

普通社債発行とメインバンク

松尾 順介

要 旨

現在、国内普通社債発行が増加しており、その中で短期間のうちに銀行系証券子会社が急速に引受シェアを伸ばしている。これについては、親銀行との間にメインバンク関係を有する企業を中心に主幹事を獲得しているといわれ、いわゆるファイアー・ウォール規制違反ないしその疑いの強い案件も指摘されている。しかし、その反面で社債による調達資金は金融機関からの借入金返済に充当されており、資金調達の直接金融シフト、いわゆる銀行離れも指摘されている。これが事実ならば、銀行系証券子会社の活動は親銀行のメインバンクとしての影響力に支えられながらも、その影響力を低下させる側面をもっており、いわば親子間において利益相反関係にあるともいえる。したがって、本調査では95年度と96年度を対象期間として、銀行およびその証券子会社と事業会社との関係を社債発行という側面から考察した。また、調査対象会社は国内公募普通社債発行会社全体であるが、非公開会社は除外した。

具体的な調査内容は、(1) 銀行系証券子会社を主幹事として国内普通社債発行を行った企業のメインバンク関係、(2) 社債発行と金融機関借入金および長期借入金の増減、(3) 銀行系証券子会社を主幹事とする社債発行と当該親銀行からの長期借入金の増減、であり、これらについて銀行系証券子会社を主幹事に任命した会社（銀行系主幹事会社）と銀行系証券子会社を主幹事に任命しなかった会社（非銀行系主幹事会社）とに分けて考察した。結論を要約すると次の通りである。(1) メインバンク関係については、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の顕著な相違はなく、この傾向は95年度調査よりも96年度の結果がより顕著になっている。(2) 社債発行と金融機関借入金の増減については、少なくとも電力会社を除くと、社債発行会社は主要企業に比べて、借入金全体および長期借入金をより減少させており、財務リストラにより積極的であるといえ、これは両年度ともに当てはまる。また、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の区分では、95年度

調査では、借入金全体および長期借入金両方の増減率において、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社との差はほとんどなかったが、96年度調査では借入金全体で見ても、長期借入金だけを見ても、銀行系主幹事会社の減少率が高く、96年度の調査ではとくに電力を除く長期借入金の面で、銀行系主幹事会社の方が財務リストラに積極的となっている。(3) 社債発行と親銀行またはメインバンク長期借入金の関係では、95年度調査では非銀行系主幹事会社の方が長期借入金およびメインバンク長期借入金の減少率はより大きかったが、96年度調査では銀行系主幹事会社の方が長期借入金および親銀行長期借入金の減少傾向がより強くなっているといえ、逆の結果となっている。つまり、銀行系主幹事会社の方が財務リストラにより積極的になった可能性がある。さらに、長期借入金返済率および親銀行（またはメインバンク）長期借入金返済率をみると、95年度調査では、製造業についてのみ銀行系主幹事会社の長期借入金返済率および親銀行長期借入金返済率が非銀行系主幹事会社のそれよりも高かったが、96年度調査では、全体について明らかに銀行系主幹事会社の長期借入金返済率が高く、また親銀行（またはメインバンク）長期借入金返済率も明らかに銀行系主幹事会社のそれが大きなものとなっている。したがって、社債手取金が親銀行（またはメインバンク）に還流される傾向は非銀行系主幹事会社よりも銀行系主幹事会社の方が強いといえる。ただし、その要因が、銀行系証券子会社の主幹事獲得時の交換条件という点にあるのか、それとも発行会社の財務の自由度が高まったという点にあるのかは、この調査では判断できない。

目次

はじめに

I. 95年度調査

1. 社債主幹事とメインバンク関係
2. 社債発行と金融機関借入金の増減
3. 社債発行と親銀行またはメインバンク長期借入金との関係
4. 小括

はじめに

国内普通社債の発行が依然として拡大を続け、1996年度第1四半期の発行額は2兆1950億

II. 96年度調査

1. 社債主幹事とメインバンク関係
 2. 社債発行と金融機関借入金の増減
 3. 社債発行と親銀行またはメインバンク長期借入金との関係
 4. 小括
- むすび

円と四半期ベースで過去最高額を記録し、年間発行額も過去最高となることを見込まれている。同時に、銀行系証券子会社の普通社債市場での引受シェアの拡大も続いており、1996年度の引受シェアは金額ベースで36%を占め、前年度

25%を大きく上回り、大手四社シェアが75%から62%へと低下したのと対照的な結果となっている。

ところで、このように短期間のうちに急速にシェアを伸ばしている銀行系証券子会社であるが、その引受活動については、親銀行との間にメインバンク関係を有する企業を中心に引受主幹事を獲得しているといわれ、いわゆるファイアー・ウォール規制違反ないしその疑いの強い案件も指摘されている。しかし、その反面で社債による調達資金は金融機関からの借入金返済に充当されており、資金調達の直接金融シフト、いわゆる銀行離れも指摘されている。銀行系証券子会社の活動は親銀行のメインバンクとしての影響力に支えられながらも、その影響力を低下させる側面をもっており、いわば親子間において利益相反関係にあるともいえる。本調査は、この銀行およびその証券子会社と事業会社との関係を社債発行という側面から考察するものである。調査対象期間は、94年秋の都銀系証券子会社の本格的参入以降であるが、年単位でデータが集計できるのは、実質的に95年度と96年度に限られるため、この2年間を対象とする。

調査内容は以下の通りである。すなわち、(1) 銀行系証券子会社を主幹事として国内普通社債発行を行った企業のメインバンク関係、(2) 社債発行と金融機関借入金および長期借入金の増減、(3) 銀行系証券子会社を主幹事とする社債発行と当該親銀行からの長期借入金の増減、である。そして、これらの点について、銀行系証券子会社を主幹事に任命した会社（銀行系主幹事会社）と銀行系証券子会社を一度も主幹事に任命しなかった会社（非銀行系主幹事会社）に分けて比較考察した。

ただし、本調査は有価証券報告書に基づくも

のであるため、未公開会社は対象から除外した。また、対象とする企業のほとんどは3月末決算であり、調査対象期間は前年4月から翌年3月となり、その期間の社債発行を対象としたが、一部に1月、2月および5月決算、あるいは前年11月および12月決算会社を含んでいる。その際は、調査対象期間を決算対象期間となる1年間とし、当該期間の社債発行について調査した。また、本調査では業種別比較と格付別比較を行ったが、その際業種分類は取引所のコード（1000番台：建設、2000番台：食品、3000番台：繊維、など）を利用し、格付別比較では公社債引受協会『公社債月報』の月次別銘柄表の格付（ただし、複数の格付機関から異なる格付を取得している場合は高格付を選択した）を利用した。

I. 95年度調査

1. 社債主幹事とメインバンク関係

銀行系証券子会社は親銀行のメインバンク関係を梃子に引受主幹事を獲得していることが指摘されるが、この点から考察する。すなわち、95年度に国内普通社債発行を行った企業のうち有価証券報告書提出義務のある公開会社は124社あるが、そのうち対象期間中に一回以上銀行系証券子会社を主幹事とした起債を行った会社（以下、これを簡単に銀行系主幹事会社とよぶこととする）は、75社（全体の60%）である。その反面、対象期間中に一回も銀行系証券子会社を主幹事とせず、大手四社ないし準大手・外資系のみを主幹事として起債を行った会社（以下、これを簡単に非銀行系主幹事会社とよぶこととする）は、49社（同40%）である。また、起債件数ベースでは、全起債260銘柄のうち、銀

行系証券子会社を主幹事とする起債は、93銘柄であり、全体の約36%を占めている。これら銀行系主幹事会社は、主幹事に任命した銀行系証券子会社の親銀行、すなわちメインバンクないしサブバンクとどの程度関係を持っているのか、さらにその関係は非銀行系主幹事会社と比較して顕著な差があるのか、という点について考察する。ただし、メインバンクと企業との関係を考察する際、融資額ないし融資順位、株式保有ないし大株主順位、役員派遣などが指標として用いられるが、ここでは役員派遣と株式保有関係に限定する。

まず、役員派遣についてみると(表1, 3の「全体」参照)、銀行系主幹事会社75社中引受主幹事に任命した銀行系証券子会社の親銀行から役員派遣関係があるのは44社約59%であり、平均0.80人の役員派遣を受け入れている。これは、非銀行系主幹事会社とそのメインバンクとされる銀行から役員派遣を受けている会社が24社約49%であり、平均0.75人の役員派遣を受け入れていることと比較すると、若干それを上回っているが、顕著な差ではない。また、電力を除いても、銀行系主幹事会社平均0.86人であるのに対し、非銀行系主幹事会社平均0.80人であり、銀行系主幹事会社平均の方が高いものの、その差はやはり顕著ではない。

次に、同じく親銀行の持ち株比率をみると(同参照)、銀行系主幹事会社は全社において主幹事に任命した証券子会社の親銀行が10位以上の大株主になっており、その保有株式比率は平均3.92%である。これは、非銀行系主幹事会社の場合、そのメインバンクとされる銀行の平均持ち株比率3.51%を若干上回っている。また、電力を除いても、銀行系主幹事会社平均4.00%であるのに対して、非銀行系主幹事会社平均

