

## わが国における企業間信用の現状と問題点

### 〔要 旨〕

わが国の企業間信用の規模を、法人企業の売上債権について推計すると、本年3月末には約22兆円の巨額に達している。このうち消費者信用残高と輸出に伴う対外債権は、約1.4兆円にとどまり、主体は国内企業相互の取引の未決済残高である。昨今の企業間信用膨張は、36～37年の引締め期に大幅悪化した決済条件が、ほとんど改善されないまま現在に持ち越されていることが大きく響いている。今回の引締め期においては、決済条件の悪化は小幅にとどまり、企業間信用の増大は主として売上げ伸張によるものであった。もっとも業種別には、機械関係の受取条件は一貫して悪化しており、また大企業の決済条件悪化が目立つ。

大企業の決済条件悪化は、一つには36～37年の引締め期に大企業が大規模な設備投資を強行しようとしたため、その無理が支払条件の悪化となって現われたことによる。また企業においては、巨額の設備投資に起因する資本費の増大、人手不足による人件費の上昇から、コスト面の圧力が高まり、操業度の維持、引上げの意欲が強くなったが、こうした事情を背景に38年の金融緩和期において、大企業がその資金調達力を利用して、販売条件緩和による売込みを行なったことも大きく響いている。さらにこの時期において一般に先行き見通し難から流動性温存意欲が強く、支払条件の改善を見送ったことも一因である。一方中小企業は、総体としてみればここ数年の間受信超過傾向が強まっている点が注目されるが、最近の企業業績の全般的悪化や倒産多発に伴う信用不安から、長期化したままの決済条件が従来にもまして経営面の重荷となりつつある。

当面の問題点としては、企業経営面では、従来量的拡大を重視するあまり企業間信用の信用としての本質が見失われがちとなり、最近の倒産とその連鎖的衝撃にみるように、そのとがめが出つつあることである。また自己資本や長期借入など安定資金でまかなうべき設備投資が、信用力に限界のある個別企業間の信用に依存していることも健全とはいえない。さらに、企業間信用に伴う金利の扱いがかなりルーズなことも、採算上問題といえよう。今一つ、金融政策の観点からみても、間接金融への偏向というわが国の特殊な金融環境ともからみ、企業間信用により実物的取引が先行し、これが過大な銀行信用を誘発してきたことも見のがせない。

ただ、昨今の企業間信用膨張の原因が上述のように根深いものである以上、即効的な対策はなく、やはり、基本的な企業経営面の改善が重要といわなければならない。とくに、肝要なことは、企業がこれまでとかく安易に流れがちであった企業間信用の授受に対する態度を根本的に改めることであろう。すなわち企業は今後採算重視の観点から、売り手としては買い手に与える信用の危険性を十分吟味し、また買い手としては受けた信用の決済資金や金利負担について明確な目途をつけておくことが要請される。また金融機関も、従来企業の手形取引に追随して、支払手形決済資金や受取手形割引について比較的安易に貸し応じていた態度を反省し、手形審査の厳格化等を通じて、企業間信用の健全化を助長していくことが望まれる。

## 目 次

- は し が き
1. 企業間信用の構造と決済条件の現状
    - (1) 企業間信用の総量と決済条件の推移
    - (2) 受取条件の現状
    - (3) 支払条件の現状と与信、受信構造
  2. 大企業における企業間信用の動向
    - (1) 大企業の決済条件悪化の原因
    - (2) 機械関係の受取条件悪化
  3. 中小企業における企業間信用の動向
  4. 企業間信用膨張の問題点
    - (1) 米国における企業間信用の実情
    - (2) 企業経営の観点からみた問題点
    - (3) 金融政策の観点からみた問題点
  5. 決済条件の今後の見通しと改善の条件
    - (1) 金融緩和と今後の決済条件
    - (2) 決済条件改善の条件

## は し が き

わが国における企業間信用残高は、36～37年の引締め期以降著しく膨張しており、これが最近における相次ぐ企業倒産の発生や一部の信用不安などともからんで、各方面から注目を浴びている。本稿はこうした企業間信用の現状を分析し、その問題点を明らかにしようとするものである。

なお本稿の分析は、当局がこの3月に大企業および中小企業を対象として行なったアンケート調査(回答企業は大企業169社、中小企業98社、本稿においては以下アンケート調査と称する)、本行、大蔵省の各種企業統計などに依拠している。また米国の企業間信用に関する部分は、本行ニューヨーク事務所の調査によるものである。

## 1. 企業間信用の構造と決済条件の現状

## (1) 企業間信用の総量と決済条件の推移

わが国法人企業部門の企業間信用残高は<sup>(注1)</sup>、40年3月末現在、売上債権22兆円(うち6兆円は受取手形割引の形で銀行信用に転化)、買入債務18兆円と推定される。企業間信用残高の増加をも

たらすものは、取引規模の拡大と決済条件の長期化の二つであるが、前者に伴う増加は、いわば当然の増加ともいうべきものであり、問題になるのは、いうまでもなく後者である。今、36年9月末から39年9月末までの3年間における企業間信用膨張の要因を売上債権についてみると、法人企業部門全体の売上債権は、9.3兆円膨張したが、そのうち3.9兆円(42%)は決済条件悪化によるものであり、5.4兆円(58%)は売上伸長によるものである。

なお、この9.3兆円の膨張には、昨今における国際的な延払い競争に伴う輸出延払いの増大や、個人(家計部門)の耐久消費財、自動車等の購入増加に伴う消費者信用の普及ももちろん多少影響しているが、それらは、いわれるほど大きなものではない(この3年間で前者は約5.4千億円、後者は約1.5～2千億円の増加)。また機械関係の受取条件悪化には国内向け延払いの普及といった面もあるが、前記条件悪化分3.9兆円のうち、資本金1億円以上の機械工業部門(自動車、造船を含む)のそれは1兆円程度にとどまっていることからすれば、これを過大視するわけにもゆかない。したがって、昨今の企業間信用膨張の背景には、後述の

(注1) 本稿で「企業間信用」という場合には、商品(サービスを含む)の売り手である企業が、商品の買い手(企業とは限らない)に対し、商品代金の決済日まで供与する信用のことを指す。したがってこの概念には、企業間の投融資は含まれないが、小売企業が家計部門に供与する消費者信用は含まれる。企業間信用の残高は統計的には個別企業の売上債権(売掛金、受取手形、受取手形割引の合計)の集計値に相当するが、わが国では法人企業の売上債権(大蔵省「法人企業統計季報、年報」)しか把握できず、個人企業のそれは推計が困難なので、本稿ではもっぱら法人企業の企業間信用を分析の対象とした。なお法人企業部門の売上債権は39年9月末現在で買入債務を4兆円超過しているが、これは、個人企業、家計部門、財政部門および海外部門に対する与信超過である。その内容は、目下のところ明確には把握し難いが、おおよその推計をしてみると、家計部門約5千億円(消費者信用残高推計値)、海外部門約5.6千億円(輸出延払い、輸出ユーザンス合計約8.7千億円、輸入延払い、輸入ユーザンス合計約3.1千億円の差額)と見込まれ、また財政部門はその性質上企業からの買入債務残高がさして多くはないので、上記与信超過4兆円の大半は個人企業(小売部門など)に対するものと考えられる。

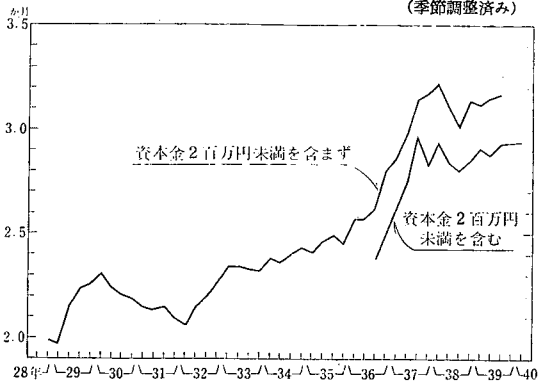
ように、より広くかつ根の深い問題があるといわなければならぬ。

ところで、前述の40年3月末の売上債権22兆円は、1か月の売上高の3倍に相当しており、売掛期間、手形払いと現金払いの比率、手形期間などすべてを含めた平均の決済条件は3か月ということが出来る。決済条件の推移をみると、29年から、35年ころまでの間は、景気循環の波に即した足取りを示し、しかもピーク時でも2.3～2.4か月程度であった。それが、36～37年の金融引締め期以降、急激に悪化したわけである(第1図参照)。すなわち、36～37年の

