

## 最近における企業金融の特色について

### 〔要 旨〕

1. 今回の金融引締め下における企業金融の特色として次の諸点が指摘される。
  - (1) 高水準のマネー・サプライを背景に、企業の手元現預金は従来の引締め期と比べかなり高い伸びを続けている。
  - (2) 企業間信用は、これまでの引締め期に比べ水準がとくに高いわけではなく、また引締め開始後の悪化の程度も比較的ゆるやかであった。
  - (3) しかし企業の流動性比率(現預金対月売上高)は、売上げの伸びがこれまでになく高いことから、従来の引締め期に比べかなり大幅の低下を示しており、流動性比率の水準も従来の同一局面と比較して低い。
  - (4) 企業の資金繰り感をみても、大企業においてはひっ迫感がこのところかなり強まっており、なかでも企業規模の大きいもののほどこの傾向が顕著である。一方中小企業では、大企業に比べてもまた従来の引締め期と比べても、資金繰りひっ迫の程度は相対的に軽微である。
2. 企業の手元現預金自体は高い伸びを続けているにもかかわらず、資金繰りひっ迫感が強まっているのは、基本的には実体経済の根強い拡大基調を映じて、企業とりわけ大企業の資金需要があまりにも膨大なことによるもので、外部資金依存度もかなり高まっている。資金需要の内容としては、運転資金もさることながら設備資金需要がその大宗をなしている。
3. 一方資金供給側の状況を見ると、金融機関貸出のほか増資、起債、外資も含めた総資金供給は、引締め後その伸びが引締め前に比べ鈍化したとはいえ、従来の引締め期に比べればかなり高水準にあり、マネー・サプライの高水準と対応している。しかしこれを大企業向けと中小企業向けとに分けてみると、次のような事情から、中小企業向けの伸びの鈍化はさほどでもないが大企業向けの伸びはかなり鈍化している。このような供給面の事情が大企業の資金繰りひっ迫感を強めていることもいかならないところであろう。
  - (1) 都市銀行をはじめ長期信用銀行、信託銀行等大企業を主たる貸出先とする金融機関の貸出余力が、資金量の伸び悩みや資金ポジションの悪化傾向から低下してきているのに対し、相互銀行、信用金庫等中小企業金融機関の貸出余力はなお高い。
  - (2) 主として大企業の資金調達方法である増資、起債、外資等についても、それぞれ証券市場の現状や内外の金利差の動向などから、その供給力が低下してきている。
  - (3) 最近における金融機関とりわけ都市銀行の融資態度が、①中小企業向け、②第3次産業向け、③個人向け、のいずれについても従来に比べかなり弾力的である。これには、銀行の配当規制緩和方針や本行のポジション指導などから、銀行のポジション意識・収益意識がかなり高まっていることが背景をなしているものとみられる。
4. ごく最近についてみると、比較的平穏であった中小企業金融も繁忙ぎみとなっており、一方大企業の金融環境は引き続ききびしさを加えている。この際企業側としても、みずからの資金需要を供給側の事情に応じて抑制を図っていくことが必要と思われる。

## 〔目 次〕

## はじめに

## 1. 企業金融の現状と特色

- (1) 預金通貨の動き
- (2) 企業間信用の動き
- (3) 企業の手元流動性
- (4) 企業の資金繰りひっ迫感

## 2. 企業金融ひっ迫の諸要因

## (1) 資金需要面の要因

## (2) 資金供給面の要因

- イ. 金融機関の資金供給力
- ロ. 金融機関以外の資金供給力
- ハ. 全体としての資金供給状況
- ニ. 金融機関の融資方針の変化

## 3. 最近の動向——むすびにかえて

## はじめに

昨年9月金融引締めを開始してから10ヵ月が経過した。今回の引締め下における企業金融の動向をみると、企業金融のマクロのペースの指標ともいえる預金通貨や手元現預金は依然かなり高水準の伸びを続け、また企業間信用も従来の引締め期に比べるとさしたる拡大を示すことなく推移してきたが、にもかかわらず企業の資金繰りひっ迫感は強く、この間にかかなりの乖離が認められる。さらに企業の規模あるいは業種によって資金繰りひっ迫感の格差が大きくなっているのも今回の企業金融の特色といえよう。以下、今次引締め過程におけるこうした企業金融の特色ならびにその要因について従来の金融引締め期と対比しつつ検討してみよう。

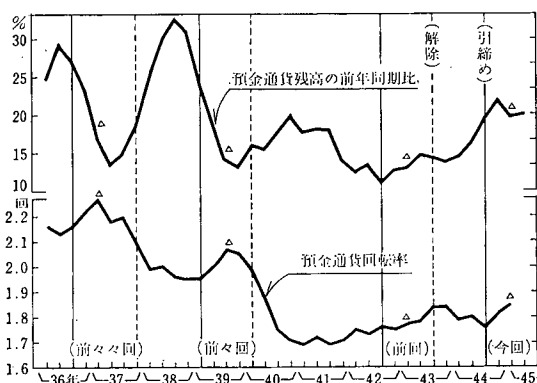
## 1. 企業金融の現状と特色

## (1) 預金通貨の動き

まず預金通貨残高の動向をみると、引締め開始後2四半期目に当たる本年1～3月期の前年同期比増加率は+19.8%に達している。これは前々々回(37年1～3月+17.0%)、前々回(39年7～9月+14.1%)、前回(43年1～3月+13.1%)のいずれの引締め期の同一局面における増加率をもかなり上回っている(第1図)。

〔第1図〕

## 預 金 通 貨 の 動 向



- (注) 1. 預金通貨残高は各月末残高の四半期平均。  
 2. ▲印は引締め開始後2四半期目。  
 3. 預金通貨回転率 =  $\frac{\text{全国手形交換高}}{\text{預金通貨残高}}$  (季節調整済み)。

また前々々回および前々回引締め期においては、第1図から読み取れるように、預金通貨の増勢は引締め開始1～2四半期前をピークとして以後鈍化基調に転じている。前回は引締め開始後むしろ増勢が強まっているが、増加率の水準自体はそれまでの引締め期のほぼボトム並みの低さとなっていた。これに対して今回の場合、預金通貨は引締め開始後もそれまでの高い増勢テンポを持続し、44年10～12月期には38年以来久方ぶりに前年比2割をこえる高水準を記録したあと、更年後も増勢がやや鈍化するにとどまっている。

もっとも、預金通貨の計数には企業の当座性預金のほか個人の当座性預金も含まれており、現在

の預金通貨の増勢をそのまま企業の流動性の増加とみるわけにはいかない。そこで預金者別預金統計(全国銀行と相互銀行の合計)によってみると(第1表参照)、42年以降個人当座性預金の増加率が高まっており、一般法人の伸びを上回り、これが当座性預金の増勢を若干ながら強める要因となっていることが注目される。むろん個人当座性預金の中には個人営業者の預金も含まれているので速断はしがたいが、近年の賃金等個人所得の大幅上昇に伴う個人消費支出の増大に加えて、個人小切手の利用、給与の銀行振込み制度、各種公共料金の振替制度の普及などもあって、一般個人の当座性預金が傾向的に増加していることがいくぶん影響しているように思われる。ちなみに、当座性預金全体に占める個人の当座性預金のシェアも、40年度末には23.3%であったものが44年度末には26.9%へ上昇、一方個人の当座性預金残高の個人消費支出に対する比率は、ここ数年来13%程度で安定的に推移している(第1表)。

しかしそれにしても、今回の企業の手元現預金残高の伸び率が高いことは否定できない。すなわち上記預金者別統計の一般法人の当座性預金残高

(第1表)

### 当座性預金残高の預金者別内訳

(前年同期比増加率、カッコ内は残高構成比、単位・%)

	41年 3月末	42年 3月末	43年 3月末	44年 3月末	45年 3月末
一 般 法 人	16.8 ( 70.4)	7.1 ( 69.2)	7.2 ( 68.2)	11.0 ( 68.2)	15.8 ( 67.2)
個 人	12.9 ( 23.3)	13.9 ( 24.4)	11.9 ( 25.1)	16.2 ( 26.2)	20.5 ( 26.9)
そ の 他 と も 計	16.2 (100.0)	8.8 (100.0)	8.7 (100.0)	11.1 (100.0)	17.5 (100.0)
(参考)					
個人当座性預金残高 個人消費支出	12.9	12.9	12.7	12.8	13.4

- (注) 1. 対象金融機関は全国銀行、相互銀行。  
2. 合計には公金預金が含まれ、金融機関預金は含まれていない。  
3. 個人当座預金と各時点に先だつ1年間における個人消費支出(GNPベース)との比率。