3.51%であり、銀行系主幹事会社平均の方が幾分高い。

ただし、大株主順位でみると(同参照)、銀行系主幹事会社の場合、その親銀行は平均3.39位であり、非銀行系主幹事会社のそれが3.46位であり、ほとんど差はない。また、電力を除いても、銀行系主幹事会社平均は3.41位であるのに対し、非銀行系主幹事会社平均は3.44位であり、ほとんど差はない。

したがって、これらの指標で見ると、全体としては銀行系主幹事会社の方が、その親銀行とのメインバンク関係はより強いといえるが、その差はあまり顕著ではないといえる。

その理由は、第一にこの調査の対象期間が1年間単位であり、通常メインバンク関係が強いとされる企業も単年度では銀行系証券子会社を主幹事とした起債を行っていないことである。例えば、アサヒビール、古河電気、アドバンテスト、ジャスコなどはそれぞれのメインバンクとの関係が強いと思われるが、銀行系を主幹事とした起債はこの年度中にはない。しかし、前二者は次年度にはメインバンクの証券子会社を主幹事とした起債をおこなっており、いわば従来の大手四社とメインバンクの証券子会社とを交互に主幹事としている。したがって、単年度ずつをとって見ていくと、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社は固定的なものではなくなり、年度によって異なる分類に属する場合がかなり生じる。

第二に、分割発行の増加が指摘される。分割発行とは発行会社が本来1銘柄の起債を年限だけを変えて、大手四社を主幹事とした起債とメインバンクの証券子会社を主幹事とした起債とに分割し、2銘柄ないし3銘柄としてほぼ同一日に発行することを指している。これには、発

行体のキャッシュ・フローによって年限の異なる社債が発行されている場合もあると思われるが、大部分は親銀行側がメインバンクとしての影響力を行使したか、あるいは発行会社側がメインバンクとの関係維持を重視したことによるものと考えられる。95年度に関していえば、非銀行系主幹事会社の起債では、このような分割発行は6件15銘柄(約21%)であるのに対して、銀行系主幹事銘柄では49件106銘柄(約56%)を占めている。つまり、従来の大手四社主幹事銘柄の案件に食い込む形で、銀行系証券子会社は主幹事獲得しているといえる(また、このような分割発行は1銘柄あたりの平均起債額を小さくさせるため、銀行系証券子会社の主幹事銘柄は平均発行額が約140億円と、非銀行系主幹事銘柄の平均250億円をかなり下回っている)。

次に、より細かく業種別にみてみよう(表1, 3参照)。まず、製造業と非製造業の区別でみると、製造業における銀行系主幹事会社の役員派遣0.90人、持ち株比率4.16%に対して、非銀行系主幹事会社のそれは、それぞれ0.81人、4.03%であり、銀行系主幹事会社の方が幾分高い。また、非製造業における銀行系主幹事会社の役員派遣0.70人(電力除く0.83人)、持ち株比率3.65%(同3.72%)に対して、非銀行系主幹事会社のそれはそれぞれ0.71人(同0.78人)、3.13%(同3.09%)であり、銀行系主幹事会社の方がほぼ同じか、いくぶん高いといえるが、顕著な差ではない。したがって、製造業と非製造業の区別では銀行系主幹事会社の方がメインバンク関係が強いといえるが、それは顕著な差ではないといえる。ただし、より細かく個別業種別に見ると、役員派遣については、銀行系主幹事会社は機械・電気1.45人、輸送用機器・精

密機器1.0人でかなり高く、同業種の非銀行系主幹事会社それぞれ0.89人、0.5人であるので、これを大きく上回っている。また、持ち株比率についても、同様にこれらの業種が4.20%、4.44%と高くなっており、これらの業種でメインバンク関係が強いといえる。このことは、これらの業種で銀行系証券子会社が優位性を発揮していることを示唆していると思われる。

第三に、格付け別にみてみよう(表2, 4参照)。これによると銀行系主幹事会社のうち、A格が役員派遣および持ち株比率において高く、この格付の社数も最も多い。ただし、大株主順位ではAA格が高くなっており、より細かくみると、大株主順位ではAA-が高くなっており、全体としてみると銀行系主幹事会社ではA格のメインバンク関係が強いといえる。他方非銀行系主幹事会社の場合もこの格付の会社の役員派遣数および持ち株比率がそれぞれ1.19人、3.89%と最も高くなっており、大株主順位ではAA格が2.96位でもっとも高い。さらに細かくみると、役員派遣ではA格が1.36人でもっとも高いが、持株比率および大株主順位ではAA-格がそれぞれ4.58%、2.50位でもっとも高くなっている。したがって、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社を比較すると、銀行系主幹事会社はA格中心にメインバンク関係が強くなっているといえ、その場合銀行系証券子会社は比較的低い格付けの会社主幹事獲得に優位性を持つことになるが、この点についてはより厳密に検証する必要があるだろう。

2. 社債発行と金融機関借入金の増減

最近、社債発行会社は社債による調達資金を金融機関借入金返済に充当し、金利コストの削減による「財務リストラ」を進めているといわ

れる。したがって、社債発行会社の借入金、とくに長期借入金の増減について見てみよう(表5の「全体」参照)。

まず、普通社債発行会社の金融機関借入金残高(1社平均)を94年度末と95年度末で比較すると、3,864億円から3,756億円へと108億円(電力除く170億円)減少し、長期借入金は2,639億円から2,605億円へと34億円(同70億円)減少している。減少率でみると、借入金-2.8%(同-5.8%)、長期借入金-1.3%(同-4.0%)である。日本銀行「主要企業経営分析」によると、同期間の647社を対象とした調査では、長短借入金残高が1社平均35億円減であり、そのうち短期借入金約25億円減、長期借入金9億円減であるから、これと比較するとかなり金額ベースで大幅な減少となっていることがわかる。また、三菱総研「企業経営の分析」によると、主要585社の調査では、一社平均の借入金および長期借入金増減はそれぞれ-36億円、-10億円、増減率ではそれぞれ-2.99%、-1.75%であるから、やはり金額ベースでは社債発行企業の方が減少が著しく、また減少率では電力を除くと社債発行企業の方が著しく大きい。つまり、電力会社を除く社債発行企業は、不発行企業を含めた主要企業との比較すると、長短借入金圧縮を通じた「財務リストラ」をより積極的に押し進めているといえる。

これを業種別にみると(表5参照)、借入金全体の増減率では、製造業の減少率-9.1%が、非製造業-1.0%(電力除く-4.2%)をかなり上回っており、同様に長期借入金でも製造業の減少率が-6.9%が、非製造業0%(電力除く-2.6%)を上回っている。すなわち、製造業の方がより積極的に長短借入金圧縮による「財務リストラ」を行っているといえ、このことは金融

収支の増減率が製造業38.6%、非製造業1.7%(電力除く9.6%)というように、製造業においてより改善が進んでいることに表れている。また、個々の業種でみると、借入金増減では、化学・医薬品、石油・ガラス・鉄鋼・金属などの部門の減少率がそれぞれ-13.9%、-12.7%と高く、長期借入金増減では、繊維、機械・電気、化学・医薬品部門の減少率がそれぞれ-30.4%、-17.0%、-11.0%と高くなっており、このことは、これらの業種の金融収支が改善されていることにも表れている(ただし、化学・医薬品部門では逆に金融収支が悪化しているが、社数が少ないため個別的な要因が影響している可能性が高いと思われる)。逆に、運輸・電力・ガス・通信・サービス部門では借入金増減率3.7%(電力除く2.1%)とむしろ借入金を増加させ、長期借入金についても3.0%(同3.5%)と増加させており、このことは金融収支の悪化(-2.2%、電力除く-2.0%)となって表れている。つまり、この部門にはベンチャー型の成長産業も含まれているものの、大部分は成熟産業であり、これら成熟産業が社債および金融機関長短借入金をともに増加させており、それが反映しているものと思われる。また、格付別では(表6参照)、AA格の借入金の減少率が-8.5%と高いが、長期借入金ではA格の減少率が-9.3%と高くなっており、また金融収支の改善はAA格において40.7%と進んでいる。しかし、AAA格では借入金は5.2%(電力除く10.4%)増加し、さらに長期借入金も3.9%(電力除く9.6%)増加したため、金融収支も-2.8%(電力除く-4.5%)悪化している。これはAAA格には電力をはじめ成熟企業が多く含まれており、その傾向を反映しているためであると考えられる。したがって、逆に低格付け会社の中に成長

企業が多く含まれているとするならば、A格、BBB格の成長企業は長期借入金の圧縮に積極的であるといえ、このことは低格付けの成長企業ほど「銀行離れ」に積極的であることを示唆しているが、それを判断するにはより厳密な検証を必要とする。

次に、これを銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社とに分けて考察すると(表7、9の「全体」参照)、借入金残高では銀行系主幹事会社は、1社平均108億円の減少であり、他方非銀行系主幹事会社も同105億円の減少であり、減少率はそれぞれ-2.6%(電力除く-5.6%)、-3.2%(同-6.1%)であり、その両者にはほとんど差はない。また、長期借入金の増減率は銀行系主幹事会社-1.0%(同-4.2%)、非銀行系主幹事会社-1.9%(同-3.9%)であり、同様にほとんど差はない。ただし、金融収支は銀行系主幹事会社10.7%(同37.0%)、非銀行系主幹事会社1.9%(同5.3%)であり、銀行系主幹事会社の方が大きく改善している。