引締め期には、金融ひっ迫を背景に決済条件の大幅な悪化が進み、その後38年の緩和期にわずかに改善をみたものの、39年の引締め期にはいり再びジリジリと悪化している。今回の引締め期自体

(第1図)

法人企業部門の決済条件指標(売上債権/月売上高)の推移  
(季節調整済み)



(注) 大蔵省「法人企業統計季報」による。資本金2百万円未満を含む計数の36年7～9月と40年1～3月は当局推計。

(第1表)

大企業(資本金1億円以上のうち176社)の  
決済条件指標の推移(業種別)

	社数	売上債権 / 月売上高						
		36年 10～ 12月	37年 10～ 12月	38年 10～ 12月	39年 10～ 12月	対前年同期比(%)		
						37年 10～12月	38年 10～12月	39年 10～12月
綿 紡	5	1.87	2.78	2.94	3.45	48.5	5.8	17.3
化 織	4	2.20	2.81	2.76	3.25	27.7	△ 1.8	17.8
化 肥	5	3.95	4.55	4.49	4.52	15.0	△ 1.3	0.7
化学(除化肥)	11	4.19	4.52	4.52	4.58	8.1	—	1.3
石 油	5	2.38	2.82	2.67	2.86	18.5	△ 5.3	7.1
セメント	5	2.18	2.63	2.96	3.12	20.8	12.5	5.4
鉄 鋼	6	2.52	3.59	3.52	3.68	42.5	△ 1.9	4.5
非 鉄	5	3.66	4.95	4.40	4.26	35.4	△ 11.1	△ 3.2
機 械	9	4.57	6.09	6.35	7.02	33.4	4.3	10.6
電 気 機 器	9	3.79	4.54	5.76	6.37	19.9	26.9	10.6
自動車・車両	8	3.77	4.63	3.92	5.38	22.7	△ 15.3	37.2
造 船	2	5.15	7.68	8.93	7.61	49.2	16.3	△ 14.8
卸 売	9	2.95	3.36	3.37	3.48	13.9	0.3	3.3
陸 運	7	1.89	1.81	1.80	1.88	△ 4.1	△ 0.6	4.4
海 運	6	1.33	1.21	1.20	1.26	△ 8.8	△ 0.8	5.0
電 力	4	0.46	0.42	0.43	0.45	△ 7.9	2.4	4.7
ガ ス	2	0.65	0.90	0.87	0.84	39.4	△ 3.3	△ 3.4

(注) 大蔵省「法人企業統計速報」による。対象企業は当局アンケート対象大企業とはば同じ。

としてみれば、決済条件が前回引締め期のように大きく悪化しているわけではなく(第1図参照)、したがって企業間信用の膨張は、取引規模拡大による面が大きい。

決済条件の推移を業種別にみると(第1表、第2表、第3図、第4図参照)、一般機械、電気機器(特に重電)の大手メーカーの受取条件は、38年の緩和期を含め、一貫して悪化しており、セメントも38年以降の悪化が目立つ。また、綿紡、合織の大手メーカーでは、前回引締め期ほどではないにせよ今回もかなり悪化している。これに対し、鉄鋼、石油製品、商社などの大企業では、前回には大幅悪化をみたものの今回の悪化は小幅にとどまっている。また大手の化学、非鉄などは、前回に大幅悪化をみたものの今回引締め期にはほとんど悪化していない。なおこの間一部食品関係、電力、ガス、陸運、などでは総じて受取条件に変化はみられな

い。

企業規模別(注2)にみると(第3表参照)、前回引締め期には大企業、中小企業のいずれも決済条件が悪化した、その度合いは大企業の方が大きかった。その後、中小企業は38年中に若干好転し、今回引締め期にはいって再び悪化した、総じていえばその好転と悪化の幅は同じ程度であり、大勢としては横ばいに推移したといえる。これに対して大企業では、38年中の好転よりも39年の引締め期の悪化の方が大きい。もっとも、一般機械、電気機器、および造船を除くと、大企業も中小企業と同じように、38年中の改善幅と今回引締め期の悪化幅はほぼ等しく大勢は横ばいである(第4図参照)。

(2) 受取条件の現状

このような推移をたどった結果、現状では、大企業の受取条件の方が、平均的にみて中小企業よりも悪い。すなわち、法人企業を資本金別に五つのグ

(第2表)

企業間信用の企業規模別、業種別構造

	社数	39年7~9月現在									37年7~9月現在					
		売上高の構成比(%)			売上債権/月売上高			買入債務/月売上高			売上債権/月売上高			買入債務/月売上高		
		計	大企業 (資本金1億以上)	その他 企業 (同1億未満)	計	大企業 (同1億以上)	その他 企業 (同1億未満)	計	大企業 (同1億以上)	その他 企業 (同1億未満)	計	大企業 (同1億以上)	その他 企業 (同1億未満)	計	大企業 (同1億以上)	その他 企業 (同1億未満)
全産業	554,059	100.00	50.18	49.82	2.93	3.51	2.35	2.36	2.46	2.27	2.97	3.35	2.63	2.30	2.39	2.23
建設業	39,664	5.95	2.69	3.26	1.55	2.02	1.16	1.68	1.85	1.55	1.47	1.73	1.28	1.77	1.61	1.88
製造業	185,667	36.40	21.95	14.44	3.65	4.26	2.72	2.46	2.66	2.17	3.72	3.96	3.39	2.42	2.62	2.18
食料品	28,333	4.22	2.32	1.90	1.74	1.72	1.75	1.39	1.37	1.41	1.82	1.75	1.88	1.35	1.36	1.35
繊維	20,899	3.09	1.52	1.56	2.82	3.13	2.52	2.24	2.47	2.02	2.84	2.78	2.88	2.05	2.21	1.96
化学	6,376	4.23	3.28	0.96	4.06	4.17	3.69	2.84	2.89	2.64	3.36	4.15	2.28	2.68	2.84	2.47
鉄鋼	4,441	3.19	2.75	0.43	3.44	3.86	2.78	3.00	3.07	2.56	3.86	3.92	3.67	3.46	3.45	3.47
非鉄金属	592	0.94	0.79	0.15	4.12	4.25	3.41	2.94	2.93	2.97	3.77	4.46	2.67	2.60	2.88	2.14
金属製品	18,446	1.67	0.41	1.26	3.27	3.98	3.03	2.65	3.34	2.43	3.11	3.11	3.11	2.58	3.23	2.36
機械	14,946	2.47	1.13	1.34	4.96	6.47	3.69	2.87	3.29	2.52	4.46	5.28	3.74	2.36	2.90	1.88
電気機器	9,262	3.89	2.87	1.02	4.58	5.36	2.36	2.76	2.90	2.39	4.31	4.60	3.39	2.63	2.62	2.66
輸送用機器	5,742	3.52	2.97	0.55	5.83	6.22	3.69	2.80	2.79	2.87	5.44	5.57	4.39	2.84	2.85	2.74
卸小売	237,961	48.92	20.34	28.57	2.74	3.34	2.31	2.50	2.57	2.46	2.73	3.23	2.39	2.37	2.45	2.32