の前年比をみると、本年3月末+15.8%と前回(43年3月末+7.2%)および前々回(39年9月末+12.8%)の同一局面の伸び率をそれぞれ上回っている。また、本行の「短期経済観測」によって企業の手元現預金残高の本年3月末の前年比増加率をみても、主要企業の場合全産業は+17.4%、製造業も+18.4%といずれも過去の引締め同一局面に比べかなり高い(43年3月末、全産業+12.4%、製造業+9.3%、39年9月末、全産業+13.1%、製造業+14.7%)。一方、中小企業についても、本年3月末の前年比は+15.6%と前回(43年3月末+15.2%)とはほぼ同一水準にあり、引締め後もとくに低下していない。

### (2) 企業間信用の動き

一方企業間信用の動きをみても、これまでの引締め期に比べ水準がとくに高いわけではなく、また引締め後の悪化のテンポはいくぶんゆるやかなようである。すなわち、本年1～3月期における売上債権比率(売上債権対月売上高、本行「主要企業

(第2表)

### 引締め開始後の企業間信用比率の推移

(引締め開始直前期を100とした指数、季節調整済み)

		開 始 直前期	引締め 開始期	1 四 半期後	2 四 半期後
今	売上債権比率	100.0 (100.0)	99.5 (100.5)	99.5 ( 99.8)	99.2 ( 99.6)
回	買入債務比率	100.0 (100.0)	101.5 (102.0)	101.7 (102.7)	103.2 (105.0)
前	売上債権比率	100.0 (100.0)	101.6 (101.3)	103.8 (102.9)	104.5 (102.8)
回	買入債務比率	100.0 (100.0)	102.3 (102.8)	106.1 (105.7)	107.6 (107.5)
前	売上債権比率	100.0 (100.0)	101.2 (101.1)	103.8 (103.0)	104.6 (104.8)
々	買入債務比率	100.0 (100.0)	101.1 (100.6)	102.9 (101.9)	103.8 (103.4)
回					

(注) 1. 本行「主要企業短期経済観測」による全産業分、カッコ内は製造業。

2. 売上債権比率 =  $\frac{\text{売上債権}}{\text{月売上高}}$

買入債務比率 =  $\frac{\text{買入債務}}{\text{月売上高}}$

3. 引締め開始直前期 今回 44年4～6月  
前回 42年4～6月  
前々回 38年10～12月

短期経済観測」による)は3.52か月と前回(43年1～3月3.56か月)、前々回(39年7～9月3.62か月)より低く、また買入債務比率(買入債務対月売上高)も2.32か月と前回(2.33か月)並みで、前々回(2.38か月)を下回っている。

また引締め開始後の動きについてみても、従来の引締め期には大企業の場合、引締め開始直後から売上債権比率、買入債務比率ともに上昇に転じていた。これに対して、今回は売上債権比率は全産業、製造業いずれも引締め後若干ながら低下、一方買入債務比率は、全産業で見ると、更年後上昇傾向にあるものの、その上昇速度は前回より低く、前々回とさして変わらない(第2表)。

なお、大蔵省「法人企業統計季報」(金融、保険を除く全産業、資本金2百万円以上)によってみても、本年3月末における売上債権残高(受手割引残高を含む)は46兆8,577億円、買入債務残高は36兆2,496億円となっており、これを月売上高との対比で見ると、売上債権比率(季節調整済み)は引締め後はほとんど横ばいとなっており、一方、買入債務比率(同)は上昇傾向にあるものの、その上昇速度は前回、前々回には及ばない。

もちろん、現在判明している企業間信用の動きを示すマクロの指標は本年3月末時点までであり、ごく最近の企業金融の変化が十分に反映されていないという点は留意する必要があるが、引締め開始後の悪化のテンポが比較的ゆるやかな点は今回の特色といえよう。

なお、売上債権比率が今回漸落しているのは、①主要業種における総売上高に占める輸出比率が、引締め開始後2ないし3四半期までのところ引き続き高水準を続けていること(注1)(第2図)、②鉄鋼、電機、化学等一部の業種で、本年1～3月期に製品需給の堅調等を背景に売上げ代金の回

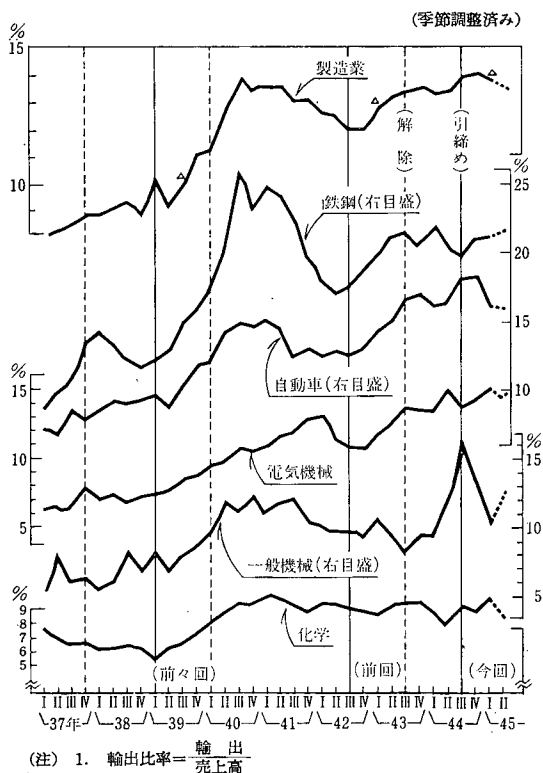
収促進が図られたこと、などによるものとみられる。

一方、買入債務比率の上昇テンポが比較的ゆるやかであるのは、近年の労働力不足傾向を背景に、大手企業としても優良下請け企業確保の要請が強まっており、30年代のように、安易に下請け企業に対する支払条件を悪化させることが困難になってきていることが響いていると思われる。

このように今回の場合、引締め後の企業間信用の動きは従来の引締め期と若干異なっているが、大企業の資金繰りとの関連で達観してみれば、これまでのところ、買入債務の増加テンポが売上債

〔第2図〕

### 主要企業の輸出比率



資料：本行「主要企業短期経済観測」。

(注1) 輸出は国内向け販売に比べ現金比率が高く、また手形期間が短いなど受取り条件が有利であるので、輸出比率が高まると企業としては相対的に売上債権の増加を抑制しうる。

権の増加テンポを上回っており、それだけ企業金融の負担を軽減することとなっているのは前回と同様である。

### (3) 企業の手元流動性

以上のように企業の手元現預金の増加率はこれまでの引締め期のそれを上回っており、また大企業の企業間信用もいまだ従来の引締め期ほどの拡大を示しているわけではない。それにもかかわらず、企業の流動性比率(現預金対月売上高)は引締

(第3表)

#### 引締め開始後の流動性比率

〔大企業〕

全産業(カッコ内は製造業)

(引締め開始直前期の水  
準を100とした指数)

		開 始 直前期	引締め 開始期	1 四 半期後	2 四 半期後
今 回	現 預 金	100.0	96.3	97.2	94.4
	月売上高	(100.0)	( 97.8)	( 99.3)	( 97.2)
	現 預 金	100.0	99.6	100.0	100.0
	借 入 金	(100.0)	(100.8)	(102.4)	(101.6)
前 回	現 預 金	100.0	99.7	99.1	98.6
	月売上高	(100.0)	( 98.9)	( 96.1)	( 95.2)
	現 預 金	100.0	100.0	99.2	98.7
	借 入 金	(100.0)	( 99.6)	( 97.3)	( 96.9)
前々回	現 預 金	100.0	99.8	97.9	96.6
	月売上高	(100.0)	( 98.9)	( 99.0)	( 98.0)
	現 預 金	100.0	99.5	96.4	95.0
	借 入 金	(100.0)	( 99.6)	( 97.6)	( 95.6)

〔中小企業〕

製 造 業

		開 始 直前期	引締め 開始期	1 四 半期後	2 四 半期後
今 回	現 預 金	100.0	100.7	98.0	94.7
	月売上高				
	現 預 金	100.0	99.6	98.2	97.1
前 回	現 預 金	100.0	100.0	100.7	100.0
	月売上高				
	現 預 金	100.0	100.0	99.8	98.9

(注) 1. 開始直前期 今 回 44年4～6月  
前 回 42年4～6月  
前々回 38年10～12月

2. 中小企業に関しては前々回当時の資料がない。

資料：本行「短期経済観測」。

め開始後、従来の引締め期に比べ大企業、中小企業ともかなり大幅の低下を示しており(第3表)、流動性比率の水準も、従来の同一局面と比較して低い(大企業の場合、45年1～3月0.93ヵ月、43年1～3月1.01ヵ月、39年7～9月0.97ヵ月。中小企業の場合、45年1～3月1.44ヵ月、43年1～3月1.55ヵ月、いずれも季節調整済み)。

もとより企業の流動性には、手元現金や預金のみでなく当座性有価証券(金融債等)も含めてみなければならないが、こうした当座性有価証券も、月売上高との対比で本年1～3月現在0.13ヵ月と前回同一局面(43年1～3月0.14ヵ月)にはほぼ等しい。この点から、最近の流動性比率の水準が従来よりも低いことには変わりはないといえよう。

