

財務データからみた企業・銀行間の取引関係の変化

1. 目的・分析方法

我が国の間接金融については、従来より、メインバンク制に端的に示されるような企業・銀行間の長期的顧客関係を重視する色彩が強いものとのとらえ方がなされている。しかしながら、企業と銀行の関係という観点から近年における間接金融を巡る環境変化をみると、資本市場調達をはじめとする直接金融手段の拡充や預金金利自由化に伴う貸出金利設定の弾力化等、基本的には「市場化」という流れが、金利を媒介として銀行と企業との関係をより競争的かつ流動的な方向に促す要因として作用している。例えば、直接金融手段の拡充は、企業サイドからみれば、市場を通じての新たな資金調達の可能性の拡大を意味する一方、従来の間接金融を通じた相対取引中心の世界からみれば、銀行側にとって「市場」という新たな競合相手が生じたことになる。また、預金金利の自由化の下では、貸出金利についても、調達コストをより敏感に反映するというかたちで、市場金利との連動性を高めることとなり（注1）、上記直接金融手段の拡充と相まって、「市場」の影響の下での金利を通じた競争を強める方向に作用するものと考えられる。さらに、やや長い目でみると、大企業を中心に、自己資本拡充等財務体質が改善傾向をたどる中にあって、借入れに対する依存度が相対的に低下する

方向にあり、このことは、企業の銀行に対する交渉力を高める方向に作用するものと考えられる。

もっとも、その一方では、こうした「市場化」の進展は、企業にとって新たにマーケット情報をいかに的確かつ迅速に把握するかといったニーズを生みだし、こうした情報取得コストを軽減するためには、金融に関する情報量の豊富な銀行との間に、ある程度の安定的関係を維持するといった必要性が生じ得る。また、直接金融が間接金融に比してよりドライな調達手段であることを勘案すれば、市場における量・金利両面での不確実性（例えば、株価下落に伴うエクイティ債発行不能等）に対し、アヴェイラビリティの安定性確保等の観点から、企業にとっても、ある程度間接金融というウェットな調達手段を担保しておく誘因が働くと考えられ、こうした側面も、企業と銀行との間の安定的関係をある程度維持する方向に作用するものと考えられる。

本稿では、こうした金融市場全体の変化が、我が国の企業と銀行との関係に及ぼした影響について、若干の検討を加える。もとより、企業と銀行との関係（特にメインバンク）についてみるためには、借入れ（融資）、株式の持合い、人事交流といった多角的な視点から総合的にアプローチしなければならないが、ここでは借入れ（融資）の側面を対象を

（注1）この点については、日本銀行月報平成3年9月号論文「近年における貸出金利の変動について」参照。

限定したうえで、上場企業（注2）の財務データを用いて、若干の定量的分析を試みた。具体的には、有価証券報告書をもとに、長期借入金（設備資金）、短期借入金（運転資金）別に、①資金調達構造の変化、②対銀行取引の集中度（企業の取引行数の変化、借入額1位行のシェア変化）、③対銀行取引の流動

化の度合い（借入額1位行の変更の頻度）等を見ることにより、80年代における企業と銀行との取引関係の変化について考察する。

2. 企業の資金調達構造の変化

上場企業の資金調達全体に占める長期資金調達のウエイト（図表1）は、80年代を通じ

（図表1） 企業の資金調達構造の変遷

（構成比 %）

日経225		長期借入金	社 債	資 本	長期資金計	短期借入金	企業間信用	短期資金計	負債・資本計
1981年3月	製造業計	13.0	3.7	23.8	40.5	12.4	47.1	59.5	100.0
	非製造業計	19.9	9.7	12.8	42.4	12.6	45.0	57.6	100.0
	全産業計	16.2	6.5	18.6	41.4	12.5	46.1	58.6	100.0
85	製造業計	9.2	5.7	29.6	44.5	12.1	43.5	55.5	100.0
	非製造業計	19.3	9.6	14.3	43.2	15.3	41.5	56.8	100.0
	全産業計	14.0	7.5	22.3	43.9	13.6	42.5	56.1	100.0
90	製造業計	4.1	13.8	38.0	55.9	8.0	36.1	44.1	100.0
	非製造業計	16.0	11.7	16.8	44.6	15.0	40.5	55.4	100.0
	全産業計	10.1	12.8	27.3	50.2	11.5	38.3	49.8	100.0