(注) 大蔵省「法人企業統計季報」(資本金2百万円未満を含む)による。社数は39年9月現在。

(注2) 本稿では、法人企業統計を用いる上での便宜もあって、資本金2百万円未満の企業を零細企業、資本金2百万円以上1千万円未満を小企業、資本金1千万円以上1億円未満を中企業、資本金1億円以上を大企業(とくに資本金10億円以上を超大企業)と呼ぶ。

ループに分けて、39年7~9月現在の受取条件(売上債権対売上高比率、以下同じ)をみると、第3表の示すように、一般に企業規模が大きくなるほど受取条件が悪い。たとえば資本金10億円以上の超大企業では3.57か月と、資本金2百万円未満の企業の1.70か月分の2倍強となっている。また本行統計局調べの主要企業525社の受取条件をみても、39年10~12月現在3.67か月分あり、このうち製造業352社は、4.57か月分と特に高い。企業規模が大きくなるほど受取条件が悪くなるのは、第1表の大企業(業種別)決済条件および第2表の企業規模別、業種別構造が示すように、大規模企業ほど受取条件がきわめて悪い一般機械、電気機器、自動車・車両、造船、および機械関係ほどではないが他業種に比し受取条件の悪い化学、鉄鋼などのウェイトが高いためと思われる(第2表の業種別売上高構成参照)。なお機械関係を除くと、大企業の製造業でも受取条件は3か月程度である(第3図参

照)。

受取条件の内容をアンケート調査によってみると、大企業169社の平均(年商による加重平均値)は、売掛期間40日、現金回収率28%、手形期間113日である。本行統計局調べの主要企業に関する経営分析と短期経済観測の結果を分析しても、売掛期間40日前後、現金回収率25~30%、手形期間110~120日となり、ほぼアンケート調査と一致している。

もっともこれは平均値であり、受取条件の内容には業種によって大きな開きがあることはいうまでもない。アンケート調査によれば、大企業のうち、受取条件のきわめてよい業種としては、電力(4社)、ガス(2社)、陸運(7社)、海運(6社)、不動産(3社)(いずれも売掛期間20日以内、現金回収率80~100%)などがあり、比較的よい業種としては食品(17社平均、売掛期間13日、現金回

収率25%、手形期間53日)、石油製品(4社平均、47日、64%、84日)などがあげられる。これは、これら業種の場合、総じて現金支出を原則とする消費需要に直結する面が大きいと思われる。反面受取条件の長いものの個別的な事例としては、輸出造船の売掛期間8年間、自動車の受取手形サイト12か月、製鉄プラントの売掛期間5年間などがあり、平均的には一般機械(9社平均、61日、23%、173日)、電気機器(9社平均、108日、40%、136日)、自動車・車両(6社平均、14日、22%、254日)などが特に悪い。

一方中小企業の場合にも、一般機械、輸送用機器、化学などでは、受取条件が悪い。たとえば、資本金1億円未満のこれら業種の受取条件は、39年7~9月現在、いずれも3.7か月分となっている。その内容をアンケート調査によってみると、一般機械(12社平均、59日、34%、132日)、電気

(第3表)

決済条件指標の推移(法人企業資本金別)

	社数	31年 7~ 9月	35年 7~ 9月	36年 7~ 9月	37年 7~ 9月	38年 7~ 9月	39年 7~ 9月	10~ 12月	40年 1~ 3月	対前年同期比(%)					
										31年7 ~9月 対 35年7 ~9月	36年 7~ 9月	37年 7~ 9月	38年 7~ 9月	39年 7~ 9月	
売 上 債 権 月 売 上 高	合計	554,059	2.15	2.49	(2.38) 2.61	2.97 (3.26)	2.80 (2.98)	2.93 (3.16)	3.02	2.98	15.8	4.8	24.9	△5.7 (△8.6)	4.6 (6.0)
	資本金2百万円未満	408,599	—	—	—	1.83	1.57	1.70			—	—	—	△14.2	8.3
	2~10〃	120,787	2.04	2.37	2.37	2.66	2.42	2.37			16.2	0	12.2	△9.0	△2.1
	10~50〃	17,303	2.44	2.60	2.54	3.02	2.82	2.96			6.6	△2.3	18.9	△6.6	5.0
	50~100〃	3,112	2.35	2.79	2.84	3.03	2.71	2.86			18.7	1.8	6.7	△10.6	5.5
	100~1,000〃	3,467	2.06	2.68	2.81	3.28	3.28	3.38			30.1	4.9	16.7	0	3.0
1,000百万円以上	791	2.40		2.66	3.38	3.26	3.57			10.8		27.1	△3.6	9.5	
買 入 債 務 月 売 上 高	合計	554,059	1.63	1.86	(1.95) 2.06	2.30 (2.43)	2.27 (2.35)	2.36 (2.44)	2.50	2.46	14.1	10.8	18.0	△1.3 (△3.3)	4.0 (3.8)
	資本金2百万円未満	408,599	—	—	—	1.79	1.77	1.97			—	—	—	△1.1	11.3
	2~10〃	120,787	1.97	2.06	2.17	2.40	2.29	2.30			4.6	5.3	10.6	△4.6	0.4
	10~50〃	17,303	1.89	2.10	2.20	2.52	2.54	2.53			11.1	4.8	14.5	-0.8	△0.4
	50~100〃	3,112	1.82	2.21	2.28	2.85	2.44	2.52			21.4	3.2	25.0	14.4	3.3
	100~1,000〃	3,467	1.37	2.08	2.27	2.77	2.67	2.84			51.8	9.1	22.0	△3.6	6.4
1,000百万円以上	791	1.51		1.81	2.23	2.21	2.31			19.9		23.2	△0.9	4.5	

(注) 大蔵省「法人企業統計季報」による。36年9月以前は資本金2百万円未満の法人企業を含まず(未調査のため)。36年7~9月のカッコ内は資本金2百万円未満の法人企業を含む場合の推計値。また37年9月以降のカッコ内は、資本金2百万円未満の法人企業を含まない場合の計数。39年12月、および40年3月の計数は当局推計。

機器(16社平均、55日、29%、125日)、輸送用機器(6社平均、46日、49%、133日)、化学(8社平均、35日、12%、113日)などがやや目立って悪い。もっともこれらの受取条件は、同業種の大企業よりもよい。また、中小企業全体としての受取条件も大企業よりは良好である。

### (3) 支払条件の現状と与信、受信構造

次に支払条件(買入債務対月売上高比率、以下同じ)をみると、39年7～9月現在、資本金1億円以上の大企業は2.5か月、資本金1億円未満の中小企業は2.3か月と、受取条件ほどの開きはないものの、やはり中小企業の方が支払条件がよい。これをやや詳細にみると、資本金2百万円未満の零細企業の支払条件が最もよく、以下、2百万円以上10百万円未満の小企業、10億円以上の超大企業、10百万円以上1億円未満の中企業の順となり、最も悪いのは1億円以上10億円未満の大企業である(第3表参照)。

このように支払条件が企業規模によって異なるのは、第1に、信用力に差があるためと思われる。すなわち、資本金10百万円未満の零細および小企業の支払条件が比較的よいのは、一つには、一般に信用度が低いため、相手企業が支払条件の長期化を認めないことによるものとみられる。一方、資本金10億円以上の超大企業の支払条件が比較的よいのは、金融機関との関係で信用力が大きく、資金調達力の点で最も優位に立っているのが一因であろう。資本金1億円以上10億円未満の大企業の支払条件が最も悪く、資本金10百万円以上1億円未満の中企業の支払条件がそれに次いで悪いのは、これらの場合、超大企業ほどの資金調達力はなく、かつ受取条件も零細および小企業ほどよくないためと考えられる。