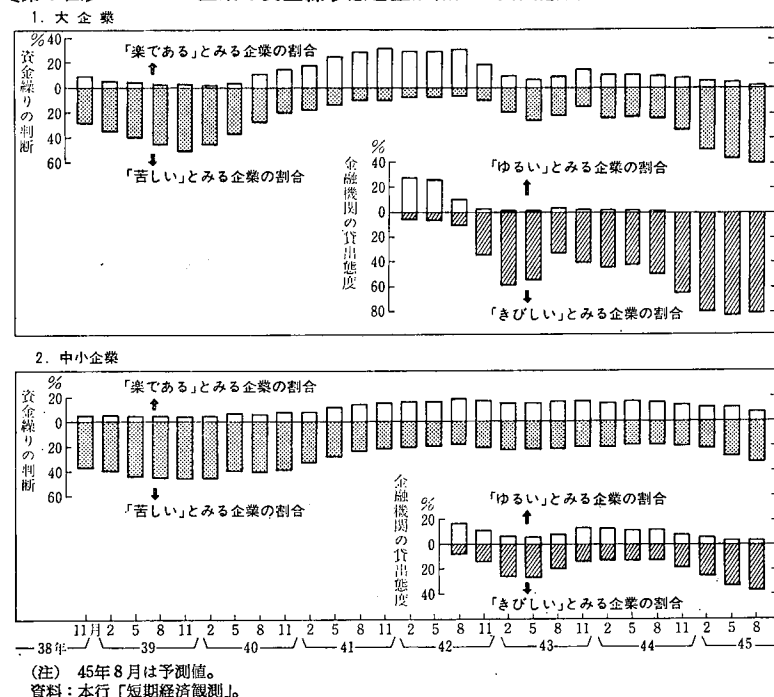
### (4) 企業の資金繰りひっ迫感

一方、企業の資金繰りひっ迫感についてみると、本行の「短期経済観測」では、最近大企業のひっ迫感はかなり強まり、資金繰りが「苦しい」とする企業の全体に占める割合は、前回はもちろん前々回引締め期のピーク時を上回るに至っている(第3図)。

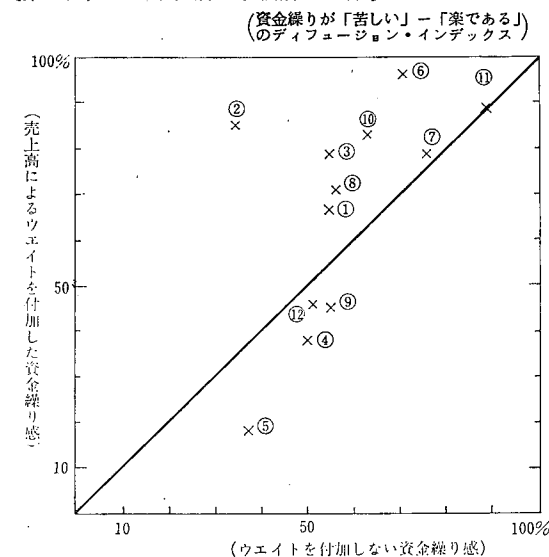
また今回の場合、企業の規模によって資金繰りひっ迫感にかなりの格差がみられ、大企業の中でも総じて企業規模の大きいもののほど資金繰りひっ迫感が強い(注2)。業種別には鉄鋼、一般機械、造船、商社等においてひっ迫感が顕著である(第4図)。一方、中小企業の場合最近さすがにひっ迫感がやや強まっているとはいえ、大企業に比べればその程度はなお軽微である。従来の引締め期と比較しても前回は若干上回る程度にとどまっており、前々回当時にははるかに及ばない。

(注2) 本行「主要企業短期経済観測」による本年5月現在の資金繰り判断のディフュージョン・インデックス(資金繰りが「楽である」―「苦しい」)に売上高のウェイトを付加してみると、△51ポイントから△57ポイントに低下し、企業規模の大きいもののほど資金繰りが苦しいことが示されている。

〔第3図〕 企業の資金繰り感と金融機関の貸出態度



〔第4図〕 業種別・規模別資金繰り感



- (注) 1. 45年5月現在。  
2. グラフの横軸には、それぞれの業種のなかでの資金繰りが「苦しい」-「楽である」のディフュージョン・インデックスをとり、縦軸にはそのディフュージョン・インデックスに、それぞれの業種における回答企業の売上高のシェアによってウェイトをつけたものをつとめた。したがって、45度線より左にある業種は企業規模の大きいものに資金繰りひっ迫感が強く、右にある業種は逆に規模の小さいものにひっ迫感が強い。  
3. ①繊維 ②鉄鋼 ③一般機械 ④電気機械 ⑤自動車 ⑥造船 ⑦化学 ⑧石油 ⑨紙・パルプ ⑩商社 ⑪電力 ⑫建設・不動産。

資料：本行「主要企業短期経済観測」。

## 2. 企業金融ひっ迫の諸要因

このように、今回の引締め過程においては、企業の手元現預金の比較的高水準の伸びや企業間信用の落ち着きといった現象と、企業の流動性比率の大幅低下や大企業の資金繰りひっ迫感との間には、かなりの乖離が認められる。これは、結局企業の資金需要が資金供給を上回っていることによるものとみられるが、このほか企業の資金繰り判断は、金融機関の融資態度および将来の借入れ見込みなどによっ

て影響されることも見のがせない。そこで、以下これら諸要因について検討してみることとしよう。

### (1) 資金需要面の要因

引締め開始後の実体経済活動の拡大速度がかなり速い点は、今回引締め期の特色の一つである。すなわち、マクロのペースで鉱工業生産、出荷のいずれをとっても、前年同月比増加率をみると、従来は引締め開始後増勢が鈍化傾向を示したのに対し、今回は引締め後も本年1～3月期までのところ生産、出荷いずれも増勢を強めた。本行「短期経済観測」により企業の売上げ高の伸びをみても、引締め開始後2四半期目に当たる本年1～3月期の売上高の引締め直前期比伸び率は、大企業で+18%、中小企業で+17%と、前回(大企業、中小企業とも+12%)、前々回(大企業+11%、中小企業+9%)を大幅に上回っている。このように売上げの伸びが高いことが、企業の手元現預金が引締め後もかなり高い伸びを続けているにもかかわらず、流動性比率(現預金対月売上高)が従来

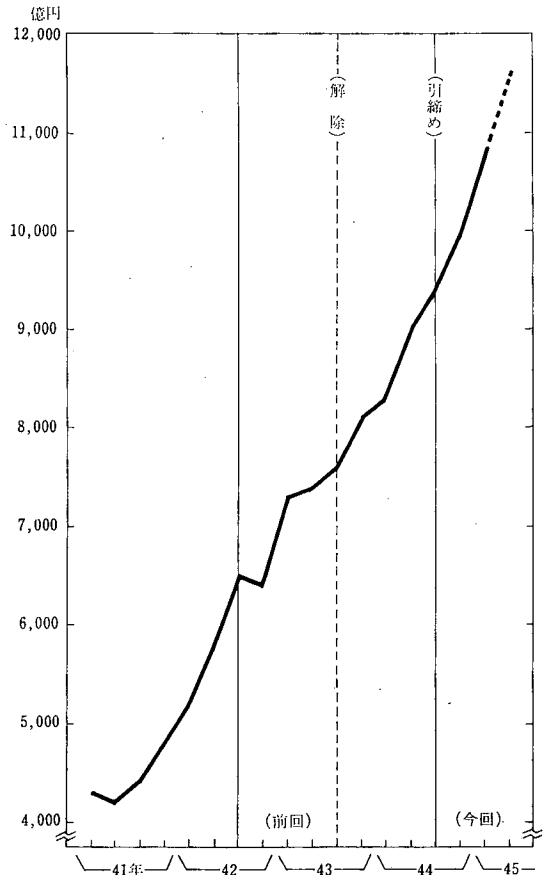
の引締め期に比べかなり大幅の低下を示している原因をなしている。さらに、設備投資の先行指標である新規機械受注(船舶を除く民需)をみても、従来の引締め期は36年、39年、42年いずれも引締め開始後2四半期目の水準は引締め開始直前期の水準を下回るに至っているのに対して、今回は前者が後者を約3割方上回っている。こうした実体経済の根強い拡大基調は、当然ながら、企業の資金需要の増勢をもたらしめている。

まず、運転資金需要の動向を銀行筋に対する本年4～6月期における借入れ申込み状況によってみると、一般増加運転資金は前年比はほぼ2割程度の増加を示しており、また4～6月期における決算関係資金(納税・配当・賞与資金)は、3月期決算の好調を映じて所要額は全体で前年比2～3割増加し、このうち金融機関借入れへの期待額は前年を3～4割も上回る著増を示しているようである。