（構成比 %）

2 部		長期借入金	社 債	資 本	長期資金計	短期借入金	企業間信用	短期資金計	負債・資本計
1981年3月	製造業計	12.7	0.3	23.7	36.7	12.3	51.0	63.3	100.0
	非製造業計	16.7	0.2	14.6	31.5	18.1	50.4	68.5	100.0
	全産業計	14.0	0.2	20.8	35.1	14.2	50.8	64.9	100.0
85	製造業計	8.7	0.5	27.5	36.8	16.1	47.1	63.2	100.0
	非製造業計	14.6	0.3	17.3	32.1	19.2	48.7	67.9	100.0
	全産業計	10.4	0.5	24.5	35.4	17.0	47.6	64.6	100.0
90	製造業計	6.4	3.1	33.6	43.1	15.8	41.1	56.9	100.0
	非製造業計	12.6	1.8	21.8	36.3	19.9	43.8	63.7	100.0
	全産業計	8.5	2.7	29.7	40.9	17.2	41.9	59.1	100.0

（構成比 %）

合 計		長期借入金	社 債	資 本	長期資金計	短期借入金	企業間信用	短期資金計	負債・資本計
1981年3月	製造業計	13.0	3.6	23.8	40.4	12.4	47.3	59.6	100.0
	非製造業計	19.8	9.5	12.9	42.2	12.7	45.1	57.8	100.0
	全産業計	16.2	6.4	18.7	41.2	12.5	46.2	58.8	100.0
85	製造業計	9.2	5.5	29.5	44.2	12.2	43.6	55.8	100.0
	非製造業計	19.2	9.5	14.3	43.0	15.4	41.6	57.0	100.0
	全産業計	13.9	7.4	22.4	43.7	13.7	42.6	56.3	100.0
90	製造業計	4.1	13.5	37.9	55.5	8.2	36.3	44.5	100.0
	非製造業計	16.0	11.6	16.9	44.4	15.1	40.5	55.6	100.0
	全産業計	10.1	12.5	27.4	50.0	11.6	38.4	50.0	100.0

（注2）分析対象としては、大企業として1部上場企業（日経平均株価225種採用先に限る、以下同様）、中堅企業として2部上場企業をとりあげ、各企業ごとの銀行別借入金内訳を有価証券報告書から集計したうえで、1981、1985、1990年3月末を対象時期に分析を行った（ただし、少なくとも2時点において、借入残高が0、または未上場のため資料が得られない企業を除く）。

上昇している（81年：41.2%→85年：43.7%→90年：50.0%）が、その内訳をみると、長期借入金のウエイトが下落（16.2%→13.9%→10.1%）する一方、社債・資本のウエイトが大幅に上昇するかたちとなっている（社債：6.4%→7.4%→12.5%、資本：18.7%→22.4%→27.4%）。このことは、企業が内部留保の蓄積、直接金融への傾斜（増資、社債の発行）等により、長期資金における銀行借入依存度を低下させてきたことを意味する。

この間の事情を企業規模別にやや子細にみると、1部上場企業では、増資、内部留保の蓄積等企業の財務体質改善に伴う資本の増加に加え、外部調達についても社債発行を大幅に増加させることにより、長期資金に占める銀行からの借入依存度を一段と低めている。とくに、増資・社債による調達ウエイトの拡大は、銀行にとっては、「市場」との競争度の強まりを意味するものといえよう。一方、2部上場企業については、資本が増加している分、借入依存度は低下しているが、社債発行についてはなお比較的限界的なものにと

どまっており、銀行にとっては1部上場企業ほどには「市場」との競合が生じていない可能性を示唆している（注3）。

次に、短期資金調達のウエイトをみると、80年代を通して低下しているが（58.8%→56.3%→50.0%）、これは主に、手形を中心とする企業間信用の低下によるものであり、短期借入金のウエイト自体については、企業規模を問わず、概ね安定的に推移している。このことは、少なくとも量的な側面からみるかぎり、企業が、短期的な資金繰り調整等の点からみた短期借入れの重要性を低下させているわけではないことを示唆している（注4）。

3. 借入額1位行への借入金の集中

次に、上記のように、長期資金を中心に間接金融への依存度の低下がみられる中で、企業の取引先銀行が、メインバンク（注5）を始めとする一部の銀行に集中する傾向がみられるかどうか検討してみよう。まず、長期借入金について、1企業当りの平均取引行数の

（注3）こうした背景としては、2部上場企業の場合、企業の信用度・知名度などの観点から、増資・社債等による直接調達能力が1部上場企業に比して制限されていることが考えられる。

