

企業規模別借入金利の推計

——企業財務の一端——

村 本 孜

故岡部政昭教授は、財務管理論を担当されておられた。金融論的にいえば、企業金融論と隣接する分野であり、専門の近さもあって親しくさせて頂いた。日常的な学問的論議は真摯であり、常に啓発を受けたことに感謝したい。年齢の近いこともあり、学内の諸委員を共にさせて頂くことも多く、とくに成城大学経済研究所の企画委員として御助力頂いたことは印象に残っている。故岡部教授の御専門に近い分野の論稿を掲載させて頂くことで、弔意に換えさせて頂く。

〈目 次〉

0. はじめに
1. クレジット・クランチの問題
 - [1-1] 貸出統計
 - [1-2] 各種調査
 - [1-3] アンケート調査
2. 借入金利の推計
 - [2-1] 法人企業統計による推計
 - [2-2] 借入金利の推計
3. 結びにかえて

0. はじめに

企業の資金調達においていかなるコスト負担をするかは、企業経営ない

し財務の基本問題である。そこで、企業の金利負担が、いかなる水準かをチェックすることが必要である。金利負担は、企業の支払金利と売上高の比率、ないし支払金利と有利子負債との比率で表わされる。しかし、金融機関からどのくらいの金利（表面借入金利ないし新規借入金利）で融資を受けているかは必ずしも明らかではない。

というのは、企業規模別の貸出金利は統計上発表されていないからである。金融機関にとって、いかなる貸出金利を適用するかはある意味で金融機関経営のポイントであるからであろう。事実、日本銀行の公表する貸出金利関連のデータは、民間金融機関については、

① 短期プライムレート、長期プライムレート、
がまずあるが、これは優良企業向けの金利（最優遇貸出金利）であり、あらゆる企業に適用されるわけではない。そこで、

② 貸出約定平均金利（総合、短期、長期）、
が作成され、公表されている。これは、利率別貸出残高の加重平均であり、貸出残高の金利といえるもので、ストック金利である。つまり、既往分を含む貸出全体に対する金利で、銀行収益の分析等には有用であるが、これでは新規貸出の金利が分らない。そこで、清水 [1984,1985]、筒井 [1988]、武田 [1985]、経済白書 [1984] などによってさまざまな新規貸出金利（フロー金利）の推計が行なわれてきた。貸出市場の均衡分析や資本ストックの計測に不可欠なデータだからである。このような学界からの要請もあって、日本銀行は、1991年9月から、

③ 新規貸出約定金利（全国銀行分 [総合：1981年分から、短期、長期は91年分から]）、
を公表するようになった。②と③の関係は表1の通りであり、金利低下局面では②の方が低く、金利上昇局面では反対に高くなる（タイムラグはある）。

ところが、これらの貸出金利統計は全企業向けのデータであり、業種

別、規模別の情報は与えていない。さらに、新規貸出金利は全国銀行分のみで、業態毎のデータは存在せず、貸出金利のデータは著しく不足している。貸出金利のデータの不足は、貸出市場の分析を大企業貸出市場市場・中小企業貸出市場にブレイクダウンすることを困難にするし、あるいは企業規模別の資本コストの計測に支障をきたし、これまで厳密な分析はほとんど行なわれていない。

本稿は、企業規模別の借入金利を、大企業と中小企業について推計し、貸出市場の分析の準備的考察としたい。

(表1) 貸出金利 (％)

	新規金利 ③	約定平均 金利 ②	②—③	公定歩合の動き ()は変更月
1981	7.444	7.557	0.113	7.25→6.25(3)→5.5(12)
1982	6.603	7.147	0.544	5.5
1983	6.429	6.809	0.380	5.5→5.0(10)
1984	6.031	6.568	0.537	5.0
1985	5.977	6.467	0.490	5.0
1986	5.208	5.505	0.297	5.0→4.5(1)→3.5(3)→3.0(11)
1987	4.343	4.936	0.593	3.0→2.5(2)
1988	4.247	4.930	0.683	2.5
1989	4.870	5.782	0.912	2.5→3.25(5)→3.75(10)→4.25(12)
1990	7.238	7.697	0.459	4.25→5.25(3)→6.0(8)
1991	7.731	6.689	-1.042	6.0→5.5(7)→5.0(11)→4.5(12)
1992	5.658	5.615	-0.043	4.5→3.75(4)→3.25(7)

(資料) 日本銀行『経済統計年報』

1. クレジット・クランチの問題

バブルの崩壊とともに銀行の貸出態度に萎縮感が生じ、資金需要があるにもかかわらず資金供給が行なわれない現象である、クレジット・クランチが問題になっている。クレジット・クランチというのは、以前は「信用逼迫」と訳出されていたように、資金不足が需要サイドにあるか、供給

サイドにあるか、が明確ではなかった。OECD は、各国で起こっている銀行貸出の収縮を分析しているが、クレジット・クラッチを「信用力ののある企業が借入を拒否される状況」と定義している¹⁾。

事実、1980年代には年率10%程度で増加していた貸出残高は、90年代に入ると年率1~5%程度の伸びに低迷している。とくに、中小企業貸出市場は、都市銀行などのリテール戦略もあって、残高ベースで一時20~30%の対前年比の伸びを示していたが、90年代に入ると1~8%程度にやはり低迷し、資金需要に見合っていない感がある。

ところが、金融機関のサイドでは、貸し渋りはなく、むしろ資金需要がないことが貸出減少の原因との見方を示している。他方、中小企業にインタビューすると、金融機関の貸出態度の変化を指摘する傾向が強い。支店長クラスの貸出態度のシュリンクから、「支店長クラッチ」という論もある。

[1-1] 貸出統計

クレジット・クラッチに焦点を当てて、中小企業向け貸出統計をみると、80年代前半の増加率に比べて、90年代はその伸びが極端に鈍化していることが分る。特徴的なのは、円高不況期に比べても鈍化していることである。これは、バブル期が異常値であるとしても、それ以前に比べても悪化している。

とくに、都市銀行のリテール戦略でみると、中小企業分野はその主たるターゲットであり、他業態はクラウドアウトされていたが、90年代に入るとバブル期の貸出の修正や BIS 規制による資産抑制によって、一挙に貸出減に転じた。中小企業貸出の増減に占める業態別シェアでみると、80年代

1) OECD [1992], p. 42. O'Brien and Browne [1992] は、クレジット・クラッチを貸出基準の厳格化ないし銀行資産の制約化から誠実な (bona-fide) 借手が借り入れられない状況と定義している (p.12)。いずれも、金融機関サイドに原因があるとする。