しかし最近における資金需要の大宗を占めるのは、なんといっても設備資金需要である。すなわち、本行「主要企業短期経済観測」によって主要企業(523社)の資金需要の内容をみると、44年度下期中の資金需要総額約3兆5千億円のうち約6割が設備投資関連資金需要で占められ、在庫投資関連資金需要は約2割、現預金の積増しや企業間信用の与信超過分等金融投資関連の資金需要が約2割となっている。この設備資金需要額は前年同期比約25%の著増を示しているが、その背景をなす設備投資(支払ベース)の動向を本行の「短期経済観測」によってみると、引締め開始直前期から引締め開始後2四半期目(本年1～3月)までの伸びは、中小企業の場合今回は+16.5%と前回(+2.2%)、前々回(-8.6%)を大幅に上回っている。大企業(全産業)の場合は+21.1%と前回(+21.5%)並みで、39年(+16.7%)および36年引締め当時(+5.2%)を上回っている。業種別にみ

てとくに伸び率の顕著なものは、鉄鋼、化学、繊維、一般機械、電気機械、造船、紙・パルプ等である。しかも、前回は40年、41年と設備投資が鎮静を続けたあとの増加であるのに対して、今回の場合は、42年以來3年間にわたって各年前年比2割前後を上回る増勢を続けたあとだけに、その増勢はかなり強いものであり(第5図)、また、規模もきわめて大きなものになっている点注目を要しよう。ちなみに、本行「主要企業短期経済観測」で1社当り設備投資額をみると、42年度の約45億円から、45年度(計画)には約86億円とわずか3年の間に約9割もの増加を示している。また42年度以來の高水準の設備投資の完工に伴う支払が、大企

設備投資(支払ベース)の推移



- (注) 1. 本行「主要企業短期経済観測」対象全産業(季節調整済み)  
2. 点線は予測値。

(第4表)

## 設備投資(支払ベース)の前期比増加率

(単位・%)

今 回				前 回			
期 間	大企業		中小企業	期 間	大企業		中小企業
	全産業	製造業			全産業	製造業	
44年度上期	6.0	6.3	16.8	42年度上期	15.7	24.4	15.9
下期	17.2	17.7	10.9	下期	16.2	21.4	1.0
45年度上期(計画)	12.9	12.6	4.9	43年度上期	12.1	8.1	0

資料：本行「短期経済観測」。

業の場合44年度下期以来急増していることも、その資金需要を強めている一因といえよう。そのほか、系列企業に対し株式の保有等の形で投融資を増加させる動きが近年商社を中心にかなり目だっており、これが金融投資として追加的な資金需要となっている点も見のがすことができない(注3)。

一方、企業の内部資金(内部留保・引当金と減価償却)も高収益を背景にかなり増加しているが、以上のように資金需要の伸びがきわめて強いいため、企業の資金調達に占める外部資金への依存の度合いはしだいに高まってきている。ちなみに、本行「主要企業短期経済観測」により主要企業の内部資金の伸びをみると、42年度から45年度にかけ約54%の増加を示しているが、この間における設備投資資金需要の伸びは前述のように約90%増とこれを大きく上回っている。このため、主要企業の設備資金調達状況をみても外部資金依存度は43年度に5割近くに上昇したあと44年度は横ばいとなったが、45年度には5割をこえるものとみられている(第5表)。

この中で、増資、起債、外資等金融機関借入れ

(第5表)

## 設備資金の外部資金依存度

(単位・%)

	41年度	42年度	43年度	44年度	45年度
外部資金依存度	38.7	41.8	48.7	48.1	53.1
うち金融機関借入	26.0	31.4	35.1	35.2	38.4

(注) 45年度分は計画。

資料：本行「主要企業短期経済観測」。

以外の資金調達ルートには後述のような事情から多くを期待しえないため、企業は45年度設備資金について、前年度比3割強の増加をみた44年度をさらに4割方上回る金融機関借入れを期待しており、かりにこれがそのまま実現するとすれば、設備資金調達に占める金融機関借入れの比率は4割前後に達することとなる。なお、資金循環勘定により法人企業部門の総資金調達額に占める外部資金調達額の割合をみると、引締め直前期(44年4～6月)の45%から引締め後1四半期目の44年10～12月には60%にまで上昇しており、マクロのベースでみても企業の外部資金依存度の上昇傾向は明らかである。

## (2) 資金供給面の要因

## イ. 金融機関の資金供給力

まず、大企業を主取引先とする金融機関の中で都市銀行の資金力の伸びについてみると、30年代後半からすう勢的に低下傾向にある(第6表)。この傾向は中小企業金融機関に比べるといっそう顕著である。すなわち第6表にみるように、都市銀行の実質預金の年度間平均伸び率は、30年代前半には長期信用銀行、信用金庫を下回るものの地方銀行、相互銀行、信託銀行に比べそん色がなかったが、30年代後半から40年代前半にかけてかなり顕著に鈍化し、その他金融機関との間の格差が目だ

(注3) 大蔵省「法人企業統計季報」により引締め後の商社の金融投資についてみると次のとおりである(引締め開始直前期を100とした、引締め開始1四半期後の指数)。

39年4～6月	89.4
42年10～12月	106.4
44年10～12月	110.9



(第6表)

## 主要金融機関別資金量の年度間平均伸び率と構成比

(残高ベース、単位・%)

	全国銀行銀行勘定				全国銀行信託勘定	相互銀行	信用金庫
	都市銀行	地方銀行	長期信用銀行				
30～34年度	20.5	20.4	19.4	24.2	21.5	19.3	25.7
35～39年度	19.0	17.8	19.8	20.9	26.8	24.9	28.7
40～44年度	15.6	13.5	17.8	17.8	19.6	16.9	18.8
うち44年度	16.9	14.9	19.2	15.6	19.1	19.6	20.8
構成比	34年度末	66.4	37.0	20.4	7.1	5.6	7.7
	44年度末	55.2	28.7	17.4	6.9	7.3	7.4

- (注) 1. 実質預金を使用、長期信用銀行には債券を加算。  
 2. 信託勘定は貸付・金銭・年金信託の合計。  
 3. 伸び率算出にあたっては、おもな金融機関の業態変更に伴う変動を調整済み。  
 4. 構成比は、上記金融機関に農林中央金庫、農業協同組合、信用組合、商工組合中央金庫および生命保険(運用資産型)の資金量を加えた計数を100としたもの。

つようになってきた。この結果、主要金融機関の資金力(預貯金、債券および信託元本)合計に占める都市銀行の構成比は、最近10年間で37%から28.7%へ約8ポイント低下している。

こうした資金量の伸び悩み傾向から、都市銀行の最近の貸出の伸びは他の金融機関に比べて低く、主要金融機関の貸出合計に占めるシェアも低下している(第7表)。しかも都市銀行においては最近資金ポジションの悪化傾向が著しい。ちなみに、44年7月から45年6月に至る1年間に外部負債残高は約9,000億円増加し、外部負債比率(外部負債の実質預金に対する比率)も44年6月末の18.7%から45年6月末には21.0%に上昇している。このように、都市銀行の貸出余力はかなり低下してきているとみられよう。

次に、主として大企業に対する長期資金貸付を行なっている長期信用銀行や、全国銀行信託勘定、生命保険等の資金供給余力も低下してきている。

まず、長期信用銀行の最近の貸出の伸びが都市

(第7表)

## 主要金融機関別貸出の年度間平均伸び率と構成比

(残高ベース、単位・%)

	全国銀行銀行勘定				全国銀行信託勘定	相互銀行	信用金庫
	都市銀行	地方銀行	長期信用銀行				
30～34年度	19.5	19.3	18.6	22.5	32.9	19.3	24.5
35～39年度	19.6	18.9	20.5	19.9	26.5	23.4	29.4
40～44年度	15.4	12.7	17.5	16.4	18.7	17.5	21.4
うち44年度	16.3	15.1	19.3	15.3	19.5	19.7	26.9
構成比	34年度末	69.8	40.7	19.1	7.9	5.9	7.7
	44年度末	59.9	33.3	17.4	7.2	7.8	7.7

- (注) 1. 金融機関貸付金(信用金庫についてはさらに全信連短期資金)を除く。  
 2. 含み貸出を調整済み。  
 3. 伸び率については、おもな金融機関の業態変更に伴う変動を調整済み。  
 4. 構成比算出については第6表(注)4.参照。

銀行と同様に他の金融機関の伸びを下回っているのは第7表のとおりであるが、これには次のような資金面の制約が強く響いている。すなわち、長期信用銀行の主たる資金源である金融債は、年度末残高の前年比で見ると41年度以降伸び率鈍化の傾向が著しく、とくに44年度には+12.8%と都市銀行の実質預金の伸び(+14.9%)をも下回るに至っている。これは、①国債発行に伴い、利付金融債が本行の無条件オペレーションの対象から除外され、保有機関にとって相対的に魅力が低下してきたこと、②利付金融債の主たる消化先である都市銀行筋が、前述のとおり最近におけるポジションの悪化から利付金融債の新規引受けを極力抑制しようとしていることのほか、③債券市況が軟調さみに推移していること、によるものである。

