

## 金融引締め開始後における 企業金融の動向について

さる3月の公定歩合2厘引上げに至る一連の金融引締め政策の効果は、徐々に経済の各方面に現われつつある。以下、とくに企業金融面に限定して、引締めの浸透状況をみることにしたい。

### 銀行貸出の抑制

年初来銀行貸出は徐々に抑制基調を強めており、4～6月の全国銀行貸出増加額は、前年同期(含み調整済み)比-14.2%となり、1～3月のそれ(-6.6%)よりいっそう鈍化している。かかる傾向を映じて、大企業の協調融資申込み達成率は総じて低下しており、とくに地銀の協調融資参加辞退が目立っている。また約定済みの融資についても、緊急度の低いものは翌月に繰り延べられる動きがみられる。もちろん、こうした動きも企業によって区々であり、貸出抑制は選別的に進めら

(第1表)

### ビジネス・サーベイ(資金繰りの状況)

(回答会社数構成比、単位・%)

	主要企業			中小企業		
	窮屈化	同程度	緩和	窮屈化	同程度	緩和
(前回) 37年						
4～6月	56	39	5	41	49	7
7～9月	40	57	3	39	56	5
10～12月	28	59	13	41	47	12
(今回) 38年						
7～9月	10	84	6	15	75	9
10～12月	13	82	5	22	71	7
39年						
1～3月	31	67	2	29	67	4
4～6月	33	65	2	33	63	3
7～9月	(42)	(55)	(3)	(41)	(54)	(5)

(注) カッコ内は予想。一般に予想の方が、より弱気になる傾向がある。たとえば、39年4～6月の状況を39年1～3月に予想したものと、実績とを対比すると以下のとおり。

	主要企業		中小企業	
	予想	実績	予想	実績
窮屈化	38%	33%	39%	33%
同程度	59	65	56	63
緩和	3	2	5	3

れているからである。このような貸出抑制は、5月後半ごろから一段と強まり、とくに6月は決算関係資金の需要増大もあって、今までより金融が窮屈であったことは事実である。

こうした情勢が、最近における生産の増勢鈍化や、貿易収支の改善などに、直接間接に影響をもたらしていることは否定しえないが、さりとて、ここ数か月企業金融に著しいひっ迫が生じているとも思われない。このことは、6月の法人税即納率が予想外に高かった(4月56%、5月54%、6月57%季節調整済み)ことからもうかがわれるし、またビジネス・サーベイの結果を前回引締め時と対比してみても(第1表参照)明らかである。

### 企業の手元現預金

このような諸点からみて、企業の手元は総じてなおかなり余裕含みと考えられる。このことは統計的にも容易に確認することができる。第2表は企業の手元現預金の水準を、取引規模との対比においてみたものであるが、4～6月中にある程度手元現預金の取りくずしが進んだとみられるにもかかわらず、全体としては、前回の引締め期に比べて著しく高水準であることが注目される。もちろん個々の企業についてみれば、その動きは区々であるが、4～6月中これを取りくずした向きも、昨年中の増資や外資導入、あるいは借溜めで積み増したものを取りくずしたものが大部分であり、決算資金流出後の水準は営業上必要な最低限に比し、かなりの余裕を残している模様である。

もっとも、企業規模別にみると、38年中に手元現預金の水準が異常に上昇したのは主として大企業であり、中小企業では38年中、少しずつ低下していた。したがって中小企業は大企業ほど手元に余裕はないとみられるが、38年12月の水準が前回の同じ景気局面である36年9月に比べてなお高いことにもうかがえるように、とくに手元が著しく詰まっているとはみられない(第3表参照)。

(第2表)

企業の手元現預金水準の指標

	預金通貨回転率 (含み季節調整済み)		現金預金 総支出	
	全国手形 交換高 預金通貨 残高	全国商品 取引高 預金通貨 残高	主要企業 537社	
			(原計数)	(季節調 整済み)
(前々回)	回	回	%	%
32年 1~3月	2.20	1.21	—	—
4~6月	2.34	1.24	—	—
7~9月	2.47	1.21	16.4	16.9
10~12月	2.50	1.16	18.5	18.9
33年 1~3月	2.52	1.13	21.4	20.7
4~6月	2.52	1.08	22.8	22.5
7~9月	2.52	1.01	22.8	23.5
10~12月	2.34	1.02	24.4	25.0
(前回)				
36年 4~6月	2.09	1.07	23.1	23.3
7~9月	2.13	1.12	21.1	21.7
10~12月	2.12	1.07	20.7	21.3
37年 1~3月	2.26	1.08	22.9	22.1
4~6月	2.14	1.04	23.3	22.9
7~9月	2.14	0.99	24.5	25.2
10~12月	2.07	0.94	25.7	27.1
(今回)				
38年 7~9月	1.97	0.91	29.7	30.5
10~12月	1.88	0.90	29.3	30.1
39年 1~3月	1.92	0.90	31.1	29.8
4~6月	1.97	* 0.92	(30.7)	(29.7)
7~9月			(31.0)	(29.0)