支払条件の企業規模別格差を生じる第2の理由は、業種によって、受取条件が異なることから、支払条件にも業種別に相違が生じ、しかも決済期

間の長い業種、短い業種の比重が企業規模によって、異なるところにあると思われる。一般に、受取条件が最も悪いのは、資本財部門すなわち機械工業であり、これに次いで化学、鉄鋼、紡績など生産財部門が悪い。これに対して食料品など最終消費財部門、電力ガスなど公益事業部門およびサービス部門の受取条件は比較的よい。その結果はある程度支払条件にも影響を与えている。なお、鉄鋼・紡績などの支払条件がやや悪いのは、原材料の輸入についてユーザンス利用度が高いことも影響していると思われる。ところで、総じてみた場合、大企業ほど資本財部門ないし生産財部門の比重が高く、小企業ほどその比重が減ずる一方、最終消費財関連産業が多い(第2表参照)ので、これが、企業規模別にみた支払条件の格差にある程度反映される結果になっているといえよう。

このように支払条件にも企業規模別に格差があるとはいえ、その程度は、受取条件のそれほど大きなものではない。この間の事情をみると、一般に企業の支払条件は、その規模、業種のいかんを問わず、生産財と資本財の両者の支払条件から成っているが、これに対し受取条件は、生産財産業の場合は生産財、資本財産業の場合は資本財、また最終消費財産業の場合は最終消費財の受取条件に左右される。これら各財の決済条件には、前述のような差があり、このため、総じて支払条件の格差は受取条件に比べて小さくなるわけである。

こうした事情から、企業規模別にみた場合、与信、受信構造にも当然相違が生ずることになる。資本金2百万円未満の零細企業では、買入債務が売上債権を上回っており(受信超過)、資本金2百万円以上10百万円未満の企業では、両者がほぼ等しい。しかもこれらの企業では、受取手形をかなり割引に回し、これを他の資金用途に充てた形となっている(第4表参照)。

一方資本金10億円以上の超大企業では、大幅の

(第4表) 企業間の与信、受信構造(39年9月末現在)

(単位・兆円)

	売上債権 (A)	買入債務 (B)	与信超過 (A)-(B)	受取手形割引
資本金2百万円未満	1.85	2.15	△0.30	0.39
2百万円以上10百万円未満	2.97	2.87	0.10	0.64
10〃 50〃	2.43	2.08	0.35	0.80
50〃 100〃	0.93	0.82	0.11	0.29
100〃 1,000〃	3.26	2.75	0.51	1.00
1,000百万円以上	9.11	5.89	3.22	2.10
合計	20.55	16.56	3.99	4.83

(注) 大蔵省「法人企業統計季報」による。

与信超過となっている。これを39年9月末の計数についてみると、売上債権が9兆円、買入債務が6兆円と、与信超過は3兆円に達している。しかも受取手形割引は2兆円であり、残りの1兆円は他のルートから調達して与信を行なっていることになる(第4表参照)。

資本金10百万円以上から10億円未満の中企業ないし大企業の場合は、いずれも与信超過の姿となっているが、それは、超大企業の場合ほど大きなものではなく、いずれも受取手形割引でまかないうる範囲のものである(第4表参照)。

## 2. 大企業における企業間信用の動向

### (1) 大企業の決済条件悪化の原因

大企業の決済条件は、前述のとおり受取面、支払面ともかなり悪化しているが、これは36～37年の引締め期以降に生じた新しい傾向である。35年以前の決済条件は、前述のように、景気循環過程で若干の変化を示しているが、総じてみれば、受取条件は2.5か月以内、支払条件は1.5か月以内であり、かつ大企業と中小企業との間にそれほど大きな開きはない。一方支払条件は、一般に大企業になるほどよかった(第3表参照)。また三菱経済研究所の調べによると、戦前昭和6～15年の主要企業(製造業180～199社)の受取条件は、受取

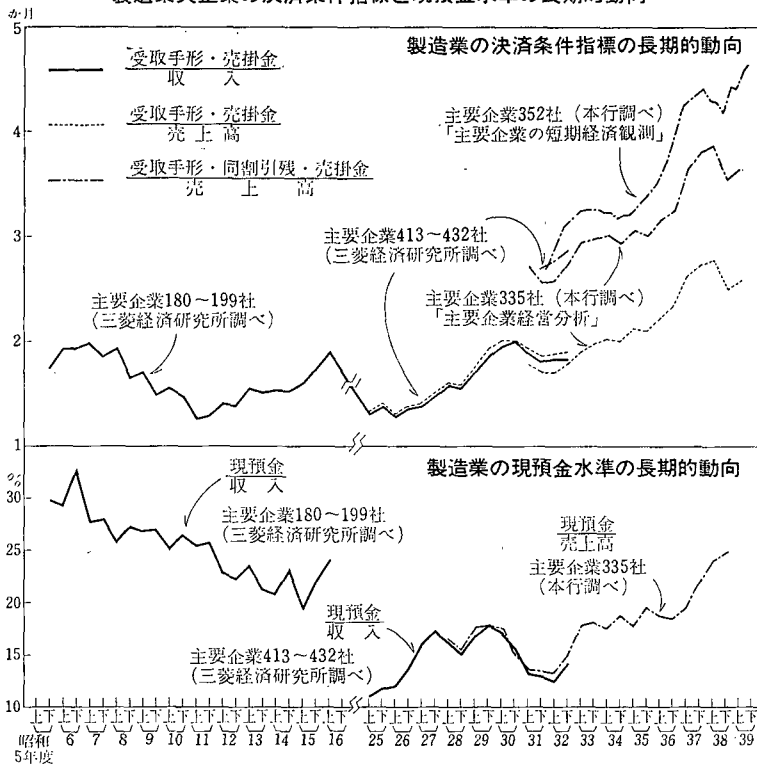
手形割引を除いてピーク時で2か月にとどまっており、受取手形割引を加えても3か月を越えていなかったと思われる(第2図参照)。米国の場合も、大企業(米国証券取引委員会調べ、製造業)の受取条件は戦後悪化傾向にあるものの、38年4～6月現在1.5か月分にすぎない(第5図参照)。ところがわが国では、36年以降、大企業の決済条件はすう勢的に悪化し、39年7～9月現在では、受取条件は3.57か月、支払条件は2.31か月となっている。こうした点からみて、ここ数年来のわが国大企業の決済条件、特に受取条件の悪化は、やや異例なものといわなければならない。

このような大企業の決済条件悪化は、主として次の三つの事情によるものと思われる。その第1は、36～37年の引締め時には、大企業がこれまでにない大規模な設備投資を強行していたため、その無理が支払条件の悪化となって現われ、商慣習をくずすに至ったことである。すなわち36年の景気過熱は、設備投資の急増が主因であったが、設備投資は本来小回りのききにくいものである上に、当時一般に量的拡大の気運が根強かったため、容易に圧縮されず、このため機械関係の検収遅延や支払繰り延べをひき起こすこととなった。これは特に、当時大規模な投資を実行していた大手鉄鋼メーカーや電力各社において目立って顕現化し、これが大手機械メーカーをはじめとして、その他業種や中小企業の支払繰り延べへと連鎖的に波及するに至った。こうした過程を通じて、36年7～9月から37年7～9月に至る間、法人企業部門全体で0.6か月分の売上高に相当する未決済残高が増加したのである。

この間の問題として特に注目を要するのは、在庫投資は生産や市況の動向に伴い買控えなどによって弾力的に調整することができるのに対し、設備投資はそうした弾力性に乏しく、したがってひとたびこれを企業間信用によって安易に調達する

(第2図)

## 製造業大企業の決済条件指標と現預金水準の長期的動向



ことを体験すると、その後の支払条件改善を困難にする要因として、長く尾をひかざるを得なかったことである。なお、こうした決済条件の悪化を通じて、企業の設備資金の不足は他の企業に転嫁され、結果的には販売資金など他の名目のもとに銀行信用の増加を招来した。こうした形で過大な設備投資が強行され、それが主因となって景気の過熱が生じ、36年度には10億ドルにも及ぶ経常収支の赤字をみるに至ったことも見のがすわけにはゆかない。