後半に都市銀行の寄与度は40%を超えていたが、90年代には19%、-66%と急減した(図1)。資金供給は大きく減退している。

貸出を業種別にみると、圧倒的に不動産・建設・金融保険業向けのシェアが大きい。貸出増減に占める寄与度でみると、80年代後半には55%程度であったが、90年代には下落した(図2、90年度に16%、92年度は101%であるが、これは3業種以外がマイナスになったことによるもので、貸出純増額はバブル期の10%程度に留まっている。建設・不動産については「つなぎ資金需要」により、プラスになっている)。3業種以外の貸出は純減になっていることは、相当の供給減であるといえよう。

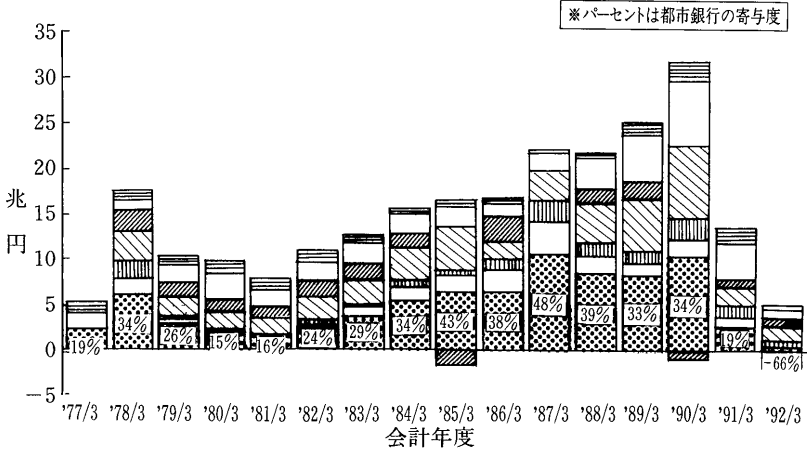
[1-2] 各種調査

中小企業の資金繰りをみるには、日本銀行の『企業短期経済観測調査』が便利である。図3は、企業の「資金繰りDI」をみたものであるが、中小企業のDIは91年央以降苦しい状況となっており、その悪化の度合いは前回の円高不況期と同水準である(大企業の資金繰りはかつてないほど悪化している)。中小企業の借入難易感を、中小企業金融公庫の『中小企業動向調査』で見ると、1970年以降3回の引き締め期があり、金融緩和に転じると、借入難易感は長期・短期共に容易化しているが、今回緩和期(92年以降)には容易化しておらず、中小企業の借入難が続いている(図4)。とくに、図5に見るように、黒字企業の「資金繰りDI」を見ると、円高不況期にはプラスで余裕があったが、今回はプラスになっておらず、窮屈のままである。これは、先のOECDの定義に当てはまっている。

他方、中小企業の借入金比率(借入金÷総資産)は、図6に見るように低下していない。さらに、資金繰りを補完する手元流動性比率([現金・預金+有価証券]÷売上高)を見ると(図7)、ピーク時(89年)よりもかなり下落しており、相当の取り崩しの結果、バブル期以前の水準に近付いている。

中小企業の財務を見ると、大企業はエクティファイナンスによって、80

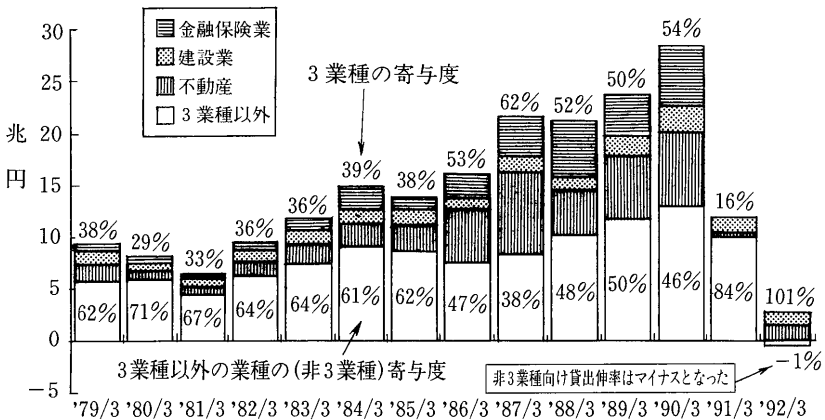
(図1) 中小企業向け貸出増減分に占める業態別シェア



- 都市銀行
- 信託銀行(合計)
- ▨ 長期信用銀行
- ▧ 地方銀行
- ▩ 第二地方銀行
- 信金・信組
- ▨ 政府系金融機関

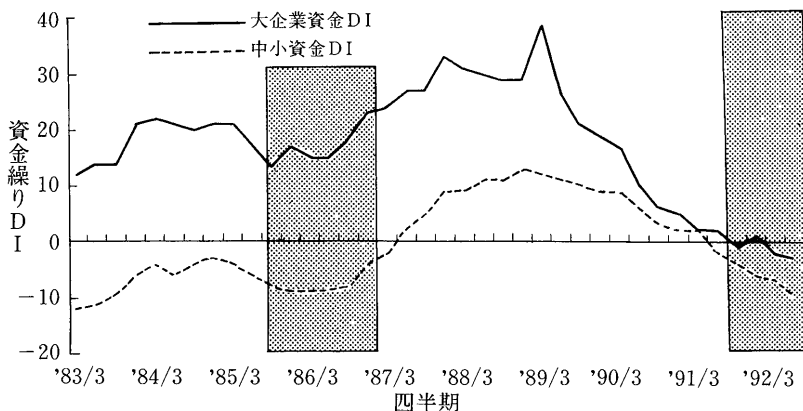
(資料) 日本銀行『経済統計月報』などより作成。

(図2) 中小企業向け貸出に占める業態別の貸出増減額と寄与度
(政府系を除く全金融機関)