（注4）銀行借入れと市場からの調達の競合という観点からみると、短期資金調達の場合、CP導入（87年11月）が「市場」との競合を強める方向に作用していると考えられる（CPは、その他流動負債として整理され、企業間信用に含まれる場合が多いとみられる）。この点、1部上場製造業および2部上場企業における企業間信用のウエイトの低下幅（それぞれ、△7.4、△5.7%ポイント）に比して、1部上場非製造業の同ウエイトがさほど低下していない（△1.0%ポイント）背景として、一部大手商社を中心とするCPの大量発行を指摘することが可能である。しかしながら、これらの業種でも、その結果借入依存度に大幅な低下がみられてないことを勘案すれば、少なくともこれまでのところ、必ずしもCPが借入れに代わる短期の資金繰り調整手段として本格的に組入れられるに至っていないものとみられる。

（注5）必ずしも厳密な見方ではないが、単純化のため以下では、借入額シェア1位行＝「メインバンク」とみなして議論を進めることとする。

推移をみると（図表2）、80年代前半には1部・2部上場企業ともほとんど変化していないが、80年代後半になると、2部上場企業では依然変化はみられないものの、1部上場企業では取引行数の減少傾向をみて取ることができる（85年：7.9行→90年：6.6行）。こうした相違が生じた背景としては、上記のとおり直接調達手段の拡充に伴う「市場」との競争が1部上場企業の取引においてより強く生じ、その結果、いくつかの銀行が選別される一方、2部上場企業については、直接調達の能力に制約がある中で、取引行数を減らすには至っていないという事情が考えられる。

さらに、同様の観点から、80年代前半から

80年代後半にかけての長期借入額1位行への集中度の変化を、金額ベースの借入額1位行シェアの変化という側面（図表3）と同シェアを変化（上昇・下落）させた企業数という側面（後掲図表4）からみると、まず、1部上場企業では両者とも集中化がみられる（借入額1位行シェア、85年：9.3%→90年：10.6%・同変化企業、上昇：19.4%→39.6%、下落：21.4%→18.7%）。一方、2部上場企業では、企業数の面では若干の集中化がうかがわれるものの、金額ベースでは有意な変化がみられない。

この間、短期資金についてみると、前述のように銀行借入依存度に大きな変化がみられないという事情もあって、長期資金ほどの明瞭な変化はうかがわれない。すなわち、1社

（図表2） 1企業当りの平均取引行数

（長期借入金＜都銀＋長信銀ベース＞） （単位 行）

		1981年3月	85年3月	90年3月
日経225	製造業	7.5	7.3	6.0
	非製造業	9.3	9.2	7.7
	全産業	8.1	7.9	6.6
2部上場	製造業	3.2	3.3	3.2
	非製造業	4.4	4.2	4.1
	全産業	3.5	3.6	3.5
合計	製造業	4.8	4.8	4.3
	非製造業	6.6	6.5	5.7
	全産業	5.4	5.3	4.7

（短期借入金＜都銀ベース＞） （単位 行）

		1981年3月	85年3月	90年3月
日経225	製造業	6.9	6.8	6.1
	非製造業	8.9	8.8	8.9
	全産業	7.5	7.4	6.9
2部上場	製造業	4.2	4.0	3.9
	非製造業	5.5	5.3	5.2
	全産業	4.5	4.3	4.2
合計	製造業	5.4	5.2	4.8
	非製造業	7.1	6.9	6.9
	全産業	5.8	5.7	5.4

（図表3） 借入金に占める1位行シェア
（借入金額ベース）

（長期借入金） （単位 %）

		1981年3月	85年3月	90年3月
日経225	製造業	11.6	11.8	15.1
	非製造業	7.9	7.8	9.3
	全産業	9.6	9.3	10.6
2部上場	製造業	19.8	25.2	30.8
	非製造業	16.4	16.4	15.5
	全産業	18.4	21.3	19.6
合計	製造業	12.0	12.3	16.8
	非製造業	8.1	7.9	9.8
	全産業	9.9	9.6	11.4

（短期借入金） （単位 %）

		1981年3月	85年3月	90年3月
日経225	製造業	18.7	20.0	22.7
	非製造業	9.3	13.3	15.0
	全産業	12.4	17.0	19.6
2部上場	製造業	25.1	24.5	26.3
	非製造業	11.9	21.9	21.2
	全産業	15.1	23.6	24.2
合計	製造業	19.5	20.2	23.0
	非製造業	9.7	13.6	15.5
	全産業	12.8	17.3	19.9