第2は、景気回復がはっきりしてきた38年央ころには、早くも国際収支の先行きに不安のきざしがあらわれ、再引締めが必至とみられるに至ったため、企業は予備的動機から手元資金の温存に努め、借急ぎ、借留めを行なう一方、支払条件の積極的な改善を見送ったことである。この点、戦前恐

る(第2図参照)。

第3に、既往の大幅な設備投資が稼働化して供給余力が高まる状況のもとで、38年の金融緩和が大きく進んだため、販売条件を緩和して売上げ伸長を図ろうという動きが強まったことである。そうした動きは、資金調達力が強く、かつ供給余力のある大企業において、特に顕著であったことは見のがせない。たとえば、39年7~9月現在の受取条件を37年7~9月のそれと対比してみると、受取条件の悪化が目立つのは、繊維、金属製品、機械、電気機器、輸送用機器、および卸・小売などで、しかも資本金1億円以上の企業であり、同業種でも1億円未満の企業では逆に若干短縮している(第2表参照)。

かかる売込み競争の激化が生じた背景には、これまで、巨額の設備投資が行なわれ、しかもそれが主として借入に依存したことに基づく資本費用

慌が一巡し、安定的成長に向かった昭和8~11年には、企業の手元現預金の水準が低下するなかで決済条件が大きく改善されたことがあり、最近の動きと対照的である(第2図参照)。この背景には先行きの資金調達に関する不安が解消し、また商品需給のバランスも回復してきたため、予備的動機に基づく流動性選好が低下したという事情があったものと思われる。38年以降の事態はちょうどその逆であり、基調的に企業の流動性充実意欲が旺盛であったため(注3)、前回の引締め期に悪化した支払条件を改善しようとする動きが少なかったものとみられ

(注3) 近年におけるわが国企業の流動性選好上昇については、本報40年1月号「わが国の企業流動性と金融政策」を参照されたい。



(減価償却費、金融費用)の増高や、人手不足経済への移行に伴う賃金水準の上昇といったコスト圧力の増大傾向があった。このため企業の損益分岐点は上昇し、採算上、操業度の維持、向上の要請が強まり、決済条件の悪化を敢えてしても売上げの増加を図らなければならなかったため、シェア競争も一段と激化した。前述のように、最近における決済条件の悪化が、大企業中心のものであり、また業種別にみても、「投資が投資を呼ん

だ」設備ブームの過程において、かなり過大な設備投資を行なった機械工業などにおいて特に著しい事実を徴しても、このことは明らかである。

この点はアンケート調査の結果(第5表参照)にも現われている。最近2、3年の受取条件悪化の原因としては、全産業でみた場合「買い手の金繰りひっ迫による」とする回答が最も多く、大企業の49%を占めている。これはいわゆる「しわ寄せ」であり、売り手から積極的に条件を悪化させ

(第5表)

受取条件悪化の原因と限界に関する企業の回答

(単位・構成比%)

社	社数	受取条件悪化の原因								受取条件悪化に 限界はあるか			受取条件悪化に限界 がある理由					
		シェア維持のための販売条件緩和	設備率引上げのための販売条件緩和	値下り回避のための販売条件緩和	買手の金繰りひっ迫	決済条件の悪化	その他	合計	限界はあるが現状はまだ	現状が限界	限界はない	合計	金利負担	資金負担	回収不能の危険性増大	その他	合計	
																		1
大企業	全産業	169	22	6	3	49	19	1	100	62	34	5	100	23	52	23	2	100
	建設業	4	11	0	0	53	37	0	100	25	75	0	100	7	67	27	0	100
	製造業	121	23	9	3	45	19	1	100	60	36	4	100	24	55	20	2	100
	食品	17	13	0	0	75	13	0	100	50	33	17	100	36	36	18	9	100
	綿紡	4	23	0	5	41	32	0	100	75	25	0	100	35	65	0	0	100
	化合織	3	36	0	0	42	21	0	100	100	0	0	100	0	78	22	0	100
	紙・パ	9	37	26	6	26	6	0	100	75	13	13	100	30	43	27	0	100
	化学(除	5	48	17	4	30	0	0	100	60	40	0	100	0	100	0	0	100
	肥料)	10	29	16	6	42	6	0	100	78	22	0	100	32	60	8	0	100
	石油	4	31	6	0	50	13	0	100	67	33	0	100	0	100	0	0	100
	セメント	4	0	0	0	100	0	0	100	67	33	0	100	33	67	0	0	100
	鉄鋼	6	14	7	7	43	28	0	100	83	17	0	100	0	60	13	27	100
	非鉄	5	13	0	13	75	0	0	100	100	0	0	100	31	54	15	0	100
	機械	9	17	5	2	31	38	7	100	56	44	0	100	14	53	33	0	100
電気機器	8	10	3	0	60	27	0	100	25	75	0	100	32	32	36	0	100	
造船	2	0	0	0	60	40	0	100	50	50	0	100	27	55	18	0	100	
自動車・	6	38	0	0	25	38	0	100	67	33	0	100	12	76	12	0	100	
両用	4	33	27	0	27	13	0	100	25	75	0	100	44	39	17	0	100	
商社	6	10	0	0	45	45	0	100	0	100	0	100	24	41	35	0	100	
中小企業	製造業	98	33	12	3	38	13	1	100	65	32	3	100	23	45	32	0	100
	繊維	7	42	22	3	17	17	0	100	67	33	0	100	33	25	42	0	100
	化学	5	47	0	0	42	0	11	100	100	0	0	100	38	31	31	0	100
	鉄鋼・非鉄	7	44	12	8	28	8	0	100	67	33	0	100	25	50	25	0	100
	金属製品	8	17	15	3	53	12	0	100	63	38	0	100	24	52	24	0	100
	一般機械	12	29	13	7	38	13	0	100	67	33	0	100	17	41	41	0	100
	電気機器	16	36	14	6	32	12	0	100	81	19	0	100	20	53	27	0	100
	輸送機器	6	27	12	0	38	23	0	100	67	17	17	100	0	60	40	0	100

(注) 回答は①②③と順位を付けさせ、①=3、②=2、③=1として集計し構成比を出した。

対象企業は大企業の場合は「法人企業統計速報」の対象会社(除百貨店)に若干の重化学工業を追加。回答会社169社(回収率91%)。中小企業は統計局「中小企業の業況予測」の対象会社から抽出。回答会社98社(回収率92%)。

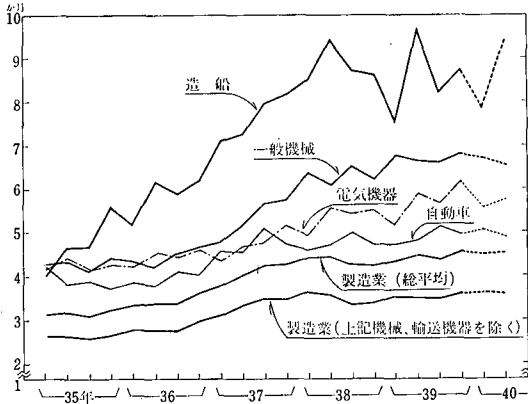
たものではないが、その背景には、こうした条件を甘受しても売り応ぜざるを得ない事情があったことは見のがせない。業種別にみると、大企業の自動車・車両、化学、紙・パルプ、ゴムでは、「シェア維持、および稼働率維持ないし引上げのため」というより積極的な態度を示す回答が「買い手の金繰りひっ迫による」とする受身の理由よりも多かった。また一般機械、自動車・車両、綿紡、商社などでは、「業界における決済条件の慣行が長期化しているため競争上販売条件を緩和せざるを得ない」とする答えが比較的目立った(特に一般機械と自動車・車両では、この回答が、「買い手の金繰りひっ迫による」という回答より多い)。しかしこうした受取条件の悪化も「すでに限界にきている」とする向きが、大企業の機械関係メーカー、建設業、商社に特に多いことは注目される。