業種別に分類して考察すると(表7、9参照)、銀行系主幹事会社も非銀行系主幹事会社も製造業の方が非製造業よりも借入金減少率が大きく、長期借入金に限定しても同様であり、全体の傾向と一致する。また、これは、金融収支についても同様であり、銀行系主幹事会社では製造業35.2%に対し非製造業-3.2%(電力除く-41.6%)と逆に悪化している。非銀行系主幹事会社では製造業104.2%に対し非製造業0.1%(電力除く2.3%)と非製造業も若干改善されているもののわずかなものにすぎない。また、個々の業種についてみても、借入金全体でも長期借入金でも、ほぼ同様の業種で減少傾向がみられ、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の間で差はないが、卸売業・小売業・金

融・不動産部門では、銀行系主幹事会社の残高の減少率が小さいのに対して、非銀行系主幹事会社のそれがかなり高く、このことは長期借入金について特にその傾向が強い(-1.4%対-13.0%)。これは商社および信販会社の減少率の高さが反映しているものと思われる。

さらに、格付別でみると(表8、10参照)、銀行系主幹事会社でも非銀行系主幹事会社でも、AAA格の借入金ないし長期借入金が増加傾向にあり、電力会社を中心に負債残高が増加していることが読み取れる。また、AA格ないしA格の会社が全体的に借入金および長期借入金返済率が高いが、ここでは銀行系主幹事会社のAA格会社は長期借入金残高がほとんど変化していない。これは銀行系主幹事会社のAA格会社に重厚長大の成熟産業がより多く含まれている(逆に非銀行系主幹事会社のAA格には商社および信販会社がより多く含まれている)ことを反映しているものと考えられる。また、非銀行系主幹事会社のAA格会社の借入金減少率が高い(-40.2%)ことも同じ理由によるものと考えられる。そして、BBB格銘柄については、銀行系主幹事会社の増減率が借入金(-5.3%)および長期借入金(-6.3%)とともに減少しているが、逆に非銀行系主幹事会社は借入金(+9.5%)および長期借入金(+3.0%)と増加している。これは、ソフトバンク社(借入金増加率137.0%、長期借入金増加率1416.0%)が非銀行系主幹事会社に属していることが大きく影響している。

3. 社債発行と親銀行または メインバンク長期借入金との関係

ところで、冒頭に述べたように、銀行系証券子会社の主幹事獲得については、発行会社の社

債手取金が親銀行からの借入金返済に当てられており、場合によってはそれを条件に主幹事獲得を行っているとの見方もされている。したがって、本節では銀行系主幹事会社については、社債発行と当該親銀行からの長期借入金増減との関係、また非銀行系主幹事会社については、通常そのメインバンクとされる銀行からの長期借入金増減との関係について考察する（ただし、財務諸表規則によって、「有価証券報告書」に長期借入金明細表が開示されていない会社や通常メインバンクを限定しにくいNTT、JRなどを除外したため、銀行系主幹事会社66社、非銀行系主幹事会社37社を対象とする）。

まず、銀行系主幹事会社では、一社平均で長期借入金の増減は28億円減、増減率-1.0%（電力除く-4.2%）であるのに対し、非銀行系主幹事会社では94億円減、増減率-4.5%（電力除く113億円減、-9.9%）となっており、非銀行系主幹事会社の減少がより著しい。また、これを社債発行会社が主幹事に任命した証券子会社の親銀行から長期借入金だけについてみると、銀行系主幹事会社は-2.3%（電力除く-7.3%）であるのに対し、非銀行系主幹事会社のメインバンクからの長期借入金増減率は、-17.0%（電力除く-30.3%）であり、かなり歴然と非銀行系主幹事会社の方が長期借入金、さらにメインバンクからの長期借入金を減少させているといえる（表11, 13「全体」参照）。

さらに、ここで返済率をみてみよう。すなわち、年度内の社債発行額に対して長期借入金为期初と期末の間でどの程度減少しているかを算出する。つまり、これによって社債発行による手取金がそれと見合いになる長期借入金の返済に充当されたかを見ようというものである。したがって、長期借入金減少額/社債手取金額を

長期借入金返済率として、これが正の値を示せば、社債による調達資金が長期借入金返済に充当されたとする（逆に負の値を示せば社債による資金は長期借入金返済には充当されず、むしろ金融機関からの長期借入金も増加したとする）わけである。例えば、100億円の社債が年度内に発行され、長期借入金が同年度内に20億円減少したとすると返済率は20%となる。そして、さらに銀行系主幹事会社の場合は、主幹事に任命した証券子会社の親銀行に当該社債発行手取金がどの程度長期借入金返済に充当されたかを、親銀行からの長期借入金減少額/社債手取金額として算出した。例えば、ある事業会社が住友キャピタル証券を主幹事として年度内に100億円の社債発行を行い、当該年度内に住友銀行からの長期借入金を20億円減少させたとする、親銀行長期借入金返済率は20%となる。すなわち、社債発行手取金の20%が親銀行に還流したとみなすわけである（逆に長期借入金を20億円増加させたとすると、親銀行長期借入金返済率は-20%となる）。他方、非銀行系主幹事会社の場合は、これをメインバンク長期借入金返済率とする。すなわち、社債発行会社の通常メインバンクとされる銀行を選定し、年度内の社債調達資金がどの程度メインバンクに還流しているかをみたわけである。例えば、ある事業会社が年度内に3回の社債発行によって300億円を調達し、その年度内にメインバンクからの長期借入金を20億円減少させた場合、平均社債発行額100億円のうち20億円が返済に充当されたとして、メインバンク長期借入金返済率は20%となる。このようにすると、親銀行（ないしメインバンク）長期借入金返済率は、全体の集計値でみると、銀行系主幹事会社の長期借入金返済率19.2%、さらに親銀行長期借入金返済

率2.9%であるのに対し、非銀行系主幹事会社では長期借入金返済率22.5%、さらにメインバンク長期借入金返済率5.9%となり、かなり高くなっている。しかし、電力を除くと、全体の長期借入金返済率は、銀行系主幹事会社59.3%であるのに対し、非銀行系主幹事会社42.4%と、銀行系主幹事会社が高く、親銀行長期借入金返済率も銀行系主幹事会社8.8%であるのに対し、非銀行系主幹事会社は9.9%とその差は1.1%であり、わずかな差といえるであろう。

さらに、この返済率を中心に業種別に見ると（表11, 13参照）、製造業では銀行系主幹事会社の長期借入金返済率は56.4%と非銀行系主幹事会社の4.8%を大きく上回っており、さらに親銀行長期借入金返済率は8.8%と非銀行系主幹事会社のメインバンク長期借入金返済率0.9%をかなり上回っている。すなわち、製造業では銀行系主幹事会社は社債発行主幹事の親銀行に対して積極的に長期借入金返済を行っているといえる。他方、非製造業では、銀行系主幹事会社の長期借入金返済率は-32.3%（電力除く45.2%）、親銀行長期借入金返済率-4.0%（同6.1%）に対し、非銀行系主幹事会社のそれはそれぞれ29.4%（電力除く72.0%）、7.8%（同17.0%）であり、銀行系主幹事会社の返済率が負の値となっているように長期借入金を増加させる傾向にあり、非銀行系主幹事会社と逆の傾向を示している。ただし、これは相当電力会社の影響が強く反映しており、電力を除いた数値ではかなり差は小さくなり、とくに親銀行（またはメインバンク）長期借入金返済率はそれぞれ6.1%、17.0%となる。このように非製造業では非銀行系主幹事会社の返済率が高くなっている理由は、卸売業・小売業・金融・不動産の返済率がそれぞれ159.0%、36.5%と突出して

高いことが指摘できる。これは、非銀行系主幹事会社のこの部門に商社、不動産会社、信販会社が多く含まれ、これらの企業の返済率が高いことによるものと考えられる。

また、これを格付別に見てみよう（表12, 14参照）。銀行系主幹事会社の親銀行長期借入金返済率と非銀行系主幹事会社のそれを格付け毎に比較すると、AAA格-26.0%（電力のみ）対-0.8%（電力除く0.4%）、AA格6.5%対38.4%と非銀行系主幹事会社の方が高く、逆にA格26.5%対5.5%、BBB格1.6%対-0.2%と銀行系主幹事会社の方が高くなっている。つまり、高格付けでは非銀行系主幹事会社のメインバンク長期借入金返済率が高く、低格付けでは銀行系主幹事会社の親銀行長期借入金返済率が高くなっている。2節で銀行系主幹事会社のメインバンク関係がA格で強いことを指摘したが、それとの関連でいうと、銀行系証券子会社はA格を含む低格付け会社に優位性をもつが、その反面調達資金がより大きく親銀行に返済されていることを示唆するものとなっている。

最後に、銀行系主幹事会社および非銀行系主幹事会社の中から、親銀行（またはメインバンク）長期借入金返済率が正の値を示している会社を抽出し、高い順にランキングしたものが表15と表16である。これによると、銀行系主幹事会社では、親銀行長期借入金返済率が正の値を示した会社がオリックス以下37社（全体の56%）あり、その平均は27.3%であるのに対し、非銀行系主幹事会社では、メインバンク長期借入金返済率が正の値を示した会社は18社（全体の49%）であり、その平均は17.8%と銀行系主幹事会社よりもかなり低い値となっている。したがって、親銀行（またはメインバンク）長期借入金返済会社だけをとってみると、銀行系主幹