(資料) 日本銀行『経済統計月報』などより作成。

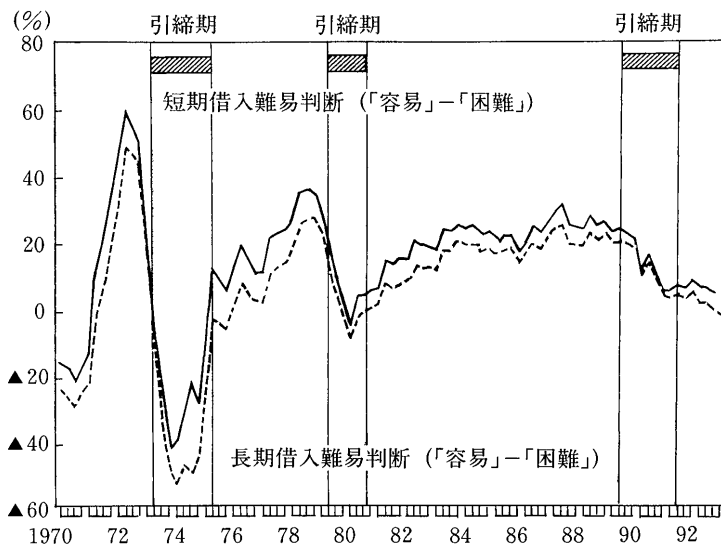
(図3) 大企業と中小企業の資金繰り DI



(資料) 日本銀行『企業短期経済観測調査』より作成。

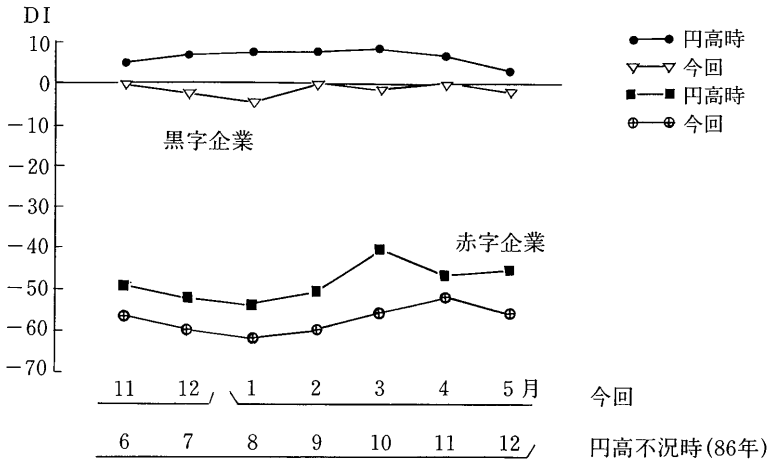
(注) シェード部分は景気後退期を示す。

(図4) 中小企業の借入難易感の推移



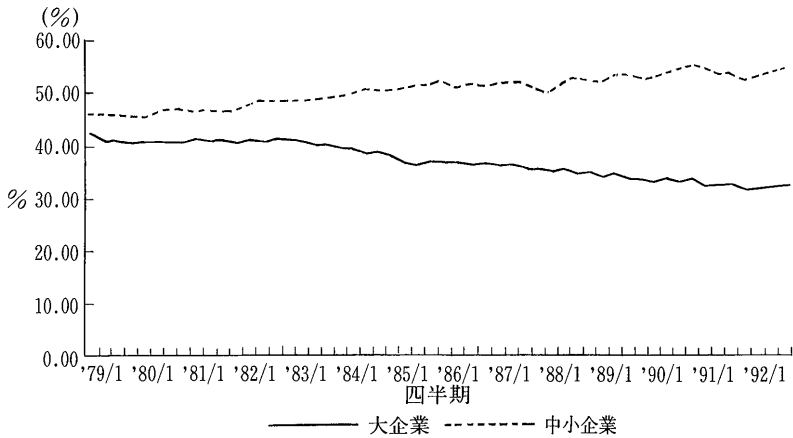
(資料) 中小企業金融公庫『中小企業動向調査』。

(図5) 資金繰りDI (黒字企業) (円高不況時, 今回)



(資料) 中小企業金融公庫『中小企業景況調査』。

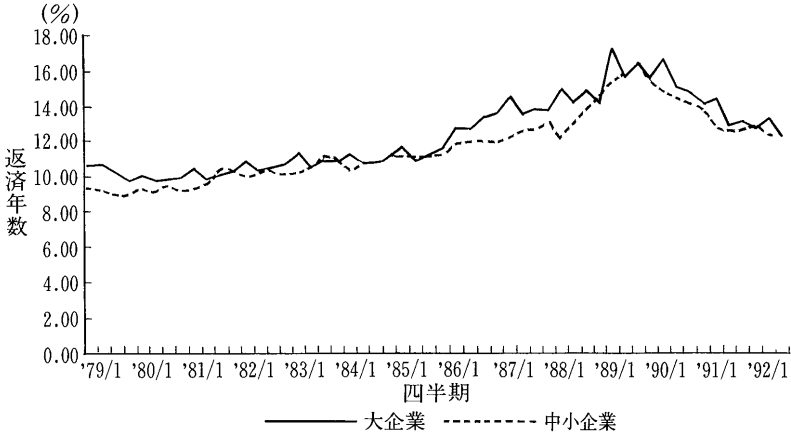
(図6) 借入金比率



(資料) 『法人企業統計季報』より作成。

(注) 借入金比率 = (長期借入金 + 短期借入金 + 割引手形) / 総資産。

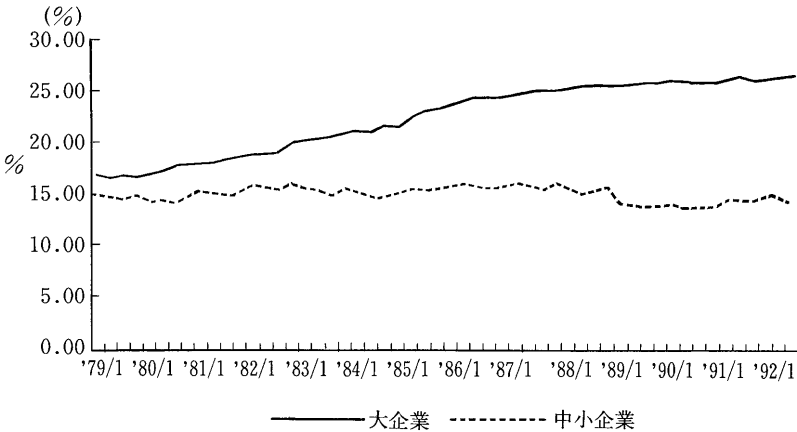
(図7) 手元流動性比率



(資料) 『法人企業統計季報』より作成。

(注) 手元流動性 = (現金・預金 + 有価証券) / 売上高 (※ 4期移動平均)

(図8) 自己資本比率



(資料) 『法人企業統計季報』より作成。

(注) 自己資本比率 = 資本 / 総資産

年代後半に自己資本比率を向上させてきた。しかし、中小企業はエクティ・ファイナンスの恩恵もなく、自己資本比率は改善されていない(図8)。さらに、有利子負債返済年数(有利子負債÷[キャッシュフロー(=経常利益+減価償却)])をとり、キャッシュフロー全額を有利子負債の返済に回すとき何年かかるかをみると(図9)、大企業が短縮化させているのに対し、中小企業は業況の悪化などから長期化している。これは、利益に見合う水準以上の負債を抱え込む状況になっている。支払利息対売上高比率(金融負債負担率)を見ると(図10)、89年以降急激に悪化している。