(2) 機械関係の受取条件悪化

大企業では機械関係の受取条件悪化が特に顕著である(第3図、第4図参照)。アンケート調査によれば(第6表参照)、最近2~3年、設備代金の支払に機械の延払いを利用するようになり、そのため設備関係の支払条件が長期化していると答えた企業が、中小企業の63%に及び、大企業でも38

(第3図)

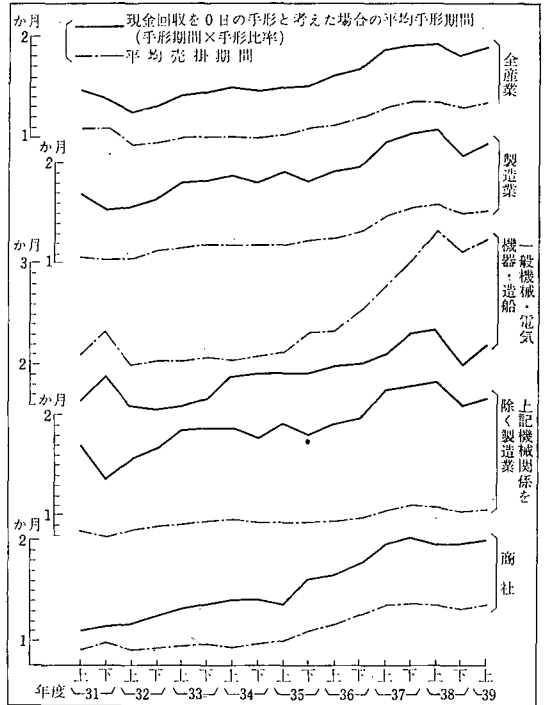
主要企業の受取条件指標(売上債権/月売上高)の業種別動向 (製造業352社)



(注) 統計局「主要企業の短期経済観測」による。点線は予測値。

(第4図)

主要企業(504社)の受取条件の推移



(注) 統計局「主要企業経営分析」による。

%を占めている。延払いを利用するに至った動機は、機械メーカーの側から「延払いを条件として売り込んできたから」という答えが最も多く(大企業、中小企業合計で33%、中小企業は38%と特に多い)、機械関係の売込み競争の激化を物語っている。

しかし企業規模別にみると、大企業では、「引締め期に金繰りがひっ迫したから」とする答えの方が、「売込みによる」とする答えより多く(39%対27%)、前述のように36~37年の引締め期にみられた大企業の設備代金支払繰延べがその後も長く尾をひいていることを物語っている。これに対し中小企業の場合は、前述の機械メーカー側の売込みに伴って利用するようになったとする答えが最も多く、38年の金融緩和期に機械の延払い販売が中小企業向けに普及した事実と照応している。また、これに次いで、中小企業では「設備資金を

(第6表) 機械関係の延払い利用に関する企業の回答

(単位・構成比%)

	社数	延払いを利用しているか			利用しはじめた理由						
		していない	している	合計	金繰り逼迫	相手からの完込み	輸入機械との競合	設備資金借入より容易	その他	合計	
(大企業)											
全産業	169	62	38	100	39	27	2	26	6	100	
製造業	121	63	37	100	44	33	2	15	7	100	
(中小企業)											
製造業	98	37	63	100	26	38	0	34	1	100	
大中小企業合計	267	52	48	100	32	33	1	31	3	100	

(注) 対象企業と集計方法は第5表の注参照。

銀行から借り入れるよりも延払いを利用する方が容易だから」とする答えが多い(34%、なお大企業では26%)が、これは大企業と中小企業の資金調達力の差を示すものであろう。延払い利用に伴って負担する金利についても、「設備資金の銀行借入金利よりも高い」と答えた企業が中小企業では43%に及んでいるのに対し、大企業では11%にとどまっているが、これも両者の資金調達力の差と相互間の力関係を物語るものといえよう。

機械メーカーが延払いを条件に売り込むようになった一つの背景には、海外からの機械の延払い輸入に対抗する意図があったことも見のがせない。ちなみに海外からの機械輸入の状況をアンケート調査についてみると、大企業の41%は最近3年間に大型機械を輸入しており(特に電力、鉄鋼、一般機械、紙パルプに多い)、中小企業でもその7%が輸入している。輸入先は米国が圧倒的に多く、西ドイツがそれに次いでいるが、これら輸入機械の22%は支払期間が1年以上3年未満、26%は3年以上であり、大型発電機の18年(米国輸出入銀行借款)が最長である。

### 3. 中小企業における企業間信用の動向

前述のとおり、中小企業の決済条件は平均的にみて大企業よりもよく、買入債務が売上債権を上

回る(受信超過)か、あるいは与信超過であっても、それを上回った受取手形の割引が行なわれている。しかし、このことは中小企業の金繰りが比較的楽であることを必ずしも示すものではない。中小企業は一般に信用度が低いため、銀行からの単名借入が大企業ほど容易ではなく、信用のある大企業からの受取手形の割

引にかなり依存せざるを得ない立場にあり、また、支払条件を長期化したくても、信用度が低いためにそれが困難であることが上記事情の基本的な背景である。ただこうした受信超過、ないしは与信超過を上回る受取手形割引の傾向は、前述した36~37年の引締め以降における大企業の受取条件大幅悪化の過程でいっそう顕著になったものであり、企業間信用の授受信に関する限りでは、中小企業の立場はそれ以前に比して、相対的に改善されている面も見のがせない。ちなみに資本金10百万円未満の企業では、37年9月の2,716億円の与信超過から39年9月には2,022億円の受信超過に変わっている。

中小企業の受取条件の推移を全体としてみると、前述のとおり、36~37年の引締め期に悪化したあとは総じて横ばいであり、大企業の受取条件が38年以降も機械を中心に若干悪化しているのとは対照的である。しかし、36~37年に悪化した受取条件が、そのまま改善されることなく横ばいで推移しているということは、38年以降の売込み競争の激化、企業業績の全般的悪化、倒産多発に伴う信用不安の拡大などといった客観情勢の変化につれて、従来にもまして中小企業の重荷となりつつある。

アンケート調査の回答によれば、受取条件悪化の原因について、「売上高のシェアを維持する

ためには受取条件の悪化を甘受せざるを得ない」と答えた企業が33%に達し(業種別には非鉄金属44%、化学47%、繊維42%、電気機器36%などが目立つ)、大企業の22%をかなり上回っている。これは供給過剰感の強い昨今の情勢のもとでは、信用度の低い中小企業相互間で、回収不能の危険をおかしながら売り込むか、あるいは悪い受取条件を甘受して大企業への大口納入を図るか、のいずれかを余儀なくされているためであろう。しかし、一方では、受取条件の緩和によって売込みを図ることに伴う「回収不能の危険性増大から、企業間信用の膨張に限界」を感じている企業も32%と大企業(23%)よりも多く、昨年来の倒産多発傾向のなかで、特に中小企業ではそうした販売策にも限界を感ずる度合いが増大してきたことを示している(以上第5表参照)。

また中小企業の場合、大メーカーないし大商社からの受取手形については、そのサイトが長いことを理由に売り値を引き上げることは総じて困難なので、この手形を銀行で割引く場合も含めて決済期までの金利を負担することが多い。他方支払面では、支払条件に対応した金利を、買い値とは別に、ないしは買い値に含めて支払わざるを得ないケースが少なくなく、結局与信面でも受信面でも金利負担をかぶることが多い。その結果、収益基調の全般的な悪化傾向のもとでは、決済条件の長期化に伴う金利負担の増大が従来にもまして中小企業の重荷となっている。ちなみにアンケート調査の回答によれば、中小企業は売上債権の金利についても、買入債務の金利についても、当該企業が負担しているとする回答の方が取引の相手方が負担しているとする回答よりも多く(売りは売り手たる当該企業の負担45.4%、買い手たる相手企業の負担13.9%、双方負担11.1%、意識せず29.6%。買いは買い手たる当該企業の負担33.9%、売り手たる相手企業の負担32.1%、双方負担10.1