- (注) 1. カッコ内は予測値。39年5、6月の預金通貨は推計値。  
\* 印は4月の計数。  
2. 商品取引高は鉱工業生産者出荷指数×卸売物価(鉱工業製品価格)に基準時の金額を乗じ、これと商業動態統計の卸売販売額を合成したものの。  
3. 預金通貨回転率は毎日の回転率の平均。

前述のように銀行貸出は漸次きびしさを増しているにもかかわらず、手元現預金の水準が落ち込まないのは、主として次の二つの要因に基づくものと考えられる。第1は現在までのところ滞貨、減産資金など後ろ向きの資金需要がほとんどみられないことである。第1図の製品在庫投資の推移にみられるごとく、前回は引締め直後半年余にわたって意図せざる在庫増加による製品在庫投資が急増し、資金需要の一つの柱となったが、今回はそうした形の在庫投資急増は生じていない。

(第3表)

企業規模別現金預金の推移  
売上高

(単位・%)

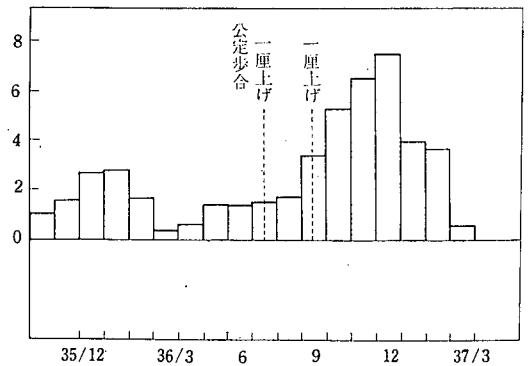
	資本金 2~10 百万円 未	10~50 百万円 未	50~100 百万円 未	100 百万円 以上
	(前回)			
36年 4~6月	26.0	28.9	25.8	21.2
7~9月	26.4	28.1	29.8	20.4
10~12月	27.3	29.3	30.5	20.3
(今回)				
38年 1~3月	35.1	36.6	37.5	26.6
4~6月	30.0	32.4	34.9	28.7
7~9月	30.3	33.9	33.1	27.5
10~12月	29.7	31.3	32.5	30.2
39年 1~3月				30.0

(注) 一般に中小企業の現金預金は、資本金1億円以上の大企業に比べて高い。これは中小企業の方が金融機関との結びつきが弱く、また預金の拘束率が高いためとみられる。資本金100百万円以上は法人企業統計速報、その他は法人企業統計季報の計数。

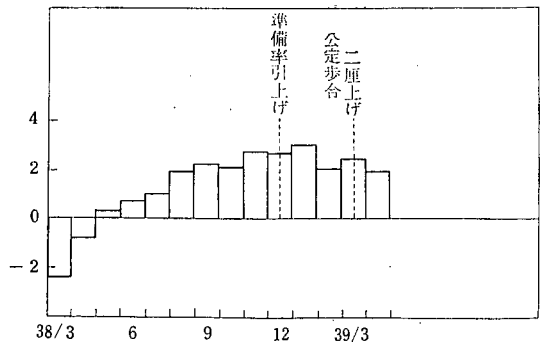
(第1図)

鉱工業製品在庫投資の推移

(前回)



(今回)



(注) 通産省調べ在庫指数(35年=100、季節変動調整済み)による。目盛は指数のポイント差。

第2は企業の設備投資にそれほど大きな盛り上がりがなく、また設備投資の水準に比し自己資金(減価償却費と内部留保)が多いことである。法人企業統計速報によれば、39年1～3月における大企業180社の設備投資は、前回のピークである36年7～9月をかなり下回る水準(-16.8%)となっている。これに対して減価償却費は、有形固定資産がこの間に著しく膨張したため、前回のピーク時に比して大幅に増加している(法人企業統計速報39年1～3月の減価償却費は36年7～9月比+48.8%)。また内部留保も、売上高が著しく増加しているので、売上高利益率は若干低下しているものの、36年7～9月よりはかなり高水準である(法人企業統計速報39年1～3月の純益は36年7～

(第4表)