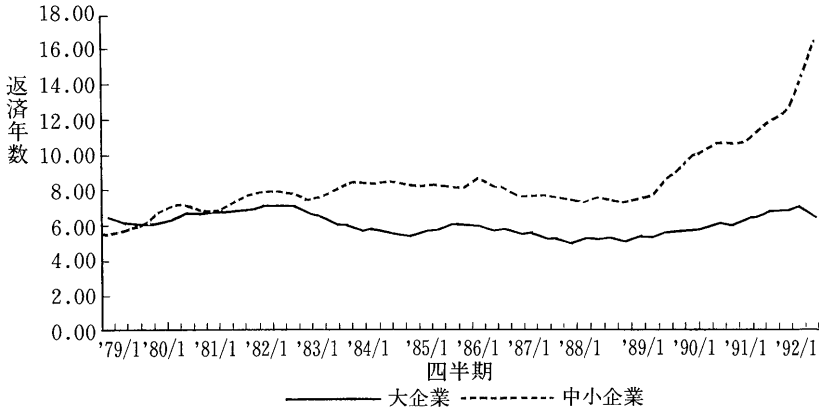
[1-3] アンケート調査

中小企業の資金繰り・業況の悪化につき、中小企業庁が三和総合研究所に委託して、92年12月にアンケート調査(『中小企業の金融取引実態調査』)を行なった(表2)。その結果によると、日銀の「短観」と同様の傾向が見られた。たとえば、1年前と比較すると、「資金繰りDI」は大幅にマイナスとなっている。さらに、円高不況期と比較すると、DIはほぼゼロで、前回不況期と同程度という状況であることが分る。業況および貸出態度についても悪化ないし厳しくなったことが分る(図11)。これは、「売上高の減少」、「既存借入金の返済負担」などによるところが大きい。

資金繰りなどは、地域性があるので、中小企業信用保険公庫の「金融動向調査」により、首都圏と地方圏とで比較すると、80年代には地方圏の「資金繰りDI」の改善が著しかったが、最近では首都圏のDIの悪化が全国平均よりも大きいことが分る(図12)。

中小企業の資金需要の強さについては、前回不況期を上回る資金需要の存在が回答された。資金需要が「大きい」あるいは「やや大きい」企業は、「小さい」あるいは「やや小さい」企業の2倍以上あった。金融機関サイドの資金需要の不存在によるクレジット・クランチの不成立という論拠は、このアンケート調査では否定された。しかし、資金需要が大きいと

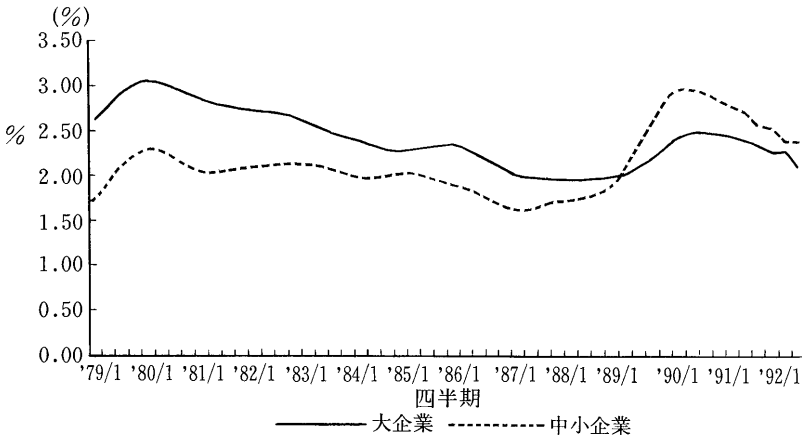
(図9) 有利子負債返済年数



(資料) 『法人企業統計季報』より作成。

(注) 有利子負債返済年数=有利子負債/(経常利益+減価償却) (※4を乗じて年度ベースに変換後, 4期移動平均)

(図10) 支払利息対売上高比率 (金融負債負担率)



(資料) 『法人企業統計季報』より作成。

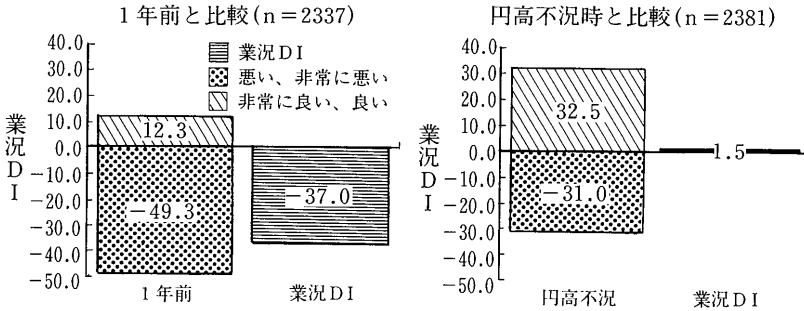
(注) 金融負債負担率=支払利息・割引料/売上高 (※4期移動平均)

(表2) 中小企業の「属性」別に見た貸出態度の相違
(円高不況時との比較)

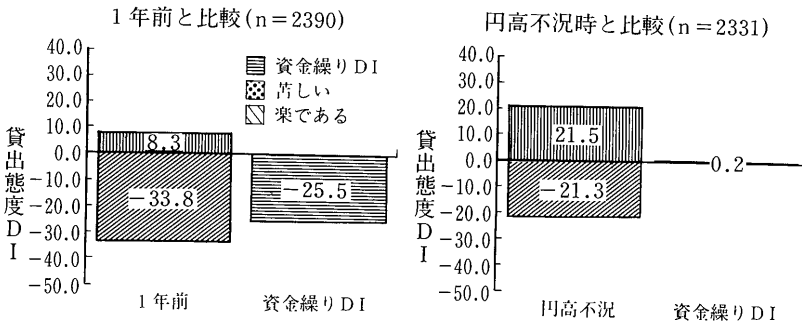
分析項目	属 性	貸出態度 D I	分析項目	属 性	貸出態度 D I
全体的傾向	—	— 1.5	借入水準	3～4倍	1.4
				4～5倍	0.9
業況	非常に良い	33.9	資金需要の内容	5倍～7.5倍	— 5.8
	良い	9.4		7.5～10倍	— 8.8
	変わらない	— 3.9		10倍～20倍	—20.5
	悪い	—23.3		20倍以上	—31.1
	非常に悪い	—33.9		後ろ向き資金需要 (支払回収条件悪化による運転資金)	—21.7
地域格差	首都圏	—12.1		(売上減少による運転資金)	—24.6
	大都市圏	—12.2		(賞与,税金の為の運転資金)	— 8.6
	地方圏	2.2		(赤字補填の為の運転資金)	—35.8
業種による格差	製造業	— 1.4	前向き資金需要	— 1.2	
	建設業	— 4.6	(売上増加による運転資金)	— 0.6	
	卸売業	— 3.9	(設備投資資金)	— 1.6	
	小売業	— 5.4	(新規事業, R&D 資金)	—13.4	
	不動産業	—47.2	現在の借入の肩代わり資金	—20.6	
	運輸・通信業	2.0	財テク資金	—10.3	
	サービス業	— 8.2	その他	—20.8	
企業規模	個人企業	—11.4	金融機関の業態	都市銀行A	—12.6
	1千万円以下	— 9.1		都市銀行B	—14.3
	1千万～3千万円	— 5.2		長信銀, 信託	— 4.3
	3千万～5千万円	— 3.7		地方銀行	— 2.7
	5千万円～1億円	— 0.8		第二地銀	— 4.7
1億円超(中堅)	— 4.7		信用金庫	— 3.3	
業歴	5年未満	—23.1		信用組合	—11.0
	5～10年	—25.2		農林中金, 農協	— 0.0
	10～20年	—15.2		政府系公庫	— 2.7
	20～30年	— 6.8		その他政府系	— 3.8
	30年以上	— 2.0		ノンバンク等	—15.7
資本関係	上場子会社	— 1.0	金融機関の属性	メインバンク	—16.9
	非上場子会社	— 6.6		準メイン	—13.5
	独立系	— 5.3		担保差入先	—15.2
借入水準 (対売上高)	0.5倍未満	— 2.7			
	0.5～1倍	7.3			
	1～2倍	— 2.2			
	2～3倍	— 2.4			