%、意識せず23.9%)、とくにそうした傾向は金属製品、電気機器などで目立っている。

#### 4. 企業間信用膨張の問題点

##### (1) 米国における企業間信用の実情

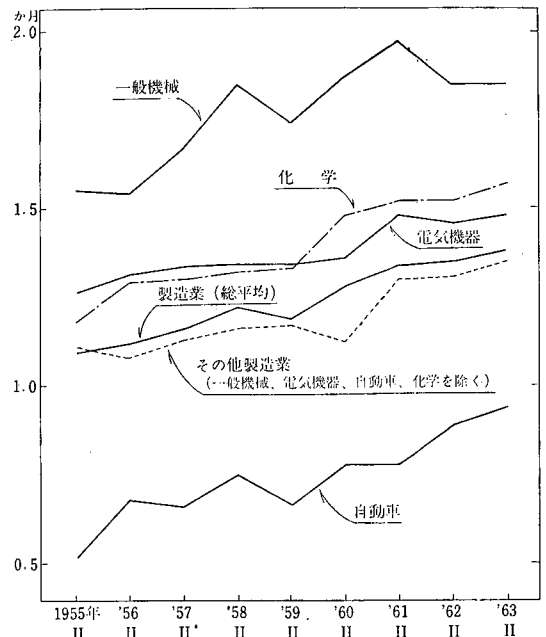
以上、わが国における企業間信用膨張の実情をみてきたが、そこに内在する問題点を明らかにするために、ここでわが国と同じように決済条件の長期化が進んでいる米国の実情をみてみよう。

米国においても、第5図に示すとおり決済条件は年を逐うて長期化しており、特にその傾向はわが国同様、機械関係、自動車、化学などにおいて顕著であるが、これら業種を除いても、製造業の受取条件はすう勢的に長期化している。その原因としては、一般に次の4点が指摘されている。

第1は、販売競争の激化に伴い信用供与による売上げ伸長が図られており、特に50年代後半以降この傾向が顕著となったことである。

(第5図)

アメリカの製造業の決済条件指標 (売上債権/月売上高)



(注) 証券取引委員会「Quarterly Financial Report for Manufacturing Corporation」による。

第2は、最近大企業を中心に企業の内部蓄積が増加しているため、この資金をもって買い手に与信することが容易となっているが、大企業はそれを有価証券投資と同様、収益を得るための金融投資と考え、これを積極的に行なっていることである。

第3は、最近における米国経済の安定化に伴い、信用供与先企業に対する警戒心が漸次薄らいできていることである。

第4は、米国では国内取引における企業間信用の授受について手形はほとんど用いられておらず、また手形割引を優遇する金融上の制度もないが、最近売掛金を売り手に対する償還請求権なしで買い取り、債権取立てや危険負担をも引き受ける売掛金買取会社(factor)が発展しており、企業は必要の際はこれに売掛金を転売することが可能なことである。

## (2) 企業経営の観点からみた問題点

米国における決済条件の長期化は、以上のように経済の安定化を背景とする大企業の自己資金運用形態の変化を反映したものであるため、こうした動きに対して、特に不健全であるといった見方は、少ないようである。これに対してわが国の場合は、アンケート調査において、大企業の34%、中小企業の32%が現状をすでに決済条件悪化の限界と認めており(第5表参照)、大部分の企業が、現在の企業間信用への依存を行過ぎとみて、現状より1ヵ月ほど短い決済期間を適正決済条件としてあげてきている(第7表参照)。

そこで、米国の事情も参考にしながら、当面のわが国の企業間信用膨張の問題点を個別企業の観点から検討を加えると、次の諸点に問題があると思われる。

第1は、わが国の企業においては、34年以來の高度成長と高収益に慣れていたため、一般に商品が売れさえすればよいという量的拡大偏重の考え方が強く、企業間信用の「信用」としての本質に

(第7表)

現行決済条件と企業が望む適正水準

	大 企 業		中 小 企 業	
	現 状 (年商に よる加 重平均)	適正水準 (中 心)	現 状 (年商に よる加 重平均)	適正水準 (中 心)
売掛期間	40日	15~30日	40日	20~30日
現金回収率	28%	50%	24%	50~60%
受手サイト	113日	60~90日	106日	90日以内

(注) 対象企業については第5表の注参照。

に対する正常な見方が失なわれていたことである。すなわち、売り手のイニシアティブ(売込み策)によって条件の長期化がなされる場合には、相手の流動性、採算状態の十分な把握が本来必要であるにもかかわらず、とかくそれを怠りがちとなり、また与信に伴って当然金利を徴求すべきであるにもかかわらず、この点の考え方もルーズであった。一方、買い手のイニシアティブ(しわ寄せ)で条件悪化がなされる場合にも、これが借入であること、したがって返済の目的を確実にたて、当然金利を負担し、かつその採算面への影響に十分留意すべきものであることなどへの正常な認識が不足がちで、安易に決済条件を長期化する傾向が強かった。しかも、最近になって倒産の続出などから企業の経営基盤の不安定性が露呈してくるにつれ、36~37年に長期化し、そのまま今日に持ち越した目下の企業間信用の不健全性が今更のように注目されている。

この点米国においては、前述のように、企業(特に大企業)が企業間信用の与信を行なう場合には、これを売込みの手段であると同時に、有価証券投資と同様、一種の金融投資であると観念し、投資リスクの大小(受信企業の業況いかん)を十分考慮していることは、企業間信用の本質をばっきりと把握しているといえよう。

第2は機械関係の延払いについてであるが、機械は購入後それを使用して価値を回収するまでに

本来長期を要するものであり、したがってその購入資金には、内部留保、増資、長期借入金などの安定資金をあてるべきものと考えられる。このことは与信側にも共通することであり、延払いによる売込みについては、その条件や資金面について慎重に検討し、危険負担を最少限度にとどめ得るよう十分に配慮すべきものといえよう。

確かに、国際間の延払い競争は最近いっそう激化しているが、たとえば米国の場合についてみると、こうした機械の延払い販売は主として輸出の場合に限られ、国内面では、わが国のように一般化していない模様である。このため、機械メーカーの受取条件は、他の業種よりは悪いといっても、1.8~2.0か月にとどまっている(第5図参照)。また、海外向けの延払い販売については、政府金融機関がなんらかの形で延払いに伴う危険を保証しているのが通例である。こうした事情を考えると、機械の延払いが国際的に慣行化しつつあるからといって、それ自体を正常なものとするには問題があり、特にわが国のように、国内における延払い条件が個別企業の信用力をこえて長期化しつつあることについては、大いに検討の要があろう。

第3は企業間信用の金利負担と採算の関係である。たとえば販売条件の緩和によって売上げが伸びかつ値引きが回避されたとしても、販売条件の長期化に伴う金利を買い手から徴求しない限り、値引き同様の影響が企業採算に及ぶが、ディーラー段階への押し込み販売を強行している一部製造業界では、この点の認識が薄いようである。またアンケートに回答した中小企業の中には、企業間信用の金利をまったく意識していない向きがかなり多かった(売上債権について29.6%、買入債務について23.9%)。こうした点においても、米国の企業が企業間信用の与信を有価証券投資と同様収益のための金融投資と考えているのに対して著しい対照をなすものといえよう。

### (3) 金融政策の観点からみた問題点

金融政策の観点から、企業間信用が問題とされるのは、通常、引締めを行なった場合、支払繰り延べによる引締め圧力の回避が行なわれ、引締めの効果が阻害される点である。この場合、支払条件の繰り延べによって、他の企業の手元の余裕資金(idle balance)が動員されることになるが、その限りでは、通貨量の増大を生ずるわけではなく、通貨の回転率が上昇することになる。引締めによって通貨の回転率が上昇するという現象は一般にみられるところであり、金融政策の運営に当たっては、当然予想されることである。また、ある意味では引締め政策の効果を過度の摩擦なく発揮させるゆえんともいえよう。したがってこれ自体を格別重大視する必要もないと思われる。