全国銀行信託勘定や生命保険については、資金量がいずれも依然2割前後と高水準の伸びを続けているが、42年度以来資金量の伸びを上回る貸出の伸びを続けてきたため、このところ余資は漸

減、余資比率<sup>(注4)</sup>は信託4.9%(本年5月末)、生保0.7%(本年3月末)と前回引締め期の同一局面をいずれも下回っており(信託43年5月末6.7%、生保43年3月末1.0%)、これら金融機関の限界的な資金供給余力は前回に比べ低下してきているものといえよう。

ちなみに、引締め前後6ヵ月間における企業に対する総資金供給(貸出のみならず増資、起債、外資も含めたもの、後掲第8表の1、2を参照)に占める全国銀行信託勘定および生命保険貸出の増加寄与率は、前回引締め時には引締め前の12.1%から引締め後14.3%に上昇したのに対し、今回の場合には引締め前の13.5%から引締め後には12.9%へと低下している。

一方、中小企業に対する資金供給状況についてみると、相互銀行、信用金庫等中小企業金融機関の最近の資金量の伸びは、都市銀行や長期信用銀行等の資金量の伸びをかなり上回っている(第6表)。加えて引締め開始時点における余資の水準が前回当時を上回っていたため、これら中小企業金融機関はこれまでかなり積極的な貸出を行ってきたにもかかわらず、最近の余資水準は総じてなお高い。余資比率<sup>(注5)</sup>でみると、本年5月末現在で相互銀行は前回引締め期の同一局面と同水準であり、信用金庫では前回当時をやや下回る程度にとどまっている。これに加えて商工組合中央金庫や中小企業金融公庫等政府関係金融機関においても、債券や運用部借入金等の原資の伸びが順調で

ある。

このような状況から、これら中小企業金融機関は総じてかなり積極的な融資態度を続けている。

#### ロ. 金融機関以外の資金供給力

次に増資、起債や外資等金融機関貸出以外の資金供給についてみよう。まず証券市場を通ずる資金供給のうち起債に関しては、引締め開始前からすでに乖離していた新発債の応募者利回りと既発債の市中利回りととの差が引締め後一段と拡大し、新発債の実質売れ残り額が増大するに至ったため起債調整措置が強化された。このため事業債の純増額は44年7～9月には前年同期比3割増であったのが、10～12月および45年1～3月には同約4割の減少に転じた。3月債から事業債の発行条件が改訂され、起債調整措置も若干緩和され、また、本年6月には個人投資家を対象に電力債の別枠発行(55億円)が認められたが、これを含めても、4～6月中の純増額は前年同期をなお2割方下回っている。さらに新発債応募者利回りと既発債市中利回りととの乖離幅が条件改訂前よりは縮小したものなお大きく、毎月実質売れ残り額が生じている現状では、当面大幅な起債の増額は見込めないと思われる。

一方増資(金融機関分を除く、産業資金供給ベース)については、引締め後も株式市況が堅調に推移したうえ、時価発行増資が活発化したこともあって金融引締め下としては比較的順調であり、前年比伸び率でみると、44年7～9月の+25.6%から

(注4) 余資比率は、信託の場合、コール・ローンおよび銀行勘定貸の貸付・金銭・年金信託元本に対する比率、生保はコール・ローンの運用資産総額に対する比率。

(注5) 相互銀行、信用金庫の余資比率の推移

	相互銀行	信用金庫
(今回) 44年8月末	3.3%	7.0%
45年5月〃	2.7	6.1
(前回) 42年8月〃	2.8	3.8
43年5月〃	2.7	7.4

余資比率は、相互銀行の場合、コール・ローン+金融機関貸付金-借入金の実質資金(預金+掛金)に対する比率。信用金庫の場合、コール・ローン+金融機関貸付金+全信連短期資金-借入金の実質資金に対する比率。

10～12月には倍増となったあと45年1～3月にも6割増を記録した。絶対額でみても、引締め前6ヵ月間4,029億円、引締め後6ヵ月間4,012億円とかなりの高水準であるが、引締め後はわずかながら減少しており、このため企業に対する総資金供給中の増加寄与率も引締め前の8.2%から引締め後には7.0%に低下した。この点、引締め後増資額がむしろ増加し総資金供給に占める増加寄与率も低下しなかった前回引締め期(42年度上期1,655億円→下期1,898億円、増加寄与率同上期5.3%→下期5.3%)とは様相を異にしている。ちなみに4～6月についても、増資額はほぼ前年並みにとどまる見込みである。金融引き締まりの浸透とともに、最近一部の企業で繰上げ増資を図る事例もみられるが、4月末以降株式市況が低迷を続けているため、増資環境は必ずしも有利ではない。この点でも、前回引締め時(43年度上期中には前年比7割方の著増)とは様変わりの様相を呈している。

またインパクト・ローンや外債等外資による資金調達も、前回引締め期と異なり、そのルートが相対的にせばまっている。すなわち、外資純増額は、42年度上期にわずか88億円にすぎなかったものが下期には500億円に増大し、総資金供給に占める増加寄与率も0.3%から1.4%に上昇した。これに対し今回の場合は、44年度上期の601億円から下期には453億円に減少し、増加寄与率も1.2%から0.8%へと低下している。これは国際収支黒字下において外資の過度の流入を避け、かつ、これが引締めの抜け穴となることのないよう当局が取入れ規制方針を強めていることに加え、海外の金利高傾向が前回当時よりも強まったためである。

このように、起債、増資、外資のいずれをとっても、その供給力は前回引締め期当時と比較して相対的に低下してきており、それだけに大企業の

金融機関借入れに対する依存度が高まっているわけである。

#### ハ. 全体としての資金供給状況

以上、主要金融機関の貸出および増資、起債、外資等貸出以外の資金供給について検討したが、これをまとめてみると第8表の1、2のとおりである。すなわち、引締め前6ヵ月間と引締め後6ヵ月間とを対比してみると、当然のことながら今回、前回、前々回いずれの場合も引締め後資金供給の伸びは鈍化しているが、全体としての資金供給量の前年同期比伸び率は、今回(44年10月～45年3月)の場合+27.9%と前回(+11.2%)、前々回(-5.7%)を著しく上回り、前回引締め前6ヵ月間の水準(+27.2%)と同水準で、資金供給量としてはかなり高水準であることは否定できない。しかしこれを大企業向けと中小企業向けとに区分し対比してみると、著しい差があることが注目される。すなわち、前回、前々回とも引締め後6ヵ月間における中小企業向け資金供給は前年同期を下回った反面、大企業向けはなお前年同期を上回っていたが、今回は中小企業向け資金供給は前年を上回り、しかもその伸び率は過去の引締め前の増加水準をかなり上回っている。このため、引締め前後6ヵ月間における資金供給総額に占める中小企業向け資金供給の増加寄与率も、前回、前々回には引締め前に比し引締め後は低下していたのに対し、今回の場合には引締め後むしろ上昇している。

一方大企業向け資金供給は、前回、前々回とも引締め後伸び率が若干鈍化したとはいえ、引締め前の水準と大差はなかった。ところが、今回は引締め前に比べかなり伸び率は鈍化してきており、中小企業向けよりも低く、前回引締め後の水準をも下回っている。

このように、今回の場合、大企業の資金調達の状況は前回、前々回に比べ相対的にかなり悪化し

ているものといえよう。この点は、「企業が予定した借入金期待額」に対する「事後的に調達しえた借入金額」の割合の変化によってもうかがうことができる。すなわち、本行「短期経済観測」を用いて、金融機関借入金の1四半期前における予測値を企業の当初予想額とみなし、これと実績との比率(借入れ実績/当初予想額)を借入金達成率

(注6)としてみると(第9表)、大企業の場合、前回および前々回においては引締め後も借入れ実績が当初見込みを上回っていたのに対して、今回は引締め開始期から実績が見込みを下回っている。とくに長期借入金についてこのところ達成率の低下が著しく、設備資金需給のアンバランスを示している。業種別には鉄鋼および電力の達成率低下傾

(第8表の1)

引 締 め 前 後 に お け る 資 金 供 給 (大 企 業 向 け)

(( )内は合計に対する増減寄与率)