※全て円高不況時と比較した数値。都銀Bはメインバンク以外の取引関係。

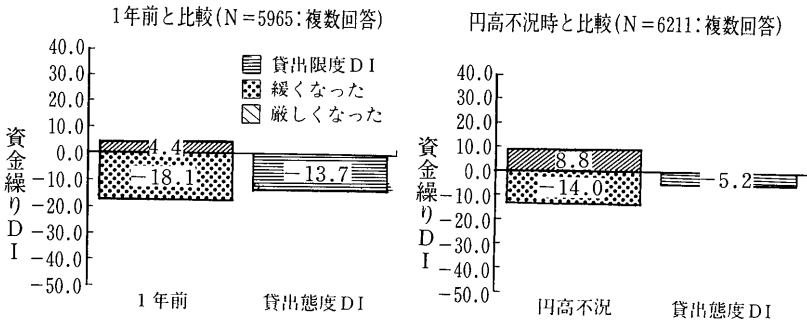
(図11) 中小企業の業況 (アンケート結果)



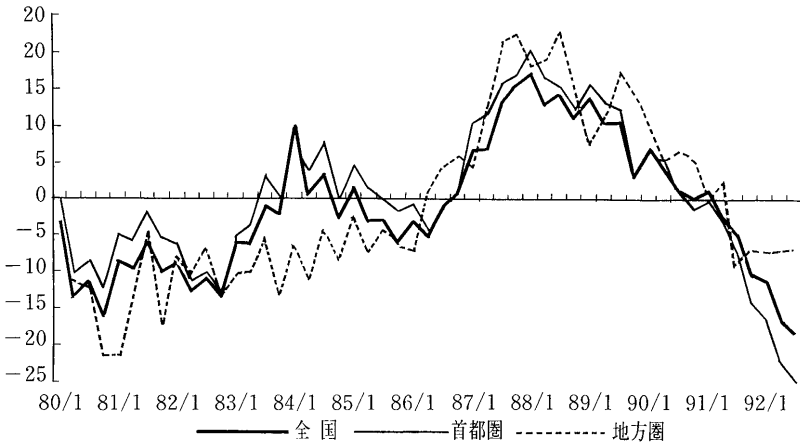
(図2-1-6) 中小企業の資金繰り DI (アンケート結果)



(図2-2-10) 中小企業に対する金融機関の貸出態度 DI (アンケート結果)



(図12) 地域別にみた資金繰りDI



(資料) 中小企業信用保険公庫データより作成。

いっても、ほとんどは「後ろ向き資金」に対する需要でもある。ただし、円高不況期よりも「前向き資金」需要が、「後ろ向き資金」需要よりも大きいことは注目してよい。とはいえ、資金繰りが苦しい企業の資金需要に限って見ると、「後ろ向き資金」需要のウェイトが当然のことだが大きい。

2. 借入金利の推計

[2-1] 『法人企業統計』による推計

企業金融の繁閑を見るには、借入金利の動向をチェックすればよい。しかし、規模別借入金利は公表されていない。すなわち、何らかの推計を要する。

借入金利は、金融機関の貸出金利と見てよいが、企業規模別の貸出金利は公表されていない。そこで、『法人企業統計』により、企業規模別の借入金利を推計する方法が考えられる。

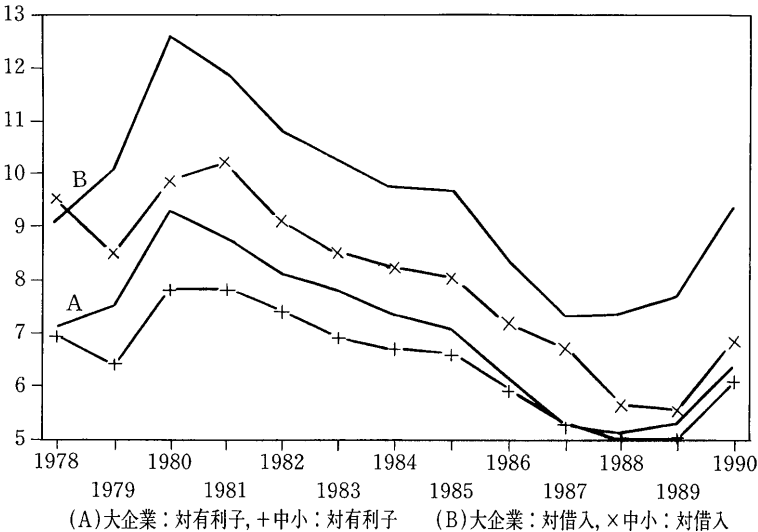
『法人企業統計』から有利子負債利率（支払利息・割引料÷有利子負債）

を計算したものが、図13である。ここでは、中小企業を資本金1億円未満、大企業を資本金1億円以上としたが、有利子負債利率はほぼ一貫して大企業の方が高くなっている。借入金利率率（支払利息・割引料÷借入金）をとっても同様の結果である。これは、大企業の方がプライムレートの適用が多いはずであり、中小企業よりも低い金利で借入を受けているはずという常識ないし金融機関サイドの貸出態度とも一致しない。事実、金融機関へのヒアリングによっても通常1～2%は中小企業への貸出金利は高いという。理論的にもエージェンシーコストの高い中小企業の方が、より高い金利を適用されるはずだからである。

『法人企業統計』からの推計が直感と異なるのには幾つかの理由がある。

- ① 『法人企業統計』がサンプル調査であるため、母集団にバイアスがかかる可能性がある。たとえば、借入の少ない中小企業が多く含まれるとか、反対に借入依存度の大きい大企業が含まれるなどである。さ