事会社の方が社債発行による調達資金を主幹事証券の親銀行からの長期借入金返済により多く充当しているといえる。

4. 小括

以上、95年度の国内普通社債発行企業を対象として、(1) 銀行系証券子会社を主幹事として国内普通社債発行を行った会社のメインバンク関係、(2) 社債発行と金融機関借入金および長期借入金の増減関係、(3) 銀行系証券子会社を主幹事とする社債発行と当該親銀行からの長期借入金の増減関係、について調査した。その際、銀行系証券子会社を主幹事として国内普通社債発行を年度内に一度でも行った会社を銀行系主幹事会社とし、他方銀行系証券子会社を主幹事とした起債を年度内に行わなかった(すなわち大手四社ないし準大手証券会社のみを主幹事として起債を行った)会社を非銀行系主幹事会社として区別し、両者を比較しながら考察を行った。その結果、(1) については、銀行系主幹事会社のメインバンク関係は、いくぶん非銀行系主幹事のそれよりも強いといえるが、それほど顕著ではなく、むしろ銀行系証券子会社が親銀行のメインバンク関係を越えて主幹事獲得を拡大していることをうかがわせる結果となっている。また、(2) については、社債発行企業は日銀の『主要企業経営分析』の調査対象となっている同期の647社に比べて、長短借入金のいずれにおいても大幅な減少を示しており、社債発行の要因がいわゆる金融機関借入金返済による「財務リストラ」であることを示している(ただし、電力会社についてはこの限りではない)。そして、このことは一社平均の増減率でみる限り、銀行系主幹事会社も非銀行系主幹事会社もほぼ同じである。さらに(3) については、銀

行系主幹事会社の場合には親銀行長期借入金返済率、非銀行系主幹事会社の場合にはメインバンク長期借入金返済率という指標を用い、社債発行による資金調達額と親銀行(ないしメインバンク)からの長期借入金返済額がどのような見合いとなっているか、すなわちもし社債による調達資金が主幹事である銀行系証券子会社の親銀行(ないしメインバンク)からの長期借入金返済に当てられたとしたら、どの程度がそれに充当されたかを考察した。その結果、電力をのぞくと、銀行系主幹事会社の親銀行長期借入金返済率は8.8%であるのに対し、非銀行系主幹事会社のメインバンク借入金返済率は9.9%とやや高くなっているが、これは業種別でみると、卸売業・小売業・金融・不動産部門が突出して高いためであり、製造業では銀行系主幹事会社のそれが高くなっている。さらに、親銀行ないしメインバンクからの長期借入金返済を行った会社だけを取り出して考察すると、銀行系主幹事会社の返済率が27.3%であるのに対し、非銀行系主幹事会社では17.8%となっている。したがって、少なくとも製造業においては、銀行系主幹事会社の方が主幹事に任命した証券子会社の親銀行に対して積極的に長期借入金返済をしているといえる。

1) なぜならば、同一の引受証券会社を主幹事として、異なる年限の起債を同一日に行うこともあり、この場合は発行体のキャッシュ・フローによって分割発行がなされたと考えられる。

表1 (95年) 銀行系主幹事会社とメインバンクの関係(業種別)

業種	社数	役員派遣数(平均)	持ち株比率(平均)	大株主順位(平均)
建設	6	0.50	4.07	3.33
食品	1	1.00	4.56	1.00
繊維	3	0.67	3.43	3.67
化学・医薬品	2	0.50	4.80	2.50
石油・ガラス・鉄鋼・金属	18	0.72	4.09	3.35
機械・電気	11	1.45	4.20	2.73
輸送用機械・精密機器	7	1.00	4.44	3.00
製造業平均	48	0.90	4.16	3.10
卸売業・小売業・金融・不動産	16	0.81	3.84	3.55
運輸・電力・ガス・通信・サービス	11	0.45	3.17	4.21
電力を除く	7	0.86	3.49	4.70
非製造業平均	27	0.70	3.65	3.88
非製造業平均(電力を除く)	23	0.83	3.72	3.93
全体	75	0.80	3.92	3.39
電力を除く	71	0.86	4.00	3.41

(注) 役員は会長、社長以下全役員、監査役を含む。

表2 (95年) 銀行系主幹事会社とメインバンクとの関係(格付別)

格付	社数	役員派遣数(平均)	持ち株比率(平均)	大株主順位(平均)	格付	社数	役員派遣数(平均)	持ち株比率(平均)	大株主順位(平均)
AAA(全て電力会社)	4	0	3.06	3.50	AAA	4	0	3.06	3.50
					AA+	6	1.17	4.30	2.50
AA	27	0.81	3.85	2.90	AA	8	0.38	4.11	3.25
					AA-	13	0.92	3.55	2.88
					A+	6	1.50	3.74	4.67
A	31	0.91	4.21	3.68	A	13	0.77	4.20	3.33
					A-	13	0.77	4.53	3.43
					BBB+	3	1.00	2.71	4.33
BBB	13	0.77	3.52	3.62	BBB	7	1.00	3.80	3.00
					BBB-	3	0	3.70	4.33
全体	75	0.8	3.92	3.39		76	0.80	3.92	3.39
電力を除く	71	0.86	4	3.41		71	0.86	4.00	3.41

(注1) 同一銘柄の社債が複数の異なる格付を取得している場合は、高格付を採用した。

(注2) オリックス債は、銘柄によって格付A債とA+債があるため、分類上2社として扱われている。

表3 (95年) 非銀行系主幹事会社とメインバンクの関係(業種別)

業種	会社数	役員派遣数(平均)	持ち株比率(平均)	大株主順位(平均)
食品	4	1.00	4.48	3.25
化学・医薬品	2	0.50	5.15	3.00
石油・ガラス・鉄鋼・金属	4	0.75	3.51	3.55
機械・電気	9	0.89	3.71	2.88
輸送用機械・精密機器	2	0.50	4.37	2.75
製造業平均	21	0.81	4.03	3.29
卸売業・小売業・金融・不動産	10	1.20	2.73	3.78
運輸・電力・ガス・通信・サービス	18	0.44	2.74	3.46
電力を除く	13	0.46	2.57	3.38
非製造業平均	28	0.71	3.13	3.53
非製造業平均(電力を除く)	23	0.78	3.09	3.56
全体	49	0.76	3.51	3.46
電力を除く	44	0.80	3.51	3.44

表4 (95年) 非銀行系主幹事会社とメインバンクの関係 (格付別)

格付	社数	役員派遣数		大株主順位	格付	社数	役員派遣数		大株主順位
		(平均)	(平均,%)				(平均)	(平均,%)	
AAA	10	0.30	2.73	4.11	AAA	10	0.30	2.73	4.11
電力を除く	5	0.20	2.15	3.92	AAA(電力を除く)	5	0.20	2.15	3.92
					AA+	2	0.50	3.49	3.50
AA	11	0.55	3.70	2.96	AA	5	0.20	3.22	3.62
					AA-	4	1.00	4.58	2.50
					A+	3	0.33	3.27	3.40
A	21	1.19	3.89	3.45	A	11	1.36	3.71	3.38
					A-	7	1.29	4.33	3.56
					BBB+	1	0.00	0.82	5.50
BBB	7	0.43	3.27	3.79	BBB	3	0.67	4.35	3.25
					BBB-	3	0.33	2.34	4.00
全体	49	0.75	3.50	3.46	全体	49	0.75	3.50	3.46
電力を除く	44	0.80	3.51	3.44	全体(電力を除く)	44	0.80	3.51	3.44

(注) 同一銘柄の社債が複数の格付を取得している場合は、高格付を採用した。

表5 (95年) 全社業種別借入金増減・金融収支 (一社平均)

(単位: 百万円)

業種	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		94年度借入金	95年度借入金	増減	増減率	94年度金融収支	95年度金融収支	増減	増減率	94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率
建設	6	301,213	264,064	-37,148	-12.3%	-8,435	-5,255	3,180	37.7%	109,580	104,515	-5,064	-4.6%
食品	5	39,716	43,005	3,289	8.3%	-5,552	-4,993	559	10.1%	33,024	36,236	3,211	9.7%
繊維	3	48,218	48,838	621	1.3%	2,070	2,296	225	10.9%	59,254	41,265	-17,989	-30.4%
化学・医薬品	4	134,515	115,875	-18,640	-13.9%	-3,976	-4,158	-182	-4.6%	96,115	85,580	-10,534	-11.0%
石油・ガス・鉄鋼・金属	22	223,017	194,663	-28,354	-12.7%	-9,119	-6,620	2,499	27.4%	117,763	109,130	-8,633	-7.3%
機械・電気	20	99,168	99,319	150	0.2%	75	2,511	2,435	3231.8%	40,117	33,290	-6,827	-17.0%
輸送用機器・精密機器	9	108,223	101,046	-7,177	-6.6%	-7,124	-5,983	1,141	16.0%	51,802	47,016	-4,785	-9.2%
製造業平均	69	152,932	138,953	-13,979	-9.1%	-5,091	-3,124	1,968	38.6%	68,233	62,737	-5,496	-8.0%
卸売業・小売業・金融・不動産	26	697,828	655,802	-42,026	-6.0%	-4,121	-1,044	3,077	74.7%	378,872	358,155	-20,717	-5.5%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	29	662,933	687,547	24,614	3.7%	-69,017	-70,533	-1,515	-2.2%	547,400	564,044	16,645	3.0%
電力を除く	20	254,857	260,116	5,259	2.1%	-29,949	-30,561	-612	-2.0%	211,274	218,705	7,431	3.5%
非製造業平均	55	679,429	672,540	-6,888	-1.0%	-38,339	-37,683	656	1.7%	447,066	447,179	113	0.0%
非製造業平均(電力を除く)	46	505,232	483,765	-21,467	-4.2%	-15,351	-13,877	1,473	9.6%	281,294	274,167	-7,127	-2.6%
全体	124	386,459	375,625	-10,834	-2.8%	-19,838	-18,453	1,385	7.0%	263,934	260,464	-3,471	-1.3%
電力を除く	115	293,852	276,878	-16,974	-5.8%	-9,195	-7,425	1,770	19.2%	173,016	166,054	-6,961	-4.0%