(図表4) 借入額1位行シェアを変化させた企業の割合

〈長期借入金〉

(単位 %)

			1981年3月～85年3月	1985年3月～90年3月
日経225	製造業	上昇	16.9	41.0
		下落	25.4	18.0
	非製造業	上昇	25.0	36.7
		下落	12.5	20.0
	全産業	上昇	19.4	39.6
		下落	21.4	18.7
2部上場	製造業	上昇	7.6	15.8
		下落	12.9	13.2
	非製造業	上昇	12.2	20.0
		下落	26.5	16.7
	全産業	上昇	8.8	17.0
		下落	16.6	14.2
合計	製造業	上昇	10.8	27.0
		下落	17.2	15.3
	非製造業	上昇	17.3	28.3
		下落	21.0	18.3
	全産業	上昇	12.7	27.4
		下落	18.3	16.2

〈短期借入金〉

(単位 %)

			1981年3月～85年3月	1985年3月～90年3月
日経225	製造業	上昇	13.9	21.7
		下落	20.1	19.1
	非製造業	上昇	6.8	19.2
		下落	27.3	16.2
	全産業	上昇	12.2	20.4
		下落	21.8	18.4
2部上場	製造業	上昇	28.9	25.5
		下落	28.3	26.8
	非製造業	上昇	21.6	26.3
		下落	13.7	28.1
	全産業	上昇	27.1	25.7
		下落	24.6	27.1
合計	製造業	上昇	21.6	23.9
		下落	24.3	23.5
	非製造業	上昇	14.7	22.3
		下落	20.0	23.4
	全産業	上昇	19.9	23.5
		下落	23.3	23.5

(注) 上昇・下落の判断基準は、当該期間に借入額1位行シェアが5%ポイント以上変化した場合。

当りの取引行数についてみると、1部・2部上場企業とも80年代を通してほぼ不変となっている。また、借入額1位行のシェア（金額

ベース）については、1部・2部上場企業とも80年代前半に上昇をみた後、80年代後半にかけては小幅の上昇にとどまっている。

以上を総合すると、1部上場企業の場合は、80年代以降、直接市場調達比率上昇等によって間接金融への依存度を低める中で、長期資金を中心に、取引行数を減少させるとともに、借入額についても、メインバンクへの集中化を図り他行のシェアを落とすといった銀行選別の動きを強めているが、市場調達比率が低い2部上場企業については、そうした変化が必ずしも明瞭とはなっていないとみることができる。

4. 借入額1位行の流動化

上記のように、1部上場企業を中心に銀行への借入依存度が低下する中で、集中度の観点からは確かにメインバンク（借入額1位行）への集中がみられるが、そのことがただちに、メインバンクの地位向上につながっているとは考えにくい。この点を検証するため、まず長期借入れにおける借入額1位行を変更した企業の割合をみると（図表5）、80年代後半に1部・2部上場企業ともに急増（80年代前半：18.0%→同後半：27.2%、うち1部上場企業：11.7%→20.9%、うち2部上場企業：21.5%→30.6%）しており、むしろメインバンクの地位は一段と流動化した点がみて取れる（注6）。特に、2部上場企業については、上記のとおり取引行数の整理、集中度との観点からは大幅な変化がみられないにもかかわらず、メインバンクの変更というかたちでの選別がむしろ強まっているとみられる点が注目されよう。これは、2部上場企業は、1部上場企

業に比べ市場調達能力に制約があるとみられるため、基本的には対銀行取引中心の調達構造を従来どおり維持しつつも、借入依存度低下に伴う対銀行交渉力の向上が、メインバンクの変更といった面では銀行選別を可能にしていることによるものと考えられる。この間、短期借入れにおける借入額1位行の流動化をみると、2部上場企業では有意な変化はみられないが、1部上場企業では長期借入れと同様大幅に借入額1位行の流動化が進んでいる。

（図表5） 借入額1位行を変更した企業の割合

〈長期借入金〉 (単位 %)

		1981年3月～85年3月	1985年3月～90年3月
日経225	製造業	8.8	15.5
	非製造業	17.1	30.3
	全産業	11.7	20.9
2部上場	製造業	19.8	28.2
	非製造業	26.0	37.0
	全産業	21.5	30.6
合計	製造業	16.1	24.2
	非製造業	22.4	34.2
	全産業	18.0	27.2

〈短期借入金〉 (単位 %)