(図13) 借 入 金 利
—法人企業統計年報—



らに、同一企業が毎年対象となるわけではないことも挙げられる。

- ② 支払利息には、社債の利息も含まれるので、市場金利によっては銀行借入金利を上回ることもありえる。
- ③ 借入金にはインパクトローンも含まれるので、海外金利が高水準のときには、その分が反映される。
- ④ 大企業の方が長期借入金のウェイトが高いため、長期借入金利の方が一般に高いため、大企業の借入金利がその分引き上げられる。
- ⑤ 大企業の支払利息には従業員向けの社内預金等に対する支払利息も含まれるので、借入はないのに支払利息が大きくなり、社内預金制度の充実した大企業では有利子負債利率が高くなる。
- ⑥ 中小企業の「その他借入」の多くは、役員からの借入や親会社からの低利融資であると考えられ、金利の押し下げ要因になる。

このような理由などから、『法人企業統計』からの借入金利の推計だけでは、中小企業貸出市場について意味のあることをいうことは危険である。

したがって、金融機関の貸出金利によってチェックすることが必要である。ところが、企業規模別貸出金利は存在しないので、何らかの方法により規模別金利を推計することが必要となる。

[2-2] 借入金利の推計

金利に関して入手できる情報は、0. で見たように全国銀行約定平均金利（ストック・ベース）、全国銀行新規貸出金利、信用金庫貸出約定金利（ストック・ベース）、信用組合貸出約定金利（ストック・ベース）などであり、期間別にも遡及できる。しかし、規模別には公表されていない。幸い、中小企業金融公庫の『中小企業動向調査』により、中小企業向けの民間金融機関新規貸出金利（フロー・ベース、15,000社のサンプル）が入手できるので、大企業向け貸出金利を推計することが可能となる。

すなわち、全国銀行のデータと信用金庫・信用組合のデータから、民間

金融機関全体の貸出金利を計算し、これを全企業に対する貸出金利、つまり大企業向け貸出金利と中小企業向け貸出金利の加重平均と看做することができる。したがって、日銀統計などから大企業向け貸出残高と中小企業貸出残高のウェイトを求めれば、

$$\text{大企業向け貸出金利} = (\text{民間金融機関貸出金利} - \text{中小企業向け貸出金利} \times \text{中小企業向け貸出ウェイト}) \div \text{大企業向け貸出ウェイト}$$

となるはずである。

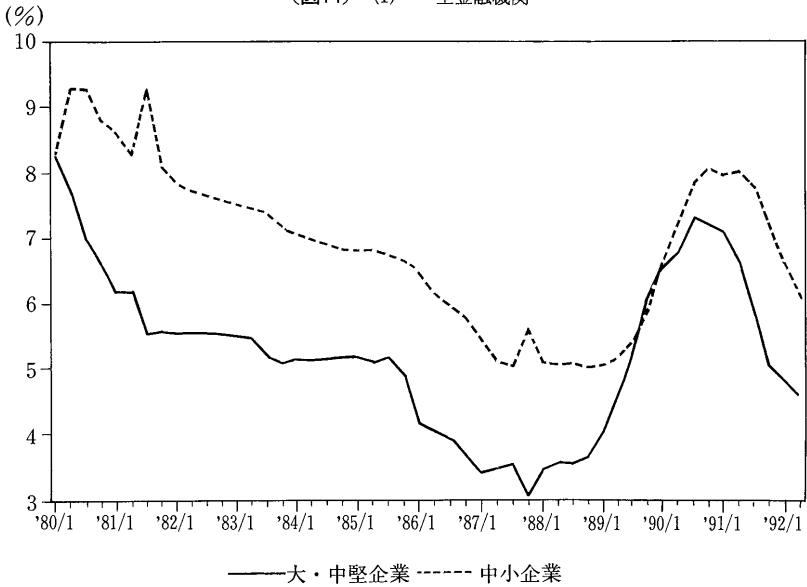
このような観点から、大企業向け貸出金利を推計するが、いくつかの制約があるため、厳密な推計は困難である。その主なものは次の通りである。

- ① ベースにする中小企業金融公庫の中小企業向け貸出金利は新規貸出ベースなので、フロー・ベースの金利の推計となるが、中小公庫金利が全金融機関を対象とするのに対し、フロー・ベースの金利は全国銀行のみ公表されているにすぎず、信金・信組の金利はストック・ベースであるため、整合性に問題が生じる。
- ② スtock・ベースで推計すれば、民間金融機関貸出金利は整合的であるが、中小公庫金利は新規金利（フロー・ベース）であることから、フローとストックが対応しない。
- ③ 全国銀行に限れば、フロー・ベースになるが、中小公庫金利は全金融機関のものであるので、信金・信組の金利が全国銀行よりも高いと予想され、大企業向け金利が高くなるおそれがある。
- ④ 長期と短期の区別は、全国銀行の新規金利について90年以降しか公表されていない。

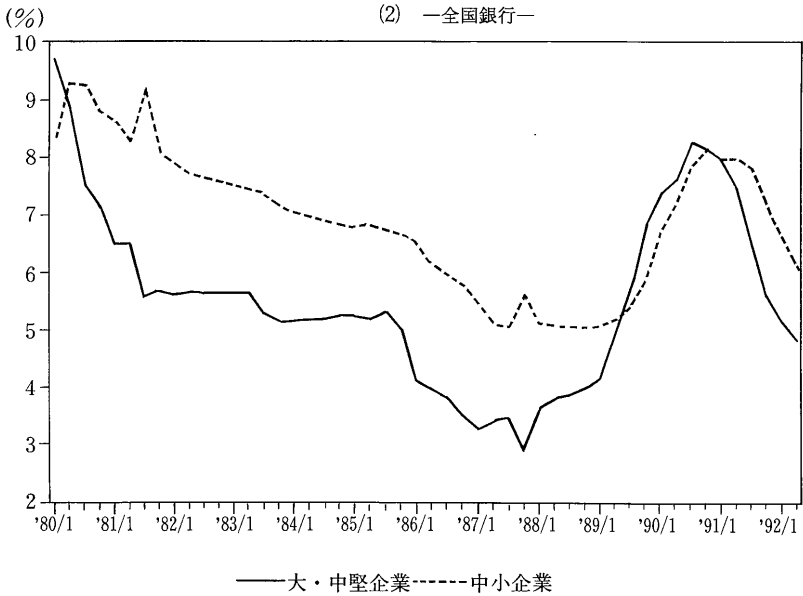
このような制約があることを意識して、大企業向け金利を推計し、中小企業向け金利と対比させたのが、図14である。