	前 々 回				前 回				今 回			
	38年10月～ 39年3月		39年 4月～9月		42年4月～9月		42年10月～ 43年3月		44年 4月～9月		44年10月～ 45年3月	
	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率
	億円	%	億円	%	億円	%	億円	%	億円	%	億円	%
全 国 銀 行 (銀行勘定)	10,266 〔 56.4〕	7.3	8,492 〔 48.7〕	-11.1	9,350 〔 54.1〕	39.9	10,714 〔 49.4〕	9.5	15,150 〔 50.5〕	68.8	16,903 〔 51.4〕	20.4
うち都市銀行	5,964 〔 32.7〕	7.6	5,238 〔 30.0〕	- 6.8	4,735 〔 27.4〕	49.3	6,123 〔 28.3〕	16.4	9,094 〔 30.3〕	89.6	10,053 〔 30.6〕	24.2
地方銀行	2,283 〔 12.5〕	-12.0	1,647 〔 9.4〕	-22.3	2,111 〔 12.2〕	32.0	2,783 〔 12.8〕	20.4	3,460 〔 11.5〕	54.1	4,017 〔 12.2〕	14.9
長期信用銀行	1,367 〔 7.5〕	19.1	1,316 〔 7.6〕	- 5.2	1,815 〔 10.5〕	57.0	1,482 〔 6.8〕	- 8.0	2,293 〔 7.6〕	43.9	2,322 〔 7.1〕	9.1
全国銀行信託勘定	1,328 〔 7.3〕	-22.0	1,810 〔 10.4〕	- 5.4	2,297 〔 13.3〕	110.3	2,675 〔 12.3〕	75.8	3,330 〔 11.1〕	14.1	3,304 〔 10.0〕	20.2
生命保険	1,010 〔 5.5〕	17.3	899 〔 5.2〕	18.6	1,067 〔 6.2〕	107.6	2,269 〔 10.5〕	93.6	3,047 〔 10.2〕	29.5	3,564 〔 10.8〕	35.3
輸 銀 ・ 開 銀	1,071 〔 5.9〕	14.3	800 〔 4.6〕	74.6	1,309 〔 7.6〕	- 8.5	2,067 〔 9.5〕	46.7	1,833 〔 6.1〕	16.2	2,197 〔 6.7〕	13.8
農 林 中 金 (系統外貸出)	321 〔 1.8〕	38.3	248 〔 1.4〕	25.3	160 〔 0.9〕	-30.4	709 〔 3.3〕	63.0	159 〔 0.5〕	-52.0	727 〔 2.2〕	16.3
共 済 連 (一般貸出)	—	—	—	—	63 〔 0.4〕	(前年 0)	644 〔 3.0〕	(前年 0)	471 〔 1.6〕	-18.2	561 〔 1.7〕	24.7
在 日 外 銀	—	—	—	—	—	—	—	—	170 〔 0.6〕	93.2	865 〔 2.6〕	341.3
貸 出 計	13,996 〔 76.8〕	5.2	12,249 〔 70.2〕	- 4.9	14,246 〔 82.5〕	42.9	19,078 〔 88.0〕	33.2	24,160 〔 80.5〕	43.6	28,121 〔 85.5〕	24.3
起 債	698 〔 3.8〕	15.9	666 〔 3.8〕	-13.7	1,520 〔 8.8〕	65.0	474 〔 2.2〕	-51.0	1,637 〔 5.5〕	54.9	1,072 〔 3.3〕	-38.1
増 資	2,846 〔 15.6〕	16.2	4,011 〔 23.0〕	108.2	1,415 〔 8.2〕	-15.0	1,620 〔 7.5〕	31.7	3,614 〔 12.0〕	35.4	3,257 〔 9.8〕	86.4
外 資	674 〔 3.7〕	78.3	512 〔 2.9〕	-41.1	88 〔 0.5〕	(前年-200)	500 〔 2.3〕	(前年-339)	601 〔 2.0〕	-41.5	453 〔 1.4〕	-52.1
合 計	18,214 〔100.0〕	8.9	17,438 〔100.0〕	6.1	17,269 〔100.0〕	39.8	21,672 〔100.0〕	33.9	30,012 〔100.0〕	39.1	32,903 〔100.0〕	21.5

(注6) もとよりこれは厳密な意味での借入金達成率ではない。当初の見込み額には、その後の資金需要の変化が織り込まれておらず、その意味で達成率が100%を下回ったとしても、それは借入れ需要自体が当初の見込みよりも減少した結果である場合もありうるであろう。したがって、達成率の水準自体にはさほど大きな意味をもたせることはできないが、その変化は一応の傾向を示すものといえよう。

向が顕著である。一方中小企業については、今回も前回、前々回同様、引締め後も借入れ実績は当初見込みを若干上回っている。

## 二. 金融機関の融資方針の変化

以上のような大企業および中小企業向け資金供給状況の最近における変化には、金融機関別の資金供給余力の差異に加えて、金融機関とくに都市銀行の融資態度が漸次変化していることも響いている。

まず、主要金融機関の企業規模別貸出の動向をみると(第6図)、従来の例では中小企業向け貸出の伸びは引締め期に急減し、反面緩和期に急増する傾向がみられた。一方、大企業向け貸出については引締め後増勢が鈍化することは変わりがないが、その鈍化の程度は中小企業よりもはるかに緩慢であった。ところが今回の場合には、大企業向け貸出が増勢鈍化を示している反面、中小企業向け貸出は引締め後も増勢に変化はみられない。も

(第8表の2)

引 締 め 前 後 に お け る 資 金 供 給 ( 中 小 企 業 向 け )

(〔 〕 内は合計に対する増減寄与率)

	前 々 回				前 回				今 回			
	38年10月～ 39年 3 月		39年 4 月～9 月		42年 4 月～9 月		42年10月～ 43年 3 月		44年 4 月～9 月		44年10月～ 45年 3 月	
	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率	増加額	前年比 増減率
全 国 銀 行(銀行勘定)	億円 3,059 〔 35.4〕	% 24.9	億円 1,725 〔 32.2〕	% -37.7	億円 6,456 〔 45.9〕	% 0.2	億円 5,112 〔 35.8〕	% -30.1	億円 7,821 〔 40.6〕	% 104.4	億円 8,604 〔 35.8〕	% 25.9
うち都 市 銀 行	1,254 〔 14.5〕	53.9	868 〔 16.2〕	16.2	2,304 〔 16.4〕	-17.9	1,438 〔 10.1〕	-51.2	2,888 〔 15.0〕	179.8	3,221 〔 13.4〕	57.0
地 方 銀 行	1,642 〔 19.0〕	-11.3	616 〔 11.5〕	-67.8	3,479 〔 24.7〕	10.4	3,075 〔 21.5〕	-11.4	4,245 〔 22.1〕	71.7	4,656 〔 19.4〕	12.1
全国銀行信託勘定	68 〔 0.8〕	(前年 -10)	-64 〔 -1.2〕	(前年 96)	421 〔 3.0〕	362.6	200 〔 1.4〕	-47.6	261 〔 1.4〕	-18.2	470 〔 2.0〕	103.5
相 互 銀 行	1,598 〔 18.5〕	-27.4	963 〔 18.0〕	-49.0	2,496 〔 17.7〕	38.1	2,546 〔 17.8〕	- 8.4	3,602 〔 18.7〕	70.9	3,869 〔 16.1〕	17.4
信 用 金 庫	2,126 〔 24.6〕	10.4	1,324 〔 24.7〕	-28.3	2,568 〔 18.3〕	12.6	3,421 〔 23.9〕	13.8	4,751 〔 24.7〕	93.7	6,392 〔 26.6〕	65.9
信 用 組 合	600 〔 6.9〕	31.0	483 〔 9.0〕	5.5	861 〔 6.1〕	29.7	1,118 〔 7.8〕	29.5	948 〔 4.9〕	2.2	1,442 〔 6.0〕	40.0
商工中金・中小企業金融 公庫・国民金融公庫	844 〔 9.8〕	43.1	639 〔 11.9〕	96.0	1,029 〔 7.3〕	16.7	1,612 〔 11.3〕	6.9	1,458 〔 7.6〕	12.2	2,515 〔 10.5〕	30.2
貸 出 計	8,295 〔 95.9〕	9.0	5,070 〔 94.5〕	-31.4	13,831 〔 98.3〕	13.7	14,009 〔 98.1〕	-11.6	18,841 〔 97.8〕	72.3	23,292 〔 96.9〕	35.7
増 資	352 〔 4.1〕	- 3.3	293 〔 5.5〕	-20.6	240 〔 1.7〕	74.0	278 〔 1.9〕	- 7.3	415 〔 2.2〕	140.0	755 〔 3.1〕	178.6
合 計	8,647 〔100.0〕	8.4	5,363 〔100.0〕	-30.8	14,071 〔100.0〕	14.6	14,287 〔100.0〕	-11.5	19,256 〔100.0〕	73.4	24,047 〔100.0〕	36.2
大 企 業 向 け	18,214 〔 67.8〕		17,438 〔 76.5〕		17,269 〔 55.1〕		21,672 〔 60.3〕		30,012 〔 60.9〕		32,903 〔 57.8〕	
中 小 企 業 向 け	8,647 〔 32.2〕		5,363 〔 23.5〕		14,071 〔 44.9〕		14,287 〔 39.7〕		19,256 〔 39.1〕		24,047 〔 42.2〕	
総 計	26,861 〔100.0〕	8.7	22,801 〔100.0〕	- 5.7	31,340 〔100.0〕	27.2	35,959 〔100.0〕	11.2	49,268 〔100.0〕	50.8	56,950 〔100.0〕	27.9

