

# 経済マンスリー

## [米国]

### 注意を要する経済政策効果一巡後の中小企業の資金繰り・雇用の行方

米国では、事業性信用を中心として銀行貸出が大きく増加している（第1図）。事業性信用は、直近6月末時点で前年同月に比べ約5,600億ドル増加（+8.7%）しているが、この伸びを牽引しているのが、3月末に打ち出された一連の経済対策の目玉の一つである Paycheck Protection Program (PPP) によるローンである。足元7月24日時点の同ローン承認額は5,195億ドルに達するが、機動性が人気で、実はその大半が4月中に承認されたものである。

PPP ローンは、従業員500名以下の中小企業を主な対象とし、全従業員月給総計の2.5倍（上限1,000万ドル）まで借入が可能な制度で、ローンの一定額を給与・賃料・公共料金の支払い等に使用し、雇用の維持もしくは従業員の再雇用（不可能な場合は証明等が必要）等の条件を満たせば債務が免除される仕組みである。PPP ローンは全額を中小企業庁が保証しており、免除された債務は中小企業庁が金融機関に対して返済を行うため、実態的には政府による中小企業への補助金だと言える。PPP は当初設けられた3,500億ドルのファンドが枯渇したことを受け4月下旬に6,600億ドルに枠が増額されたほか、6月初旬には債務免除条件の緩和等もなされている。政府は、制度の利用状況や感染拡大・景気動向を踏まえつつ、PPP を中小企業支援のために積極的に活用しているとみられる。

7月15日にFRBが公表した地区連銀経済報告では、全12地区のうち10地区がPPPに言及し、PPPによって多くの企業が破産を免れ、従業員の雇用が維持されたなどと記載されており（第1表）、PPPが米国経済の底支えに大きく貢献していることが窺われる。また、中小企業庁も、6月末迄にPPPが給与支給に使われた中小企業就労者は全体の約85%との推定を公表している。このようにPPPは、コロナ禍を受け窮地に陥っている中小企業に対し金融機関によるローンという仕組みを使って迅速に資金を届けるという意味で相応の効果があつたと考えられるが、それ故に、PPPで調達した資金が枯渇してくるこの先の中小企業の資金繰り、雇用維持の動向には、政策動向とともに大きな注視が必要だと言えよう。

第1図：米国の銀行貸出残高の推移



(注) 1. 『事業性信用(PPP)』は、Paycheck Protection Programの月末の承認額。  
 2. 『事業性信用(PPP以外)』は、事業性信用からPPP承認額を差し引いたもの。  
 (資料) FRB、米中小企業庁統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表：7月の地区連銀経済報告でのPPPへの主な言及箇所

地区	項目	内容
米国全体	冒頭	PPPが多くの企業に対し短期的に十分な流動性を供給
	雇用	PPPの恩恵を受ける企業の雇用は、今後は景気動向次第
ボストン	製造業	PPPによって5月に多くの企業が事業再開や再雇用を実施
ニューヨーク	経済概要	多くの企業がPPPの枯渇や返済免除不適用を懸念
フィラデルフィア	金融	銀行は、PPP等の効果から融資先の信用力への見方を維持
クリーブランド	金融	多くの銀行は、PPPファンド枯渇時の不良債権増加を懸念
リッチモンド	製造業	PPPによって一定の企業が破産を免れている
アトランタ	雇用	PPPの支援が無くなれば、多くの雇用者は解雇やむなし
シカゴ	雇用	PPPで多くの雇用が維持され、PPP後の雇用は景気動向次第
	金融	PPP等によって多くの企業が破産を免れている
セントルイス	金融	PPPが企業金融の円滑化に貢献
カンザスシティ	個人消費	多くの小売業者等がPPPで雇用を維持し給与関連費を支払い
	製造業	75%の製造業者がPPPに申請し、雇用を保った
サンフランシスコ	金融	PPP等の政策効果で、銀行預金残高が大きく伸びた
	金融	低金利環境やPPPによって多くの企業が破産を免れた

(注) 『PPP』は、Paycheck Protection Programの略。  
 (資料) FRB資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 田中 隆祐 takasuke\_tanaka@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。