その結果を見ると、大企業と中小企業の金利差は80年代前半に3%もあったが、80年代後半には急速に縮小し、新短プラの導入された89年4月

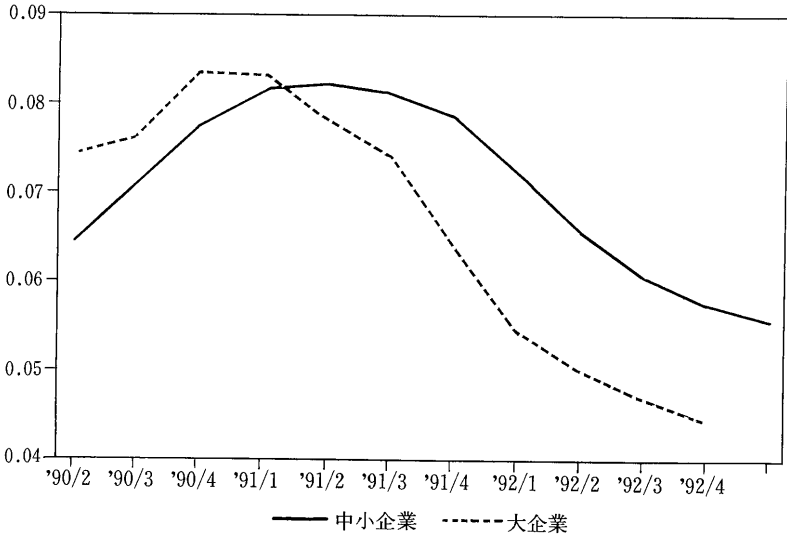
(图14) (1) —全金融機関—



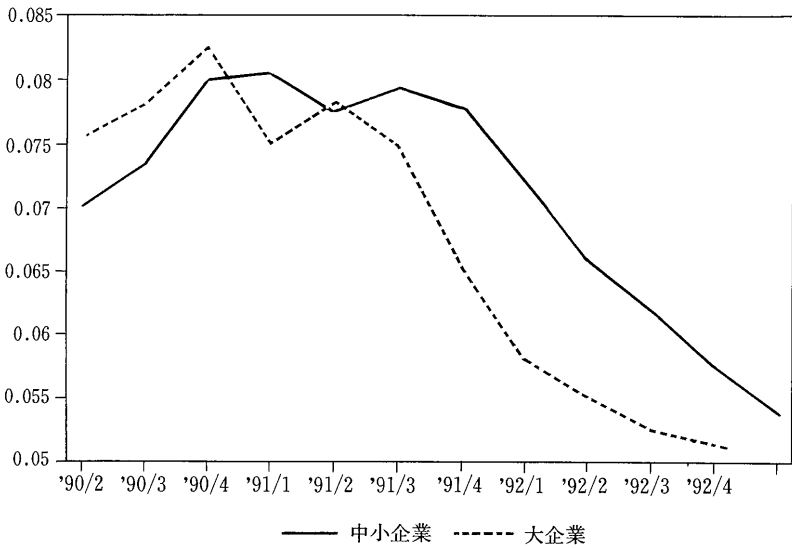
(2) —全国銀行—



(圖15) (1) 短期金利



(2) 長期金利



以降一時逆転した。しかし、バブル崩壊以後大企業向け金利はすぐに下落したものの、中小企業向け金利は91年半ばまで下げ渋り、大企業向け金利との差は拡大した。これは、中小企業貸出においてクレジット・クランチが起きている可能性を示唆するものであろう。

図14(2)は、全国銀行ベースでの金利であるが、89～90年にかけて金利差が逆転している。これは、総合金利であるため、大企業の方が長期借入が多いため、相対的に高い金利となっているともいえるが、都市銀行のリテール戦略により中小企業向け金利が抑制された結果とも受け取れるものである。

図15は、長短金利をフロー・ベースで見たものであるが、中小企業の資金繰りにとって重要な短期金利は91年第4四半期以降下がっているが、大企業向け短期金利の下げよりも緩やかであり、下げ渋りの印象をもつ。

このように、金利からみて大企業と中小企業の格差はバブル期以前に戻り、クレジット・クランチの生じている可能性が強いと思われる。

3. 結びにかえて

企業規模別金利は、大企業対中小企業の分析では不可欠であり、大企業の資金調達行動が金融自由化の下でエクイティ・ファイナンスに代表されるように、資本市場シフトする状況では、一層重要であろう。しかし、本論で試みた推計は業種別までは遡及できていない。クレジット・クランチが非製造業中小企業で顕著であることから、分析的には課題が残る。いずれにしても、このようなデータを使って、中小企業貸出市場の均衡分析や中小企業の資本コストの分析などを行なうことが次の課題である。

最後に、推計結果を表3に一括掲載しておく。

(表3) 借入金利率の推計結果

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
[法人企業統計年報ベース] = 支払利息額引料/有利子負債																	
企業	8.97	8.72	7.98	7.11	7.51	9.30	8.81	8.14	7.84	7.37	7.11	6.15	5.26	5.13	5.32	6.46	
大企業	9.04	8.68	7.74	6.62	6.57	8.36	7.88	7.23	6.96	6.39	6.07	5.31	4.57	4.52	4.86	6.35	
中小企業	9.10	8.69	7.96	6.96	6.42	7.84	7.85	7.44	6.95	6.73	6.62	5.97	5.29	5.00	5.04	6.13	
差	0.13	-0.03	-0.02	-0.15	-1.09	-1.46	-0.96	-0.70	-0.89	-0.64	-0.49	-0.18	-0.03	-0.13	-0.28	-0.33	
[法人企業統計年報ベース] = 支払利息額引料/借入金																	
企業	11.33	10.24	10.24	9.13	10.12	12.60	11.94	10.85	10.29	9.76	9.69	8.35	7.34	7.40	7.72	9.36	
大企業	10.95	9.81	8.30	8.57	8.57	11.32	9.99	9.22	8.51	7.89	7.35	6.60	5.05	5.30	5.93	7.32	
中小企業	11.94	10.49	9.53	8.51	9.88	10.24	9.13	9.13	8.26	8.26	8.08	7.21	6.74	5.68	5.56	6.30	
民間	12.04	10.90	10.90	10.49	8.93	10.11	10.52	9.32	8.61	8.35	8.21	7.30	6.87	5.72	5.58	6.98	
政府	11.04	8.37	4.39	5.23	5.23	7.54	8.22	8.00	7.97	7.74	7.22	6.58	5.59	5.24	5.33	6.15	
差	0.61	0.25	0.40	-1.61	-1.61	-2.72	-1.70	-1.72	-1.77	-1.50	-1.61	-1.15	-0.60	-1.72	-2.16	-2.46	
日銀=約定平均金利ベース, 中小向け新規金利(中小企業金融公庫ベース)																	
企業	7.92	6.37	5.74	5.74	7.53	7.47	6.92	6.90	7.40	6.64	6.41	5.40	4.73	4.81	6.05	7.38	6.81
大企業	8.56	7.54	6.35	6.35	7.98	8.64	7.92	7.65	7.65	6.99	6.66	5.75	5.21	5.07	6.22	7.85	6.91
中小企業	0.64	1.17	0.79	0.45	0.45	1.17	1.00	0.75	0.25	0.35	0.25	0.35	0.48	0.26	0.17	0.47	0.10
短期大企業	7.17	4.74	3.98	3.98	6.70	7.36	6.05	5.95	5.58	5.59	5.28	3.75	3.42	3.63	5.95	8.20	6.35
短期中小	8.29	6.82	5.68	5.68	8.21	8.50	7.42	7.08	6.59	6.38	6.13	5.13	4.68	4.61	6.44	8.23	6.55
差	1.12	2.08	1.70	1.70	1.51	1.14	1.37	1.13	1.01	0.79	0.65	1.38	1.26	0.98	0.49	0.03	0.20
長期大企業	8.76	8.29	7.94	7.94	7.52	7.64	8.13	8.22	8.27	8.20	8.17	7.96	7.96	6.52	6.18	6.40	7.32
長期中小	9.24	8.40	7.39	7.39	7.85	9.03	8.53	8.29	8.02	7.61	7.26	6.42	6.42	5.62	6.15	7.79	7.38
差	0.48	0.11	-0.55	-0.55	0.33	1.39	0.40	0.07	-0.25	-0.59	-0.91	-1.54	-1.54	-0.90	-0.03	1.39	0.06
参考 日銀=新規貸出金利ベース																	
大企業						8.30	6.09	5.65	5.45	5.22	5.22	3.87	3.26	3.82	5.38	7.86	6.89
全国銀行						0.34	1.83	2.00	2.20	1.77	1.44	1.88	1.95	1.25	0.84	-0.01	0.02
全金融機関					差	6.94	5.06	4.88	4.75	4.65	4.66	3.52	3.17	3.61	4.93	6.92	6.03
全金融機関					差	1.70	2.86	2.77	2.90	2.24	2.00	2.23	2.04	1.46	1.29	0.93	0.88
実効金利						8.64	8.14	7.37	7.09	6.72	6.53	5.73	4.96	4.78	5.12	7.22	7.41