企業間決済条件の指標

	売上債権 売上高		買入債務 総支出	
	主要企業 537社		主要企業 537社	
	(原計数)	(季節調整済み)	(原計数)	(季節調整済み)
(前々回)	%	%	%	%
32年 7～9月	73.0	74.4	46.6	47.3
10～12月	81.3	80.6	50.7	51.6
33年 1～3月	81.4	82.2	53.7	52.6
4～6月	85.8	84.0	52.6	51.8
7～9月	83.2	84.8	48.9	49.5
10～12月	85.0	84.3	48.2	49.3
(前回)				
36年 4～6月	91.8	89.8	55.2	55.9
7～9月	90.9	92.7	55.7	56.4
10～12月	98.8	98.0	59.1	60.3
37年 1～3月	102.9	104.0	66.2	64.9
4～6月	110.2	107.8	68.4	67.5
7～9月	110.9	113.1	71.6	72.5
10～12月	115.0	114.0	68.8	72.2
(今回)				
38年 7～9月	111.2	113.4	70.0	70.7
10～12月	112.1	111.2	66.9	68.6
39年 1～3月	111.9	113.1	71.5	69.7
4～6月	(114.7)	(114.8)	(71.2)	(71.8)
7～9月	(113.3)	(114.7)	(72.6)	(73.8)

(注) カッコ内は予測値。

9月比+41.9%)。

このように企業の手元現金が高水準を続けている背後には、企業の在庫投資および設備投資に基づく資金需要が、前回の引締め期よりも落ちているという事情が存している。

企業間信用の動向

かかる情勢を反映して、企業間の決済条件も、総体的にみればこれまでのところ、現金比率のわずかな低下と手形サイトの若干の長期化がみられる程度で、前回引締め期のような急速な悪化を示していない(第4、5表参照)。

(第5表)

鉄鋼問屋の売掛金回収状況

(全国鉄鋼問屋組合調べ)

	売掛金 に対する 入金 の比率	入金のうち現金の割合				受手の平均 サイト	
		鉄鋼 2次	造船	機械	土建		
(前回)	%	%	%	%	%	%	
36年 4～6月平均	44.8	34.5	26.6	48.5	34.8	54.4	95
7～9月	43.7	33.5	21.3	46.3	32.6	51.4	101
10～12月	43.3	29.1	20.4	37.6	26.2	45.4	104
37年 1～3月	39.7	27.4	17.0	32.6	24.0	41.8	108
4～6月	39.2	25.7	15.0	31.5	24.5	46.2	111
7～9月	38.9	23.8	12.5	31.3	19.2	41.8	113
10～12月	38.7	24.1	15.0	26.2	20.0	44.0	116
(今回)							
38年 7～9月平均	39.6	25.3	14.1	31.9	19.6	39.9	118
10～12月	40.5	23.5	13.1	31.0	17.8	32.9	118
39年 1～3月	37.9	24.6	13.6	37.8	18.3	37.1	120
4～5月	38.8	23.9	11.7	33.7	18.8	39.9	121

(第6表)

企業間信用膨張の要因

(主要企業507社の計数による、増加率%)

		売上債権 = 売上債権 売上高 × 売上高		買入債務 = 買入債務 総支出 × 総支出			
		企業 間信用	決済 条件	取引 規模	企業 間信用	決済 条件	取引 規模
前	36年10月～37年3月	12.5	10.8	1.5	15.0	15.6	△0.5
回	37年4月～37年9月	11.0	8.3	2.5	9.3	8.4	0.8
今	38年10月～39年3月	10.5	1.4	9.0	12.5	3.4	8.8
回	39年4月～39年9月	11.3	1.1	10.1	10.9	1.6	9.2

(注) 39年4～9月は予測値。

すなわち企業間信用の膨張は、前回引締め期には決済条件の悪化による面が非常に大きかったが、今回は目下のところ逆に取引拡大による面が大きく(第6表参照)、それだけ企業の資金繰り面への圧迫は少ないとみられる。

前回の引締め期には、主として鉄鋼と電力が大規模な設備投資を続行するために、それまで比較的良かった支払条件を急速に悪化させ(機械の検収期間引延しを含む)、その結果機械部門に回収遅延に伴う金繰りひっ迫が生じた。このため機械部門の支払条件も急速に悪化し、企業間信用全体も急膨張するに至った。このように悪化した機械部門の回収条件は、その後海外からの輸入機械に対する延払いが普及したことや、38年中供給超過

(第7表)

不渡り倒産の水準(月平均)