		1981年3月～85年3月	1985年3月～90年3月
日経225	製造業	5.1	20.0
	非製造業	18.0	16.7
	全産業	8.5	19.1
2部上場	製造業	22.5	20.5
	非製造業	25.0	17.2
	全産業	23.2	19.6
合計	製造業	14.2	20.3
	非製造業	21.6	17.0
	全産業	16.1	19.4

（注6）なお、60年代から70年代にかけての借入額1位行の変更度については、「日本のメインバンクはどのような役割をはたしたか？」（堀内昭義・福田慎一、「金融研究」第6巻第3号）が分析を行っている。この中で、60年代から70年代にかけて主要銀行のみを対象とした借入額1位行の変更度はほぼ10%前半で安定的に推移しており、本稿の結果と合わせ考えれば、80年代以降、借入額1位行の変更度が従来に増して高まっている可能性が示唆される。

次に、長期借入れ・短期借入れ双方の借入額1位行が同じである企業の割合をみると（図表6）、80年代前半ではあまり変化がみられないが、後半になると1部上場企業では、借入依存度の低下から、長・短借入額1位行が異なるケースがやや増加する一方、2部上場企業については、総合取引を強めるかたちでむしろ両者の一致度が上昇している（注7）。こうした背景としては、2部上場企業においては先にみたように市場調達能力に制約があるものの、先物・オプションなどを利用した高度の金融手法に対するニーズが高まる中で、こうした市場情報の獲得など総合金融取引により適した銀行をメインバンクとして選択していった可能性を指摘し得る。

（図表6） 長・短借入額1位行が同じである企業の割合
（単位：%）

	1981年3月	85年3月	90年3月
日経225	82.7	82.7	75.9
2部上場	79.0	80.8	84.7
合 計	80.6	81.6	81.0

5. まとめ

以上のように、「市場化」の流れや企業サイドでの財務体質改善といった80年代における金融環境の大きな変化は、企業の資金調達

構造に対しても重要な変化をもたらしており、とくに企業の銀行に対する交渉力を高める方向に作用したと思われる。そうした中で、1部上場企業と2部上場企業とでは、企業規模の差に伴って市場調達力が異なることから、両者との関係で銀行が直面する「競争」の内容にも以下のように相違が生じた面があるものとみられる。

- （1）1部上場企業では、財務体質の改善に加え、市場調達のウエイトの上昇から銀行借入れの重要性が大幅に低下する中で、銀行取引の効率化の観点から取引行数を整理し、借入れのメインバンクへの集中化を進める一方で、メインバンクの流動化が進行するなど、銀行に対する選別姿勢を強化してきたと考えられる。
- （2）一方2部上場企業では、市場調達に制約がある中で、基本的には従来どおり銀行取引中心の枠組みを変えていないが、財務体質の改善・借入依存度の低下などに伴う対銀行交渉力の上昇を反映して、メインバンクの選別・流動化が進んでいる。また、市場における情報量や新金融商品の拡大等を背景に、より総合的な金融サービスを提供できる銀行との取引関係をむしろ強化する姿がうかがわれる。

（注7）なお、この点については、同時期に都銀を中心に中堅・中小企業取引重視の戦略を展開し、都銀等の上位業態からこれら企業を取込む動きが広がったことが影響した可能性も考えられるが、2部上場企業については、80年時点でもメインバンクは都銀が大宗であったことを勘案すると、これを上記のような2部企業の長・短におけるメイン集中化の主因と考えることは難しいように思われる。

この間、1部上場企業についても、借入額1位行シェアの上昇にみられるようにメインバンクの枠組み自体を崩す方向での変化がみられるわけではなく、また、短期資金調達における間接金融の位置づけは長期資金調達ほどには変化していない。こうした背景には、短期の資金繰り調整手段として借入に十分代替し得る手段が存在しないといった事情に加え、マーケット情報の取得、直接金融における量・金利両面での不確実性への対応の必要性といった要因がある程度作用しているものと考えられる。

しかしながら、上記のように、2部上場企

業を含め、メインバンクの流動化が進行するという現象がみられることは、これを銀行サイドからみた場合には、企業による銀行選別を通じて銀行のメインバンクの地位を巡る競争が激化していることを示すものとみることができよう。また、銀行が果たす役割についても、従来のような資金の安定的供給者という性格から、マーケット情報や海外市場での調達手段等多様な金融サービスの提供者としての役割への期待が強まる方向へと次第に変化してきており、このことは、近年における銀行間競争の変質といった可能性を示唆しているように思われる。

(調査統計局)