0 兆円増加し、経常利益の 4.1%に相当する。2025 年度の経常利益の前年比増益率が全規模計で 8.8%、中小企業で 7.3%であるのと比較すると、利払い負担の増加を利益で吸収できる余地は相応にあるように思われる。

もちろん、金利上昇の影響は業種や個別企業の状況によって異なり、借入依存度の高い一部の企業・業種にはすでに大きな影響が表れている。しかし、マクロベースでみると法人企業には相応の利上げ対応力があるように思われる。金利の上昇は受取金利の増加によるプラス面もあり、さらに、円安傾向に歯止めをかける可能性もある。東京商工リサーチが今年 6 月に実施した調査（2026 年「為替」に関するアンケート調査 https://www.tsr-net.co.jp/data/detail/1202953_1527.html）によれば、中小企業が望ましいと考える為替レートは平均で「1 ドル＝136.5 円」であり、現状の 160 円水準からの円高方向への修正は歓迎されよう。

加えて、9 月初めには 10 年物国債の利回りが 3%を超えるなど、長期金利が上昇を続けている。背景には、財政運営に対する警戒などもあると見込まれるが、同時に日銀の利上げペースが緩慢であるためインフレを十分に抑制できないのではという懸念も指摘される。長期金利の上昇は当然、企業の借入負担の増加をもたらすものであり、これをできるだけ抑えることが望ましい。

円安と長期金利上昇の両方を抑える意味から、日本銀行は早期に中立水準まで政策金利を引き上げるべきだろう。

以上

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。