	不渡り手形 交換高 (全国)	企業倒産 負債額 法人企業 間信用・ 借入金 (全国)	倒産				
			件数		負債額 百万円	負債10億 円以上の 倒産件数	
			前年比	前年比		前年比	前年比
(前々回)	%	%	件	%		%	件
32年 1~3月	0.23	0.246	105	7.1	4,714	5.2	—
4~6月	0.27	0.247	150	30.4	5,175	4.2	—
7~9月	0.30	0.375	170	124.2	8,168	179.8	—
10~12月	0.27	0.337	154	79.8	7,501	143.3	—
33年 1~3月	0.20	0.209	125	19.4	4,766	1.1	—
4~6月	0.22	0.228	140	△ 6.4	5,710	10.4	—
7~9月	0.18	0.187	108	△ 36.3	4,787	△ 41.4	—
10~12月	0.21	0.154	120	△ 22.3	4,075	△ 45.7	—
(前回)							
36年 4~6月	0.15	0.077	81	△ 24.8	3,796	△ 41.2	—
7~9月	0.15	0.134	87	△ 10.0	7,049	36.3	—
10~12月	0.20	0.241	135	39.5	13,590	155.5	—
37年 1~3月	0.18	0.287	144	124.5	17,005	441.6	1
4~6月	0.19	0.282	146	80.6	18,012	374.5	0
7~9月	0.16	0.192	148	69.8	12,583	78.5	0
10~12月	0.19	0.203	155	14.8	13,745	1.1	5
(今回)							
38年 7~9月	0.21	0.142	140	△ 5.8	11,468	△ 8.9	3
10~12月	0.22	0.224	187	20.6	19,063	38.7	9
39年 1~3月	0.21	0.367	237	114.2	32,942	266.8	15*
4~6月	0.25	0.309	303	119.0	28,829	69.8	13*

(注) 1. 企業倒産は東京商工興信所調べ。負債1,000万円以上。

2. \* 39年1月4件、2月6件、3月5件、4月7件、5月3件、6月4件。

に伴い売込み競争が激化したことなどの影響をうけ、あまり改善されることはなかった。さらにこの間、当初は鉄鋼、電力など大手に対するものに限られていた機械部門の回収条件の悪化が、次第に中小企業向けについても、賦払い、延払い期間の延長という形で一般化してきた(極端なものは期限5~7年)。かかる傾向が今回の引締めによってさらに強まる気配は若干みうけられるものの、前回ほど急速に進むとは思われない。

### 企業倒産

昨今の企業倒産が引締めを主因とするものでないことは、それが引締め本格化以前からふえだしたうえ、金融ひっ迫が強まった5、6月にきて逆に落着きを示すに至ったことからみても明らかで

あろう。企業倒産の水準は昨年11月ごろから本年4月ごろにかけて急上昇しているが(第7表参照)、これは主として金融ひっ迫を見越した親企業(とくに商社)、取引銀行が既往業績不振の系列ないし取引会社から手を引いたことによるものである。

なおこの時期に一部、二部上場会社を含む負債10億円以上の大口倒産は月に6~7件にも及んだが、このような動きは4月ごろまでに一巡し、5月以降は第7表にうかがわれるように、不渡り、倒産の水準は若干低下し、負債10億円以上の大口倒産の件数は半減している。

### 当面の企業金融の動向

最近における企業の資金繰りは、高水準の手元現預金に端的に示されているようになお余裕含みであり、その限りにおいて金融引締めの浸透は

ようやくその緒についたばかりのようにみえる。もちろん高水準の手元現預金が引締め圧力に対してクッションとなっていることは否定できない。また、金融引締めの成果がすでに十分出つくしているわけではなく、国際収支基調の安定的改善をはかるためには、今後も引締め効果の一段の浸透が期待されるわけである。しかしながら、高水準の現預金がある限り、引締め効果が全く現われないとみることもまた一面的であり、これについては以下のような事情を合わせて考慮する必要があるだろう。

その第1は、手元現預金の水準が、企業の規模により、また業種によりかなり区々であり、現実には金繰りが相当ひっ迫してきている向きがみられることである。

その第2は金融引締めの結果、企業のなかには国内需要の動向や銀行借入の先行きについて、不安感ないし気迷い感を強めているものもあり、それらは現在の余裕含みの現預金水準をできるだけ温存しようとしていることである。

当面7～9月の資金需要のなかには5～6月の決算資金流出による手持ち現預金の落込みを回復しようとする意図も一部にうかがわれるようである。このように手元現預金をなるべく厚くしようという企業の態度は、36～37年の引締め時における急激な金繰り閉塞の経験に由来するものと思われる。また、ここ数年間の急速な業容拡大により企業の借入依存度が高まったため、銀行との間に円滑な関係を保持し、今後の借入を容易にするという配慮から、企業がある程度の預金残高を保持するように努力していることも、手元現預金の水準を高める一つの要因であろう。

このようにみえてくると、企業の手元現預金の水準はなおかなり高いとはいえ、企業の実感としては、それは必ずしも金繰りに余裕があることを示すものと受け取られていない節もあるようである。前述のように、生産の増勢鈍化や貿易収支の改善のような形で経済実体面に引締めの影響が出はじめている背後には、上記のような事情もある

ことを見のがしてはならない。ただ、こうした手元現預金は、引締め圧力のいかんでは経済活動の上昇をささえる要因にいつでも変わりうる面をもつものであり、この点には十分留意する必要があるだろう。