※「差」は, 中小企業向け金利と大企業向け金利の差。

[参 考 文 献]

- 中小企業金融懇談会中間報告『金融自由化と中小企業金融』1990年4月。
- 浅子和美ほか「設備投資と資金調達 —連立方程式による推計—」『ECONOMIC TODAY』1991年3月。
- 古川彰ほか「金融の自由化による銀行行動の変化 —リーテイル業務の拡大について—」『郵政研究レビュー』第1号, 1991年3月。
- 古川 顕「不均衡分析と日本の貸出市場」『季刊理論経済学』第30巻第2号, 1979年8月。
- 浜田宏一・岩田一政・石山行忠「日本の貸出市場における不均衡について」『経済研究』第28巻第2号, 1977年7月。
- 本間正明「公的住宅政策と持家取得行動」『日本財政の経済分析』創文社, 1991年。
- 井上 裕「ミドルマーケットの展開と問題点 —都市銀行を中心に—」『金融』1990年10月。
- 伊藤隆敏『不均衡の経済分析』東洋経済新報社, 1985年。
- ・植田和男「貸出金利の価格機能について—資金貸出市場における均衡仮説の検証—」『季刊理論経済学』第33巻第1号, 1982年4月。
- 釜江廣志「日本の貸出市場における不均衡について：ノート」『商学討究』第28巻第3号, 1978年1月。
- 「日本の貸出市場の不均衡の計測—改善したデータを用いて—」『経済研究』第31巻第1号, 1980年1月。
- 「貸出の需要・供給と貸出金利の計測」『季刊理論経済学』第31巻第1号, 1980年4月。
- 「日本の貸出市場の不均衡の存在—古川論文に寄せて—」『山口大学教養学部紀要』第15巻, 1981年10月。
- 経済企画庁『経済白書(1984年版)』
- 金融調査研究会『公的金融の現状と課題』1991年11月。
- 小椋正立・吉野直行「税制と財政投融资」小宮隆太郎・奥野正寛・鈴木興太郎編『日本の産業政策』東京大学出版会, 1984年。
- 「特別償却・財政投融资と日本の産業構造」『経済研究』第36巻第2号, 1985年。
- 村本 孜「地域とリテールバンキング —地域間金利をめぐる—」『地域金融問題研究』(地域金融問題研究会 [事務局: 第2地方銀行協会]) 第1号, 1991年8月。
- 『現代日本の住宅金融システム』千倉書房, 1986年9月。

- 大庭竜子・堀内昭義「本邦企業のメインバンク関係と設備投資行動の関係について —理論的整理」『金融研究』第9巻第4号, 1990年12月。
- 島津邦夫編『信用保証』金融財政事情研究会, 1991年1月。
- 清水啓典「純新規貸出金利の伸縮性と金融市場分析」『ビジネスレビュー』第31巻第4号, 1984年2月。
- 「貸出市場の均衡と純新規貸出金利」『一橋論叢』第94巻, 1985年。
- 「金融自由化と銀行の中小企業向け貸出」『商工中金』第41巻第1号, 1991年1月。
- 武田真彦「貸出金利の決定に関する理論的考察」『金融研究』第4巻第1号, 1985年3月。
- 筒井義郎『金融市場と銀行業』東洋経済新報社, 1988年。
- 油井雄二「財政投融資と中小企業金融」金融調査研究会『公的金融の現状と課題』1991年11月。
- 全国信用保証協会連合会『「金融変革期における信用保証協会のあり方（組織面基本問題）」に関する研究報告』（信用保証基本問題委託研究報告書—その3—）, 1992年10月。
- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., and Pertersen, B. C., “Financing Constraints and Corporate Investment,” *Brookings Paper on Economic Activity*, 1988.
- Fair, R. C. and Jaffee, D. M., “Methods of Estimation for Markets in Disequilibrium,” *Econometrica*, Vol. 40 No. 3, May 1972.
- Jaffee, D. M. and Russell, T., “Imperfect Information, Uncertainty, and Credit Rationing,” *QJE*, Vol. 90 No. 4, Nov. 1976.
- Hoshi, T., Kashyap, A., and Scharfstein, “Corporate Structure, Liquidity and Investment, Evidence from Japanese Industrial Groups,” *QJE*, Vol. CVI Issue 1, Feb.1991.
- Modigliani, F. and Miller, M. H., “The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment,” *AER*, Vol. 43 No. 3, June 1958.
- Myers, S. C. and Majluf, N. C., “Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have,” *Journal of Financial Economics*, XIII, June 1984.
- OECD, *Economic Outlook*, 52, Dec. 1992.
- O'Brien, P. F. and Browne, F., A “Credit Crunch’?: The Recent Slowdown in Bank Lending and its Implications for Monetary Policy,” *OECD Economic and Statistics Department, Working Papers*, No. 107, 1992.

Stiglitz, J. E. and Weiss, A., "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *AER*, Vol. 71 No. 3, June 1981.

* 本稿は、1993年度教員特別研究の一部である。