表6 (95年) 全社格付別借入金・金融収支・長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円)

格付	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		94年度借入金	95年度借入金	増減	増減率	94年度金融収支	95年度金融収支	増減	増減率	94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率
AAA	14	1,186,523	1,248,440	61,917	5.2%	-129,049	-132,614	-3,565	-2.8%	980,552	1,018,628	38,076	3.9%
電力を除く	5	496,678	548,322	51,644	10.4%	-80,831	-84,474	-3,642	-4.5%	415,722	455,522	39,800	9.6%
AA	38	512,063	468,387	-43,676	-8.5%	-10,287	-6,103	4,184	40.7%	295,685	283,770	-11,915	-4.0%
A	52	215,851	205,562	-10,289	-4.8%	-4,587	-3,504	1,083	23.6%	122,700	111,236	-11,464	-9.3%
BBB	20	31,348	30,571	-777	-2.5%	-1,193	-870	324	27.1%	15,257	14,613	-643	-4.2%
全体	124	386,459	375,625	-10,834	-2.8%	-19,838	-18,453	1,385	7.0%	263,934	260,464	-3,471	-1.3%
電力を除く	115	293,852	276,878	-16,974	-5.8%	-9,195	-7,425	1,770	19.2%	173,016	166,054	-6,961	-4.0%

表7 (95年) 銀行系主幹事会社業種別借入金・金融収支・長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円)

業種	社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		94年度借入金	95年度借入金	増減	増減率	94年度金融収支	95年度金融収支	増減	増減率	94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率
建設	6	301,213	264,064	-37,148	-12.3%	-8,435	-5,255	3,180	37.7%	109,580	104,515	-5,064	-4.6%
食品	1	0	5,000	5,000	—	207	91	-116	-56.0%	NA	NA	NA	NA
繊維	3	48,218	48,838	621	1.3%	2,070	2,296	225	10.9%	59,254	41,265	-17,989	-30.4%
化学・医薬品	2	137,221	114,396	-22,825	-16.6%	-6,003	-4,932	1,071	17.8%	210,927	176,828	-34,099	-16.2%
石油・ガス・鉄鋼・金属	18	254,938	221,541	-33,397	-13.1%	-10,513	-7,758	2,755	26.2%	138,769	129,389	-9,379	-6.8%
機械・電気	11	121,528	126,803	5,276	4.3%	-2,489	748	3,237	130.0%	52,313	45,613	-6,700	-12.8%
輸送用機器・精密機器	7	138,861	129,235	-9,626	-6.9%	-8,678	-7,206	1,472	17.0%	66,602	60,450	-6,153	-9.2%
製造業平均	48	190,085	171,915	-18,170	-9.6%	-6,949	-4,506	2,443	35.2%	88,036	81,294	-6,742	-7.7%
卸売業・小売業・金融・不動産	16	730,602	713,534	-17,067	-2.3%	-4,925	-1,386	3,539	71.9%	404,650	398,812	-5,838	-1.4%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	11	995,146	1,024,13	28,986	2.9%	-92,357	-94,281	-1,924	-2.1%	822,305	842,151	19,845	2.4%
電力を除く	7	142,783	132,380	-10,403	-7.3%	-7,474	-7,769	-296	4.0%	115,813	109,597	-6,216	-5.4%
非製造業平均	27	838,379	840,074	1,695	0.2%	-40,546	-39,232	1,313	-3.2%	544,832	549,890	5,058	0.9%
非製造業平均(電力を除く)	23	551,700	536,661	-15,039	-2.7%	-5,701	-3,329	2,372	-41.6%	281,556	276,111	-5,445	-1.9%
全体	75	417,899	407,025	-10,874	-2.6%	-18,793	-16,783	2,010	10.7%	278,474	275,722	-2,751	-1.0%
電力を除く	71	307,228	290,072	-17,156	-5.6%	-6,545	-4,124	2,420	37.0%	150,726	144,403	-6,322	-4.2%

表8 (95年) 銀行系主幹事会社格付別借入金・金融収支・長期借入金増減 (一社平均)

(単位: 百万円)

格付	社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		94年度借入金	95年度借入金	増減	増減率	94年度金融収支	95年度金融収支	増減	増減率	94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率
AAA(全て電力会社)	4	2,486,781	2,584,697	97,916	3.9%	-240,903	-245,676	-4,773	-2.0%	2,058,667	2,124,121	65,454	3.2%
AA	27	471,837	443,898	-27,939	-5.9%	-12,574	-7,686	4,888	38.9%	272,771	272,760	-11	0.0%
A	31	276,337	262,248	-14,089	-5.1%	-3,415	-2,163	1,252	36.7%	145,520	129,429	-16,091	-11.1%
BBB	13	39,010	36,937	-2,073	-5.3%	-1,485	-1,404	81	5.4%	18,832	17,651	-1,181	-6.3%
全体	75	417,899	407,025	-10,874	-2.6%	-18,793	-16,783	2,010	10.7%	278,474	275,722	-2,751	-1.0%
(電力会社を除く)	71	307,228	290,072	-17,156	-5.6%	-6,545	-4,124	2,420	37.0%	150,726	144,403	-6,322	-4.2%

表9 (95年) 非銀行系主幹事会社業種別借入金・金融収支・長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円)

業種	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		94年度借入金	95年度借入金	増減	増減率	94年度金融収支	95年度金融収支	増減	増減率	94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率
食品	4	49,645	52,506	2,861	5.8%	-6,992	-6,265	728	10.4%	33,024	36,236	3,211	9.7%
化学・医薬品	2	45,333	47,829	2,496	5.5%	-2,077	-1,934	143	6.9%	22,321	24,817	2,496	11.2%
石油・ガス・鉄鋼・金属	4	79,375	73,711	-5,663	-7.1%	-2,850	-1,501	1,349	47.3%	28,488	23,026	-5,462	-19.2%
機械・電気	9	71,840	65,726	-6,114	-8.5%	3,210	4,665	1,455	45.3%	26,118	17,824	-8,294	-31.8%
輸送用機器・精密機器	2	992	2,384	1,392	140.3%	-1,687	-1,705	-18	-1.0%	NA	NA	NA	NA
製造業平均	21	68,011	63,613	-4,398	-6.5%	-846	35	881	104.2%	22,968	19,740	-3,228	-14.1%
卸売業・小売業・金融・不動産	10	645,390	563,430	-81,960	-12.7%	-2,835	-496	2,339	82.5%	338,772	294,579	-44,192	-13.0%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	18	459,915	481,857	21,942	4.8%	-54,754	-56,020	-1,266	-2.3%	379,402	394,090	14,688	3.9%
電力を除く	13	315,205	328,898	13,693	4.3%	-42,051	-42,834	-783	-1.9%	262,676	277,456	14,780	5.6%
非製造業平均	28	526,156	510,990	-15,166	-2.9%	-36,212	-36,190	22	0.1%	352,792	348,030	-4,762	-1.3%
非製造業平均(電力を除く)	23	458,763	430,868	-27,895	-6.1%	-25,001	-24,426	574	2.3%	281,032	272,093	-8,939	-3.2%
全体	49	329,808	319,257	-10,551	-3.2%	-21,055	-20,665	390	1.9%	235,466	230,895	-4,571	-1.9%
電力を除く	44	272,268	255,588	-16,681	-6.1%	-13,472	-12,751	721	5.3%	178,104	171,094	-7,010	-3.9%

表10 (95年) 非銀行系主幹事会社業種別借入金・金融収支・長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円)