- (注) 1. 生命保険、輸銀・開銀、農林中金、共済連、在日外銀の貸出および起債、外資はすべて大企業向けとみなした。  
 2. 起債は事業債純増額、増資は金融機関分を除く有償払込み分、公募プレミアムを含む。大企業向け、中小企業向けの配分は、当該期間中の上場会社有償払込み分についての1部上場分および2部上場分の配分比率をもって代用した。  
 3. 前々回の前年比算出に際しては、都市銀行の含み貸出の吐き出しを調整済み。ただし、含み貸出はすべて大企業向けとみなした。

(第9表)

主 要 企 業 の 借 入 金 達 成 率

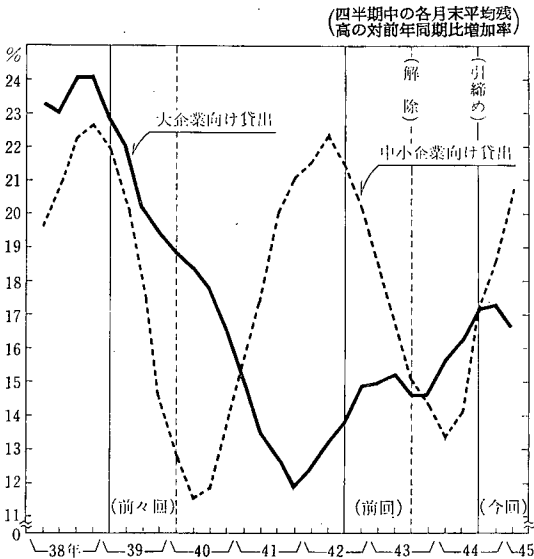
(季節調整済み、単位・%)

			全産業	うち 長期 借入金	製造業	うち 長期 借入金	鉄 鋼	電 力	化 学	電 機	自動車	商 社	中 小 企 業
今 回	44年	7～9月	96.8	113.4	86.2	103.8	88.1	146.5	92.0	110.7	69.1	120.2	101.3
		10～12月	90.5	104.0	84.5	96.2	80.0	83.1	96.7	86.0	67.7	92.2	100.2
	45年	1～3月	91.4	83.8	96.8	80.6	74.1	78.8	144.2	91.7	108.8	107.5	102.8
前 回	42年	7～9月	132.3	127.4	133.4	142.7	106.2	109.8	127.2	125.0	300.0	123.5	101.5
		10～12月	116.0	112.0	113.5	118.0	111.3	178.6	144.4	101.8	121.1	129.8	101.9
	43年	1～3月	116.2	145.6	113.6	143.0	104.1	86.5	101.0	125.9	123.0	119.3	101.1
前々 回	39年	1～3月	104.8	75.0	95.3	61.3	92.6	61.1	83.0	135.4	78.9	112.0	102.5
		4～6月	125.0	101.6	125.0	107.0	116.8	32.9	123.8	129.1	103.1	118.5	102.5
		7～9月	121.4	106.7	109.6	98.2	170.1	—	116.2	110.5	151.1	154.0	101.1

(注) 借入金達成率＝ $\frac{\text{借入れ実績}}{\text{調達見込み額}}$   
資料：本行「短期経済観測」。

〔第6図〕

金融機関の大企業・中小企業向け貸出状況



ちろんこれには、前年における伸び率が低かったという事情が若干響いているとはいえ、引締め後に中小企業向け貸出の増勢が持続しているのは、かつて例をみない注目すべき現象といえよう。

これは相互銀行、信用金庫等中小企業金融機関

(第10表)

引締め期における全国銀行の中小企業向け貸出比率

(単位・%)

		全国銀行		うち都市銀行		うち地方銀行	
		残高比率	増加寄与率	残高比率	増加寄与率	残高比率	増加寄与率
今 回	44年 9月	32.9	33.6	25.3	22.8	56.3	55.2
	12月	33.3	34.3	25.5	23.3	56.5	56.0
	45年 3月	32.9	34.3	25.3	24.6	56.1	54.4
前 回	42年 9月	32.9	41.8	26.1	34.5	55.3	61.1
	12月	33.3	39.4	26.3	31.1	55.7	59.4
	43年 3月	32.9	36.6	25.7	25.6	55.1	57.3
前々 回	6月	32.5	32.5	25.3	22.3	54.7	52.8
	39年 3月	32.2	22.4	25.2	14.3	56.7	44.7
	6月	31.8	21.6	24.8	13.2	56.3	43.8
	9月	31.5	26.2	24.8	15.9	55.4	36.5
	12月	31.0	20.0	24.0	9.4	55.4	31.9

(注) 1. 残高比率＝ $\frac{\text{中小企業向け貸出残高}}{\text{総貸出残高}}$   
増加寄与率＝ $\frac{\text{中小企業向け貸出残高の前年同期比増加額}}{\text{総貸出残高の前年同期比増加額}}$   
2. 残高比率のみでなく、増加寄与率を年間で算出したのは、中小企業向け貸出に季節性があり、とくに都市銀行の場合、年前半は少なめで後半に集中するというパターンがみられるので、こうした季節性を除去するためである。  
3. 使宜上埼玉銀行は地方銀行として扱い、太閤銀行は全国銀行から除外した。

が前述のとおり預金の好伸と高水準の余資とを背景に積極的な融資態度を続けていることもさることながら、全国銀行の中小企業に対する融資態度

が今回の場合かなり弾力的であることによるところも大きいと思われる。すなわち第10表にみられるように、全国銀行の中小企業向け貸出増加寄与率(中小企業向け貸出残高の前年同期比増加額/総貸出残高の前年同期比増加額)は、従来の場合引締め開始1～2四半期後に低下したのに対し、今回の場合は横ばいに推移している。これは、主として都市銀行が引締め後も中小企業に対し引き続き弾力的な態度を続けていることによるものである。

次に金融機関(全国銀行<信託勘定を含む>および

(第11表)

金融機関業種別貸出構成比

(単位: %)

	30年 末	38年 末	44年 末
第1次産業	4.9	3.0	1.9
第2次産業	44.8	49.3	44.4
第3次産業	35.9	35.8	41.6
建設業	2.3	3.8	4.9
卸・小売業	30.0	26.4	27.4
不動産業	0.5	1.8	4.3
サービス業	3.1	3.8	5.0
その他とも計	100.0	100.0	100.0

- (注) 1. 対象金融機関は全国銀行(信託勘定を含む)と相互銀行。  
 2. 第1次産業は、農業、林業、漁業、鉱業を含む。  
 3. 第2次産業は、製造業のほか、国内店名義現地貸を含む。  
 4. 第3次産業は、卸・小売業、建設業、不動産業、サービス業。  
 5. その他は、電力・ガス・水道業、運輸通信業、金融保険業、地方公共団体および個人。  
 6. 38年は第2次産業向け貸出の比率が最も高かった年。

(第12表)

引締め前後における業種別貸出の推移

		合 計		第1次産業向け		第2次産業向け		第3次産業向け	
		増加額	寄与率	増加額	寄与率	増加額	寄与率	増加額	寄与率
今回	44年4月～9月	26,184	100.0	287	1.1	12,471	47.6	13,426	51.3
	44年10月～45年3月	26,635	100.0	166	0.6	12,706	47.7	13,763	51.7
前回	42年4月～9月	19,561	100.0	484	2.5	8,691	44.4	10,386	53.1
	42年10月～43年3月	18,328	100.0	90	0.5	9,300	50.7	9,119	49.8
前々回	38年10月～39年3月	14,432	100.0	202	1.4	7,305	50.6	6,925	48.0
	39年4月～9月	12,059	100.0	189	1.5	6,400	53.1	5,470	45.4

- (注) 1. 対象金融機関は全国銀行(信託勘定を含む)と相互銀行。  
 2. 第3次産業向けは、卸・小売業、建設業、不動産業、サービス業の合計。

び相互銀行)の貸出を業種別にみると、38年ごろを境として第2次産業向け貸出のシェアが低下する反面、卸・小売業、建設業、サービス業等第3次産業向け貸出のシェアが上昇している(第11表)。

また引締め前後それぞれ6ヵ月間の金融機関の業種別貸出の動向をみると(第12表)、これまでの引締め期には、卸・小売業、建設業、不動産業およびサービス業向け貸出は、引締め後増加額は減少、増加寄与率も当然低下し、反面、第2次産業向け貸出の増加寄与率がかなりの上昇を示している。これに対して、今回は、引締め開始後6ヵ月間の上記4業種向け貸出増加額は引締め前6ヵ月間の増加額を上回り、また総貸出に対する増加寄与率もわずかながら上昇、一方、第2次産業向け

(第13表)

引締め前後における個人向け貸出の動向

		期中増加額	増加寄与率
		億円	%
今回	44年4月～9月	2,384	8.0
	44年10月～45年3月	2,955	8.9
前回	42年4月～9月	1,021	4.8
	42年10月～43年3月	865	4.1
前々回	38年10月～39年3月	516	3.2
	39年4月～9月	371	2.8