ただ、わが国の場合特に注目を要するのは、前述した大企業を中心とする企業間信用の乱用が間接金融偏向という金融構造ともあいまって、銀行信用の増加を誘発してきた点である。この点もっぱら自己資金を利用して与信を行ってきた米国の大企業とは根本的に事情を異にしているといえよう。すなわち金融力の大きい大企業は、受取条件緩和による売込みのための資金を増販資金として単名借入で調達し、他方では自己の信用度を背景に、その振出手形が割引引かれることを前提として、中小企業などに向けてとかく安易に手形を振出す傾向が強い。他方大企業から期間の長い手形で支払を受けた中小企業も、手形割引が金融機関で優遇されているため、これを銀行信用に転化することが比較的容易である。しかもその場合、金融機関が手形についていちいち商品の裏付けを確認することはかなり困難であり、また大企業を手形関係人とする複名手形であることもあって、ともすれば審査がおろそかになりがちであることは否めない。こうした形で手形による取引が先行し、手形決済というぎりぎりの資金需要となって

金融機関の窓口に現れた場合には、金融機関は既往貸出保全上、企業間信用に追隨して貸し応ずる傾向がみられる。こうした傾向が、36～37年の引締め期以来の業績不良会社を今日まで存続させてきた一因であろう。

このように、企業間信用が、実体的な取引を先行させ、過大なマネーサプライを誘発してきた点こそ、金融政策上大きな問題というべきであろう。

## 5. 決済条件の今後の見通しと改善の条件

### (1) 金融緩和と今後の決済条件

現在、企業金融は緩和に向かいつつあるが、今後の決済条件はどのように変化するであろうか。アンケート調査によれば、手元資金に余裕が生じた場合の資金使途として、「支払条件の改善」と答えた企業は、大企業31%、中小企業26%とかなり多かった。しかしこれと並んで、「預金等の形で流動性を温存し先行きに備える」と答えた企業も、大企業28%、中小企業30%にのぼったことが注目される。一方「受取条件を緩和して売上伸長を図る」とする向きも、大企業に10%、中小企業

に13%あり、業種別には大企業の自動車・車両(46%)、建設業(47%)、中小企業の化学(29%)にそうした回答が目立った。なお「借金を返済して財務構成を改善する」と答えた向きも大企業に15%あったが、これは電力、ガス、海運、水産、石油製品など決済条件がよく、金繰りも比較的楽な業種と、世銀借款の関係で財務構成是正を迫られている鉄鋼に多い(以上第8表参照)。

もっともこれらアンケート調査の回答には、調査主体が本行であるため若干のバイアスも含まれていると思われる。しかしこの点を考慮しても、今後金融緩和が浸透するにつれて決済条件はいくぶん改善されるものと期待し得るが、現在の供給過剰感(高度成長下における大幅な設備投資に伴って損益分岐点が上昇し、供給余力も発生していることが基本的な背景)や、前記アンケート調査にみられるような予備的動機の流動性温存意欲が続く限り、大幅な改善が自律的に進むとは思われない。

この点に関連し特に注目されることは、企業間信用の金利負担と商品需給の関係である。現在前

(第8表) 今後手元資金に余裕がでた場合の資金使途に関する企業の回答

(単位・構成比%)

		社数	受取条件緩和による売上伸長	支払条件の改善	原材料在庫投資	生産増加分在庫投資	設備投資	先行きに備え分等温存	その他(借金返済)	合計
大企業	全産業	169	10	31	1	5	11	28	15	100
	建設業	4	47	33	0	0	0	20	0	100
	製造業	121	10	32	1	5	10	28	13	100
	機械	9	11	49	0	5	0	24	11	100
	電気機器	8	0	21	0	14	24	28	14	100
	自動車・車両	6	46	29	0	17	8	0	0	100
商社	6	16	36	0	8	0	36	4	100	
中小企業	製造業	98	13	26	4	6	15	30	7	100
	化学	5	29	0	0	10	5	38	19	100
	金属製品	8	21	26	0	6	18	24	6	100
	一般機械	12	18	24	0	4	15	35	5	100
	電気機器	16	14	31	3	4	10	35	4	100
大企業・中小企業合計		267	11	29	2	6	13	29	11	100

(注) 対象企業と集計方法に関しては第5表の注参照。

述のように買い手市場の業種が多いため、受取条件の悪化に対応して売り値を引き上げることが困難なことが多く、また中小企業が大企業に売る場合に、力関係からもそうした傾向が強い。したがって、受取条件が格別に悪い場合に売り手が買い手から金利を別途徴求するケースを除けば、企業間信用の金利は、事実上、売り手が負担していることが少なくない。そのため買い手には、金利負担軽減のために支払条件を改善しようと

いうインセンティブが比較的弱い。他方売り手は、売り値を動かさずに販売条件を改善できれば金利負担の転嫁、ないしは事実上の値上げが実現するので、もとより望むところであるが、実際にはそれが不可能なことが多く(特に中小企業)、したがって受取条件を改善しようとするれば、それとひきかえにいっそうの値引きを要求されるのが普通である。そうすると売り手は、売り値をくずすよりも受取条件の悪化を認める傾向が強く、結局、売り手側にも決済条件改善の誘因に欠ける面が大きい。

## (2) 決済条件改善の条件

決済条件の改善策に関するアンケート調査の回答をみても、各企業ともほぼ一致して決済条件の大幅な改善は、一朝一夕には困難としている。したがって大企業が決済条件改善策としてあげているのは長期対策であり、これによると、資本市場の育成、税制改正その他による内部留保の充実などを通じて長期安定資金を確保すること、および輸出伸長と投資調整によって需給バランスを回復し、過当競争を排除して安定成長を実現すること、などの意見がきわめて多かった。

一方中小企業が最も望んでいることは、法的規制その他の方法による大企業の支払条件改善と優良中小企業に対する長期低利運転資金の供給である。これに関して注目されるのは、一般に優良中小企業ほど大企業振出手形の割引を優遇する金融機関の態度に批判的とみられる点である。それよりも取引先の内容を慎重審査のうえ、信用度に応じて単名貸しを行なった方が、単に融通手形の発生を防止するに役立つだけでなく、企業の資金繰りをそれだけ安定させ、支払条件改善の努力を促すことになるのではないかと指摘する向きもある。

こうした各企業の意見には傾聴すべき点が多いが、今一つ付け加えるべき重要なポイントは、企業間信用の本質に対する企業の自覚であろう。最近の大口倒産の発生を契機として、企業間信用の行過ぎが企業経営面に及ぼす危険性についての認識はかなり高まってきた。こうした傾向は、アンケート調査において、上述のように、企業間信用の限界意識が強まり、また適正水準回復への意向がたかまっていることにも、明らかにうかがわれる。今後売り手側企業は、販売に際して買い手に与える信用の危険性を十分に吟味し、他方買い手側企業は信用を受ける際にその決済資金について明確な用途をつけることが望ましい。また銀行は手形割引に際して、その手形の審査をいっそう厳格にすることが必要であろう。

企業間信用の膨張には、前述のように手形による取引が先行した結果生ずる資金不足に、銀行がひきずられて貸し応じてきたこと、すなわち金融機関の信用についての認識の甘さが響いていないとはいえない。そうした意味で、企業間信用改善の要諦は、潤沢なマネーサプライにあるのではなく、むしろ、金融が自律的に節度を保ち得るような基盤を醸成することであり、これとともに企業間信用に対する上述のようなディズプリンを企業が自主的に確立することがより肝要と思われる。幸いに今回の景気調整過程を通じて、経済実体面では、経営の中心を従来の安易な量的拡大主義から採算重視へ移行しようとする気運がたかまりつつある。企業間信用の行き過ぎた授受に伴う危険負担と金利負担に対する企業の自覚が、こうした風潮と結びついていっそうたかまるならば、そこに決済条件改善の基本的契機が生まれてくるものと思われる。