格付	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		94年度借入金	95年度借入金	借入金増減	増減率	94年度金融収支	95年度金融収支	金融収支増減	増減率	94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率
AAA	10	666,419	713,937	47,518	7.1%	-84,307	-87,389	-3,082	-3.5%	549,305	576,431	27,125	4.9%
電力を除く	5	496,678	548,322	51,644	10.4%	-80,831	-84,474	-3,642	-4.5%	415,722	455,522	39,800	9.6%
AA	11	883,526	528,495	-355,031	-40.2%	-4,672	-2,217	2,456	52.6%	356,789	313,130	-43,659	-12.2%
A	21	126,562	121,883	-4,679	-3.7%	-6,317	-5,484	833	15.2%	88,470	83,947	-4,522	-5.1%
BBB	7	17,118	18,749	1,631	9.5%	-653	122	775	118.7%	9,128	9,406	278	3.0%
全体	49	329,808	319,257	-10,551	-3.2%	-21,055	-20,665	390	1.9%	235,466	230,895	-4,571	-1.9%
電力を除く	44	272,268	255,588	-16,680	-6.1%	-13,472	-12,751	721	5.3%	178,104	171,094	-7,010	-3.9%

表11 (95年) 銀行系主幹事会社 (業種別) 親銀行長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円)

業種別	会社数	社債発行額	長期借入金				親銀行数	親銀行長期借入金					
			94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率		返済率	94年度親銀行長期借入金	95年度親銀行長期借入金	増減	増減率	返済率
建設	5	11,000	109,580	104,515	-5,064	-4.6%	46.0%	5	14,802	12,898	-1,903	-12.9%	17.3%
繊維	2	6,500	59,254	61,898	2,644	4.5%	-40.7%	2	10,506	10,315	-191	-1.8%	2.9%
化学・医薬品	1	10,000	210,927	176,828	-34,099	-16.2%	341.0%	1	34,010	26,956	-7,054	-20.7%	70.5%
石油・ガラス・鉄鋼・金属	16	16,500	147,436	137,472	-9,964	-6.8%	60.4%	18	11,026	9,611	-1,415	-12.8%	8.6%
機械・電気	10	11,800	52,313	45,613	-6,700	-12.8%	56.8%	10	2,634	2,142	-492	-18.7%	4.2%
輸送用機器・精密機器	7	14,750	66,602	60,450	-6,152	-9.2%	41.7%	8	7,198	6,326	-872	-12.1%	5.9%
製造業平均	41	14,000	103,065	95,171	-7,894	-7.7%	56.4%	44	9,351	8,116	-1,235	-13.2%	8.8%
卸売業・小売業・金融・不動産	14	12,000	404,650	398,812	-5,838	-1.4%	48.6%	18	31,282	30,809	-473	-1.5%	3.9%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	11	22,100	822,305	842,151	19,846	2.4%	-89.8%	14	33,306	35,453	2,147	6.4%	-9.7%
電力を除く	7	13,500	115,813	109,597	-6,216	-5.4%	46.0%	10	8,607	7,199	-1,408	-16.4%	10.4%
非製造業平均	25	16,900	588,418	593,881	5,463	0.9%	-32.3%	32	32,168	32,841	673	2.1%	-4.0%
非製造業平均(電力を除く)	21	13,200	308,371	302,407	-5,964	-1.9%	45.2%	28	23,184	22,377	-807	-3.5%	6.1%
全体	66	14,750	286,911	284,077	-2,834	-1.0%	19.2%	76	18,958	18,526	-431	-2.3%	2.9%
電力を除く	62	12,200	172,604	165,364	-7,240	-4.2%	59.3%	72	14,730	13,662	-1,068	-7.3%	8.8%

表12 (95年) 銀行系主幹事会社 (格付別) 親銀行長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円)

格付	会社数	社債発行額	長期借入金				親銀行数	親銀行長期借入金					
			94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率		返済率	94年度親銀行長期借入金	95年度親銀行長期借入金	増減	増減率	返済率
AAA(全て電力会社)	4	42,500	2,058,667	2,124,121	65,454	3.2%	-154.0%	4	95,053	106,087	11,034	11.6%	-26.0%
AA	24	18,400	272,771	272,760	-11	0.0%	0.1%	28	21,410	20,223	-1,187	-5.5%	6.5%
A	26	11,500	204,757	176,024	-28,733	-14.0%	249.9%	34	17,047	13,995	-3,052	-17.9%	26.5%
BBB	12	7,800	18,832	17,651	-1,181	-6.3%	15.1%	12	2,851	2,725	-126	-4.4%	1.6%
全体	66	14,750	286,911	284,077	-2,834	-1.0%	19.2%	78	42,496	41,823	-673	-1.6%	4.6%
電力を除く	62	12,200	172,604	165,364	-7,240	-4.2%	59.3%	72	14,730	13,662	-1,068	-7.3%	8.8%

表13 (95年) 非銀行系主幹事会社(業種別) メインバンク長期借入金(一社平均)

(単位: 百万円)

業種	社数	社債発行額	長期借入金				返済率	メインバンク長期借入金				
			94年度長期借入金	95年度長期借入金	金増減	増減率		94年度メインバンク長期借入金	95年度メインバンク長期借入金	増減	増減率	返済率
食品	4	19,500	33,024	36,236	3,211	9.7%	-16.5%	3,202	3,142	-60	-1.9%	0.3%
化学・医薬品	2	20,000	38,709	33,846	-4,863	-12.6%	24.3%	5,201	4,557	-645	-12.4%	3.2%
石油・ガラス・鉄鋼・金属	4	22,000	28,488	23,026	-5,462	-19.2%	24.8%	3,026	2,679	-347	-11.5%	1.6%
機械・電気	4	57,000	4,493	3,947	-547	-12.2%	1.0%	919	644	-275	-29.9%	0.5%
製造業平均	14	31,000	24,389	22,895	-1,494	-6.1%	4.8%	2,785	2,498	-287	-10.3%	0.9%
卸売業・小売業・金融・不動産	9	27,800	338,772	294,579	-44,192	-13.0%	159.0%	27,482	17,338	-10,144	-36.9%	36.5%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	14	61,300	303,801	308,937	5,136	1.7%	-8.4%	17,526	17,886	360	2.1%	-0.6%
電力を除く	9	33,700	93,197	93,158	-39	0.0%	0.1%	4,089	3,805	-284	-7.0%	0.8%
非製造業平均	23	48,200	317,485	303,319	-14,166	-4.5%	29.4%	21,422	17,672	-3,750	-17.5%	7.8%
非製造業平均(電力を除く)	18	30,700	215,984	193,869	-22,115	-10.2%	72.0%	15,786	10,572	-5,214	-33.0%	17.0%
全体	37	41,700	206,584	197,212	-9,371	-4.5%	22.5%	14,370	11,930	-2,440	-17.0%	5.9%
電力を除く	32	26,700	114,302	102,977	-11,324	-9.9%	42.4%	8,733	6,088	-2,645	-30.3%	9.9%

表14 (95年) 非銀行系主幹事会社(格付別) メインバンク長期借入金(一社平均)

(単位: 百万円)

格付別	社数	社債発行額	長期借入金				返済率	メインバンク長期借入金				
			94年度長期借入金	95年度長期借入金	金増減	増減率		94年度メインバンク長期借入金	95年度メインバンク長期借入金	増減	増減率	返済率
AAA	8	104,375	439,441	446,992	7,552	1.7%	-7.2%	26,354	27,179	826	3.1%	-0.8%
除く電力	3	93,333	33,695	29,747	-3,948	-11.7%	4.2%	758	425	-333	-44.0%	0.4%
AA	6	34,166	415,092	360,001	-55,091	-13.3%	161.2%	28,262	15,149	-13,114	-46.4%	38.4%
A	17	19,941	93,284	88,382	-4,903	-5.3%	24.6%	8,593	7,501	-1,092	-12.7%	5.5%
BBB	6	27,166	8,615	9,738	1,123	13.0%	-4.1%	866	929	63	7.3%	-0.2%
全体	37	41,700	206,584	197,212	-9,371	-4.5%	22.5%	14,370	11,930	-2,440	-17.0%	5.9%
電力除く	32	26,675	114,302	102,977	-11,324	-9.9%	42.5%	8,733	6,088	-2,645	-30.3%	9.9%