(注) 対象金融機関は全国銀行(信託勘定を含む)と相互銀行。

貸出の増加寄与率は横ばいに推移している。

第3に全国銀行(信託勘定を含む)と相互銀行を合わせた個人向け貸出の引締め前後6ヵ月間の推移をみると(第13表)、前々回および前回においては、引締め開始後個人向け貸出の増加額ならびにその総貸出増加額に対する増加寄与率のいずれもが引締め開

始前に比べ減少した。これに対し今回は、貸出増加額およびその総貸出増加額に対する増加寄与率の双方とも引締め開始前の水準をむしろ上回っている。

以上のように、最近金融機関は、中小企業、第3次産業および個人に対して積極的な融資方針を採っており、この姿勢には引締め期においてもさしたる変化がみられない。

このような金融機関の融資方針の変化には、①中小企業の成長とそれに伴う信用力向上、②第3次産業の急速な発展、③住宅、自動車、家庭電器等にみられる消費者ローンの発達、といった固有の事情がそれぞれ響いており、また、金融機関が長期的観点から、これら融資先の成長性を期待し、今から取引深耕を図っておこうという経営戦略に基づくものであることはいうまでもない。しかしながら、最近になって銀行筋にこうした傾向が顕著にみられるに至ったのは、銀行の配当規制緩和方針や本行のポジション指導などから、銀行に収益重視の考え方やポジションの改善を図ろうとする意欲が強まってきていることがかなり影響しているものとみられる。すなわち、中小企業、第3次産業および個人向け貸出は、金融機関側からみると融資先の信用力が大企業に比べ相対的に劣り、また貸出の小口化に伴いコスト高になるといったデメリットもあるが、総じていえば、借入金に対する預金の比率、つまり銀行にとっての預金歩どまりおよび貸出金利がともに高く、金融機関のポジションおよび収益両面にメリットとなっていることは否定しがたい。ちなみに、企業の借入金に対する預金歩どまりおよび借入れ金利を規模別、業種別にみると、規模の小さくなるほど、預金歩どまり、借入れ金利がともに高くなる傾向がみられる(第14表)。また、業種別には、第1次産業、第2次産業よりも第3次産業、とくに卸・小売業、建設業およびサービス業のほうが、金利

が高いようである(第15表)。

一方、都市銀行について外部負債比率と中小企業向け貸出比率との関係をみると、営業地盤の相違等による影響もあるが、概して後者が高いほど

(第14表)

企業規模別の預金歩どまりと借入金利率

(単位・%)

	資本金 2～49 百万円	同 50～99 百万円	同 100 ～999 百万円	同 1,000 百万円 以上	平 均
預金歩 どまり	43.7	37.9	36.6	24.2	32.3
借入金利率	8.967	8.739	8.395	7.911	8.503

(注) 1. 預金歩どまり =  $\frac{\text{手元現金} + \text{預金}}{\text{金融機関借入金(受手割引残を含む)}}$

借入金利率 =  $\frac{\text{支払利息} \cdot \text{割引料}}{\text{金融機関借入金} + \text{その他借入金} + \text{社債} + \text{受手割引残}}$

2. 44年の1～3月、4～6月、7～9月、10～12月について算出し平均した。

資料：大蔵省「法人企業統計季報」。

(第15表)

業種別の預金歩どまりと借入金利率(注1)

	預 金 歩 (注2) ど ま り	借 入 金 (注2) 利 率
第1次産業	26.6	8.228
第2次産業	31.9	8.266
織 維	31.9	8.771
鉄 鋼	19.1	8.372
非 鉄	27.4	8.759
化 学	31.4	8.010
一 般 機 械	39.1	8.197
電 気 機 械	44.8	8.491
輸 送 用 機 器	25.0	7.518
紙 ・ パ ル プ	25.3	8.528
第3次産業(注3)	38.2	8.432
建 設 業	56.5	9.011
卸 ・ 小 売 業	36.3	8.732
不 動 産 業	27.1	7.421(注4)
サ ー ビ ス 業	33.0	8.565
電 力(注5)	9.2	7.728
運 輸 通 信(注5)	22.7	7.698

(注1) 大蔵省「法人企業統計季報」による44年平均計数。

(注2) 預金歩どまり、借入金利率については、第14表の(注)1.を参照。

(注3) 4業種の単純平均。

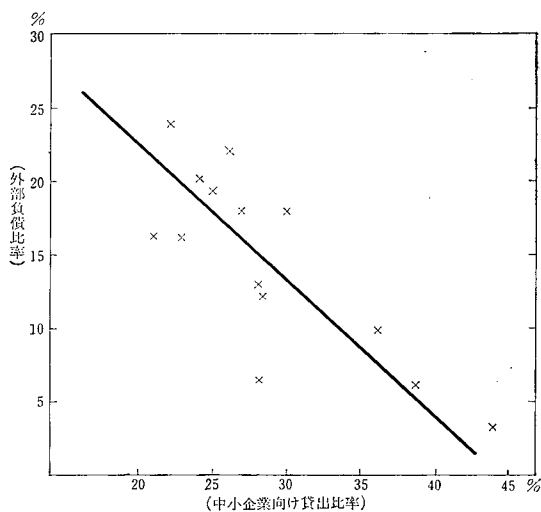
(注4) 不動産業の借入金利率が、長期借入金のウエイトが高いにもかかわらず低いのは、契約者からの受入金等を「その他借入金」として整理している場合が多く、これがきわめて低利であることによる。この分がかりに3ヵ月定期預金金利並みに年利4%であるとする、金融機関借入金(受手割引を含む)利率は9.225%となる。

(注5) 電力および運輸通信は公益性が強いので別建てとした。



〔第7図〕

都市銀行の外部負債比率と貸出構成



- (注) 1. 外部負債比率 =  $\frac{\text{外部負債残高}}{\text{実質預金残高}}$   
 中小企業向け貸出比率 =  $\frac{\text{中小企業向け貸出残高}}{\text{総貸出残高}}$   
 2. いずれも45年3月末現在、直線はフリーハンドによる。

前者が低いという関係がみられる(第7図)。

### 3. 最近の動向——むすびにかえて

以上に検討してきたとおり、今回の金融引締めにおいて、マネー・サプライがなお高水準を続け、全体としての資金供給が従来の引締め期に比べかなり高い伸びを続けているにもかかわらず、企業の流動性比率が低下傾向をたどり、とくに大企業において資金繰りひっ迫感が強まっているのは、売上げや設備投資の伸びに示されるように、経済の拡大速度が急速で、資金需要があまりにも大きく、資金の供給を上回っていることが基本的な原因とみられるが、資金の流れが従来よりも大企業に相対的に不利となってきたことも見のがせないところであろう。

最後に、ごく最近の変化について若干触れておこう。まず大企業筋では、6月にはいり納税・配当資金の流出に続き中旬以降の夏期賞与資金流出のため資金繰りは繁忙の度を加え、企業によって

は、手元流動性がかなり低下した先もみられる。これとともに、従来比較的少なかった中堅・中小企業に対する支払条件悪化の影響がしだいに表面化してきている。業種別にみると、とくに鉄鋼、建設、重電、化学等において顕著である。これまでは優良下請け企業確保等の配慮から、企業間信用による資金繰り負担の軽減を極力手控えてきた大企業筋においても、手元流動性の低下からここへきてさすがに資金需給上のギャップを支払条件の悪化、すなわち買入債務の拡大といった形で埋め合わそうとする動きが目だちはじめている。こうした動きに伴い、これまで比較的平穏であった中小企業金融もこのところ繁忙ざみとなりつつあるようであり、現に政府系中小企業金融機関に対する借入れ申込みが増勢を高めているほか、借入れ内容をみても回収条件悪化に伴う需資が増加してきている。

もちろん、親企業の下請けへのしわ寄せも、下請け企業の資金負担力を勘案しつつ選別的に実施されるものが大勢をなしており、その点で従来の引締め期とはやや事情が異なる。また、金融機関の中小企業に対する融資態度が総じて弾力的であることから、中小企業金融に大きな問題が生ずるとは思われないが、中小企業金融機関についても預金の伸びを上回る貸出の高水準が続いていることから、資金余力がしだいに低下傾向にあり、当面中小企業についても資金繰りの窮屈感は避けがたいように思われる。

一方、大企業を取り巻く金融環境は、引き続ききびしさを加えるものとみられる。すなわち、これまで資金繰りの緩和要因として働いてきた輸出の好調にも、最近やや変化がうかがわれており、また企業間信用における買入債務の増大による与信超過幅の縮小は、個々の企業にとってみればその時点での資金調達手段となりえても、企業部門全体としてみれば、資金調達手段とはなりえないわ

けであって、この意味であくまでも一時的かつ限界的な手段にすぎない。加えて都市銀行をはじめ大企業を主たる対象とする金融機関の融資態度は、資金ポジションの大幅悪化もあって引き続き抑制

的である。

したがって、この際、企業側においてもみずからの資金需要を供給側の事情に応じて抑制していくことが引き続き必要と思われる。