表15 (95年) 銀行系主幹事会社のうち親銀行長期借入金返済会社

会社名	社債発行額	主幹事格付け	借入金		金融収支		長期借入金		親銀行長期借入金	
			94年度借入金	95年度借入金	94年度金融収支	95年度金融収支	94年度借入金	95年度借入金	94年度親銀行長期借入金	95年度親銀行長期借入金
1 オリックス	20,000	AA	2,695,573	2,621,997	-8,224	-4,130	1,082,105	1,394,721	30,096	35,980
2 鹿島建設	10,000	AA+	554,332	428,828	-18,804	-12,035	174,855	174,855	35,680	30,680
3 三菱化学	10,000	AA	274,442	228,792	-12,262	-9,013	176,828	176,828	26,956	34,010
4 伊藤忠商事	20,000	AA-	2,520,136	2,442,804	-77,332	-508	1,579,655	201,843	100,060	86,042
5 西部五新	10,000	AA-	99,434	87,706	-3,633	-2,698	43,606	43,606	5,525	600
6 日産自動車	20,000	AA-	477,861	401,965	-75,896	-21,487	223,340	32,076	5,920	8,791
7 日本精工	10,000	AA+	93,011	70,247	-5,037	-4,766	28,675	18,934	0	3,000
8 昭和シェル石油	15,000	AA-	230,793	198,330	-32,463	-6,570	86,844	70,037	20,992	17,186
9 日本鋼管	30,000	AA	143,285	102,923	-5,326	-2,671	65,286	4,362	1,053	6,440
10 日新製鋼	10,000	BBB	129,957	120,850	-9,107	-4,812	39,310	29,644	9,004	4,002
11 日本国土開発	20,000	AA-	465,309	430,837	-33,088	-35,828	439,719	430,838	12,760	10,920
12 日本航空	6,000	BBB	12,461	7,183	-5,278	536	5,153	1,308	28,176	24,702
13 アサヒ	10,000	AA	264,960	260,949	-4,011	-6,302	213,409	5,441	3,000	1,000
14 日本郵船	50,000	AA+	868,289	769,405	-98,884	-30,773	522,944	28,316	46,500	38,532
15 新日本製鉄	10,000	AA	90,387	72,963	-2,268	-2,357	30,993	10,694	3,543	1,510
16 日本セメント	10,000	A	29,430	27,430	-3,743	-3,341	6,300	-1,800	1,500	0
17 ニコン	3,000	BBB	14,313	14,314	1	-311	3,308	2,989	511	129
18 東セロ	3,000	BBB	6,024	5,005	-1,019	-287	3,675	1,200	625	367
19 アサヒ	10,000	AA	118,174	89,969	-28,205	-4,119	57,234	50,029	11,876	10,681
20 住友金属工業	20,000	AA-	671,746	626,010	-45,736	-33,096	393,007	292,998	2,079	25
21 住友金属工業	10,000	BBB-	42,513	36,750	-5,763	-2,037	30,886	29,780	4,516	3,496
22 伊豆急行	10,000	AA	15,504	10,820	-4,684	-1,003	7,200	3,600	1,815	907
23 ダイビル	50,000	AA	5,008,652	5,127,498	118,846	-52,750	4,290,190	11,005	26,906	22,492
24 東京電力	25,000	A+	33,180	21,882	-11,300	-2,759	14,260	-11,360	4,324	2,348
25 ヤマト運輸	10,000	AA	208,962	226,434	17,472	-7,690	68,400	-7,621	8,362	6,002
26 川崎重工業	20,000	AA	205,638	197,160	-8,478	2,610	42,820	16,402	1,691	1,122
27 三菱電機	20,000	AA+	77,486	72,317	-5,169	-3,630	30,322	26,044	3,081	1,033
28 東京ドーム	20,000	AA	118,725	113,858	-4,867	19	68,473	71,934	2,990	1,994
29 三菱石油	20,000	AA	596,585	562,867	-33,718	-29,126	454,016	497,478	45,991	45,084
30 川崎製鉄	10,000	AA	65,525	60,338	-5,187	-698	37,452	34,104	1,526	1,076
31 住友金属鉱山	10,000	AA	27,852	26,152	-1,700	-566	11,182	-1,700	2,036	1,622
32 パルコ	10,000	AA+	342,472	334,338	-8,134	6,566	162,589	8,134	3,962	3,591
33 日本電気	10,000	AA	133,351	118,312	-15,039	-8,528	57,189	51,528	4,007	3,700
34 沖電気工業	5,000	A-	46,899	37,724	-13,175	1,476	21,673	20,334	3,068	2,992
35 日揮	5,000	BBB-	39,839	37,777	-2,062	-1,099	12,742	237	1,070	1,000
36 ザ・トーカイ	10,000	AA	28,477	26,260	-2,217	-649	8,210	-2,218	178	-69
37 日本坂硝子	15,189	A	470,828	444,905	-25,923	-20,439	301,319	287,517	11,320	4,355
(平均)										

(参考) 親銀行長期借入金増加会社

会社名	社債発行額	主幹事格付け	借入金		金融収支		長期借入金		親銀行長期借入金	
			94年度借入金	95年度借入金	94年度金融収支	95年度金融収支	94年度借入金	95年度借入金	94年度親銀行長期借入金	95年度親銀行長期借入金
トーマン	10,000	AA	1,057,150	1,083,600	-26,450	7,371	554,982	561,177	67,761	87,914
関西電力	40,000	AA	2,245,794	2,450,768	204,974	-193,387	1,777,094	1,962,068	136,555	175,867
大林組	5,000	AA	426,708	437,937	-11,229	-4,697	110,979	116,313	5,000	13,000
イズミ	20,000	AA	8,923	38,740	29,817	-573	7,723	18,150	800	4,020
丸紅	5,000	AA-	2,029,305	2,161,413	132,108	4,061	954,324	1,048,591	46,481	58,495
阪倉不動産	5,000	AA	97,220	73,160	-24,060	-2,711	30,436	45,513	5,120	7,153
三菱マテリアル	15,000	AA	368,003	348,955	-19,048	-5,927	117,981	129,266	19,027	21,061
トビ工業	5,000	BBB	74,815	63,970	-10,845	-2,662	43,491	39,270	3,970	4,642
東北電力	50,000	AAA	1,150,487	1,194,233	43,746	-12,157	913,189	966,935	110,520	116,626
三井造船	20,000	BBB+	151,322	158,706	7,384	-4,595	67,102	70,930	4,187	6,586
九州電力	30,000	AAA	1,542,191	1,566,290	24,099	-139,126	1,243,191	1,277,290	106,229	109,362
ニチメン	10,000	AA	1,092,197	1,027,750	-64,447	7,551	400,028	410,104	42,278	42,978
ゼクセル	12,000	AA+	29,713	29,273	-440	-1,253	12,409	12,769	4,324	5,124
日商岩井	10,000	BBB	1,869,180	1,704,964	-164,216	-1,178	825,202	734,086	30,118	30,997
東光	10,000	BBB	4,841	9,187	4,346	12	855	799	0	100
サンデン	5,000	BBB+	5,400	862	-4,538	-927	1,320	662	0	0
秋葉屋	5,000	A-	43,137	25,797	-17,340	-2,277	20,612	12,298	1,000	1,000
東洋シヤッター	7,000	BBB	6,126	4,048	-2,078	-436	1,700	1,250	0	0
アイワ	5,000	AA	15,500	26,750	11,250	-53	392	339	200	200
住友電気工業	20,000	AA	23,610	21,232	-2,378	2,746	21,466	17,029	0	0
キャノン	10,000	AA	18,563	18,461	-102	-10	13,610	11,232	0	0
三菱電機工業	10,000	BBB+	16,600	16,280	-320	-866	16,100	14,680	3,200	3,200
インテック	10,000	AA	89,322	80,861	-8,461	-1,602	40,018	37,935	0	0
大成建設	20,000	AA+	644,629	560,646	-83,983	-10,916	188,367	181,430	2,500	2,500
伊勢丹	10,000	AA+	64,840	53,120	-11,720	-3,851	26,656	26,236	4,296	4,296
東レ	10,000	AA+	127,423	126,858	-565	7,602	115,199	120,806	20,500	20,500
日本石油	20,000	AA-	521,998	499,306	-22,692	6,349	113,685	141,095	5,070	5,070
富士通	30,000	AA+	445,718	563,021	117,303	-18,343	165,638	149,882	5,034	5,016

表16 (95年) 非銀行系主幹事会社のうちメインバンク長期借入金返済企業 (単位: 百万円)

順位	社名	社債発行額	主幹事証券	格付	借入金			金繰取支			長期借入金			返済率							
					94年度	95年度	増減	94年度	95年度	増減	94年度	95年度	増減	94年度	95年度	増減	94年度	95年度	増減		
1	三菱商事	70,000	日興	AAA	2,691,282	2,691,282	578,218	8,302	20,082	11,780	1,637,256	1,357,427	279,829	399.8%	399.8%	-17.1%	39.138	72,353	-32,985	64.9%	103.4%
2	三菱商事	20,000	山一野村	A-	664,957	664,957	-49,857	-10,861	-11,712	-851	424,128	390,265	-33,863	-8.0%	-8.0%	-0.8%	65,180	-10,159	-15.6%	50.8%	
3	三菱商事	20,000	山一野村	A	348,881	319,239	-29,642	-20,442	-14,962	5,480	179,916	132,384	-47,532	-26.4%	237.7%	-28.4%	20,216	-4,592	-22.7%	23.0%	
4	三菱商事	20,000	野村	AA	104,250	65,323	-38,927	-3,125	-3,081	84	81,961	58,404	-23,558	-28.7%	117.8%	-26.7%	6,977	-2,844	-40.6%	10.0%	
5	日立化学工業	20,000	野村	AA	196,898	156,245	-40,653	-8,606	-8,041	525	71,546	34,946	-36,600	-51.2%	183.0%	-51.2%	1,300	-2,000	-60.6%	14.2%	
6	住友化学工業	20,000	大和	AA	218,283	186,879	-31,404	-1,822	-4,834	-3,012	55,096	42,874	-12,222	-22.2%	61.1%	-22.2%	8,413	-1,989	-19.1%	9.9%	
7	名古屋鉄道	20,000	山一	A+	222,082	212,529	-9,553	-15,711	-13,303	2,408	136,802	128,499	-8,303	-6.1%	41.5%	-6.1%	2,000	-1,276	-38.9%	6.4%	
8	日本電気電子	30,000	大和	A+	102,088	95,360	-6,728	-3,404	-766	2,638	34,859	24,850	-10,009	-28.7%	33.4%	-28.7%	2,720	-1,520	-35.8%	5.1%	
9	中部瓦斯	3,000	野村	BBB-	14,138	12,258	-1,880	-501	-457	44	9,838	9,208	-630	-6.4%	21.0%	-6.4%	848	-394	-31.6%	4.5%	
10	南海電気	10,000	野村	BBB-	34,365	28,215	-6,150	-1,850	-1,270	580	20,966	15,815	-5,151	-24.6%	0.0%	-24.6%	1,045	-134	-12.8%	3.9%	
11	南海電気	25,000	大和	A	277,985	276,691	-1,294	-13,949	-12,600	1,349	190,000	189,986	-14	0.0%	16.7%	0.0%	17,374	-776	-4.5%	3.1%	
12	古河電気工業	40,000	野村	A	152,848	136,824	-16,024	-6,107	-3,316	2,791	47,062	40,389	-6,673	-14.2%	16.7%	-14.2%	6,001	-736	-10.9%	1.8%	
13	古河機械金属	10,000	野村	A-	27,060	25,164	-1,896	-268	-442	-174	13,840	11,968	-1,872	-13.5%	18.7%	-13.5%	395	-132	-25.0%	1.3%	
14	オオエスジー	10,000	新日本	BBB	7,063	6,084	-979	-259	-257	2	3,885	2,937	-948	-24.4%	9.5%	-24.4%	75	-100	-57.1%	1.0%	
15	森永製菓	8,000	日興	AA+	7,371	8,674	1,303	-206	-306	-100	5,669	5,265	-404	-7.1%	5.1%	-7.1%	457	-79	-14.7%	0.7%	
16	東邦瓦斯	15,000	野村	AA+	45,333	45,611	278	-4,064	-6,503	26,203	25,982	-221	-0.8%	1.5%	-0.8%	350	-99	-22.0%	0.0%		
17	東洋水産	30,000	日興	AA	10,331	8,605	-1,726	-233	-891	-658	5,631	3,905	-1,726	-30.7%	5.8%	-30.7%	400	-160	-28.6%	0.5%	
18	日立製作所	200,000	野村	AAA	223,351	220,882	-2,469	36,220	39,710	3,490	6,938	0	-6,938	3.5%	3.5%	0	-1,000	-1,000	-28.6%	0.5%	
		31,722			332,033	286,712	-45,321	-2,605	-1,278	1,327	163,978	137,506	-26,472	-16.1%	83.4%	-16.1%	8,742	-5,575	-38.9%	17.6%	

(参考) メインバンク長期借入金増加企業

社名	格付	94年度借入金	95年度借入金	増減	増減率	94年度金繰取支	95年度金繰取支	増減	増減率	94年度長期借入金	95年度長期借入金	増減	増減率	94年度返済率	95年度返済率	増減	増減率	94年度返済率	95年度返済率
四国電力	AAA	442,815	448,224	5,409	1.2%	47,299	48,240	941	2.0%	392,816	397,425	4,609	1.2%	46.1%	46.1%	4,609	1.2%	46.1%	46.1%
リョウマ	BBB	35,492	37,497	2,005	5.6%	-1,622	-1,480	142	-8.6%	18,192	14,898	-3,294	-18.1%	41.2%	41.2%	-3,294	-18.1%	41.2%	41.2%
北陸電力	A-	45,333	47,829	2,496	5.5%	-2,077	-1,934	143	-4.3%	22,321	24,817	2,496	11.2%	-12.5%	-12.5%	2,496	11.2%	-12.5%	-12.5%
中国電力	AAA	496,185	510,615	14,430	2.9%	49,998	58,019	-8,021	-16.0%	435,485	426,935	-8,550	-2.0%	9.5%	9.5%	-8,550	-2.0%	9.5%	9.5%
住友商事	AAA	849,160	965,230	116,070	13.7%	-86,450	-95,280	-8,830	-10.1%	705,943	734,013	28,070	4.0%	-20.8%	-20.8%	28,070	4.0%	-20.8%	-20.8%
東武鉄道	AA	1,752,681	1,663,329	-89,352	-5.1%	5,993	13,731	7,733	128.4%	618,489	640,374	21,885	3.5%	-36.5%	-36.5%	21,885	3.5%	-36.5%	-36.5%
アサヒビール	A+	417,617	425,134	7,517	1.8%	-24,994	23,164	1,430	5.8%	359,958	366,687	6,729	1.9%	-22.4%	-22.4%	6,729	1.9%	-22.4%	-22.4%
アサヒビール	A	1,377	1,179	-198	-14.4%	1,770	604	-1,166	-65.5%	1,378	1,181	-197	-14.3%	1.0%	1.0%	-197	-14.3%	1.0%	1.0%
合同酒類	BBB-	7,825	9,739	1,914	24.5%	-373	-299	74	19.5%	2,789	1,773	-1,016	-36.4%	20.3%	20.3%	-1,016	-36.4%	20.3%	20.3%
東京瓦斯	AAA	127,404	135,360	7,956	6.2%	15,969	-18,015	-33,984	-18.6%	14,934	14,934	0	0.0%	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0.0%
平和堂	A-	29,124	28,548	-576	-2.0%	-1,244	-1,450	-206	-16.6%	20,826	23,261	2,435	11.7%	-24.4%	-24.4%	2,435	11.7%	-24.4%	-24.4%
アサヒビール	BBB	173,052	183,006	9,954	5.8%	-27,156	-23,562	3,594	13.0%	118,008	133,999	15,991	13.6%	-45.7%	-45.7%	15,991	13.6%	-45.7%	-45.7%
糖ワタ製糖	AAA	5,000	10,000	5,000	100.0%	40	-236	-196	-48.5%	10,000	10,000	0	0.0%	50.0%	50.0%	0	0.0%	50.0%	50.0%
大坂瓦斯	AAA	121,747	120,999	-748	-0.6%	-12,545	-13,118	-573	-4.6%	79,212	74,307	-4,905	-6.2%	9.8%	9.8%	-4,905	-6.2%	9.8%	9.8%
平和不動産	A	34,066	30,594	-3,472	-10.2%	-1,417	-1,013	404	28.5%	13,446	12,974	-472	-3.5%	4.7%	4.7%	-472	-3.5%	4.7%	4.7%
タダノ	A	2,150	13,350	11,200	520.9%	-1,295	-1,074	221	17.3%	2,150	2,850	700	32.6%	-8.8%	-8.8%	700	32.6%	-8.8%	-8.8%
ソフトバンク	BBB	9,987	23,666	13,679	137.0%	108	5,099	4,991	49.1%	838	13,006	12,168	1,415.9	-10.1%	-10.1%	1,415.9	-10.1%	-10.1%	-10.1%
北海道電力	AAA	511,717	502,718	-8,999	-1.8%	-48,920	-47,823	1,097	2.2%	401,688	394,367	-7,321	-1.8%	4.3%	4.3%	-7,321	-1.8%	4.3%	4.3%
中部電力	AAA	1,880,927	1,970,973	90,046	4.8%	-206,843	-202,157	4,686	2.5%	1,478,508	1,543,955	65,447	4.4%	-24.2%	-24.2%	65,447	4.4%	-24.2%	-24.2%

II. 96年度調査

1. 社債主幹事とメインバンク関係

95年度同様に銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社を比較しながら、社債発行会社とメインバンクの関係を考察しよう。

まず、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社とでは全体としてメインバンク関係の強度にどの程度の差があるかという点である(表1, 3の「全体」参照)。第一に、役員派遣についてみると、銀行系主幹事会社が一社平均0.98人

であるのに対し、非銀行系主幹事会社は、0.54人となっており、かなり銀行系主幹事会社が高いが、ただし銀行系主幹事会社のうちには、東京三菱銀行直系のダイヤモンド・リース社が含まれ、同社には15人の役員が東京三菱銀行から派遣されており、これによって一社だけ突出した値となっているため、これを除くと0.85人となる。しかし、第二に、持ち株比率についてみると、銀行系主幹事会社が一社平均3.51%であるのに対し、非銀行系主幹事会社は3.96%とわずかながら高く、逆に非銀行系主幹事会社が高くなっており、第三にその大株主順位についても、銀行系主幹事会社3.20位に対して、非銀行系主幹事会社2.89位とわずかに非銀行系主幹事会社が高くなっている。したがって、役員派遣については銀行系主幹事会社のメインバンク関係がより強いが、持ち株比率に関しては銀行系主幹事会社のそれが強いとはいえず、全体としては、銀行系主幹事会社のメインバンク関係顕著に強いとはいえず、このことは前年度の調査結果がより強まっているといえる。

その理由については、95年度でも指摘したが、さらにターゲットディールが増加していること

も付け加えられるであろう。ターゲット・ディールでは発行会社と機関投資家とが対一で結び付けられるため、販売力は引受主幹事獲得競争のポイントにはならず、発行条件だけが主幹事選定のポイントとなり、過去に販売実績のない銀行系証券子会社が多く手がけている。したがって、このような起債方式では主幹事関係は固定的なものではなくなる可能性が高く、そのために銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の差が失われるといえる²⁾。

さらに、業種別にみると(表1, 3参照)、製造業と非製造業(ダイヤモンド・リースを除く)の区別では、役員派遣では両部門で銀行系主幹事会社の方がそれぞれ0.95人対0.69人、0.70人対0.43人と高くなっている反面、持ち株比率ではそれぞれ3.59%対4.32%、3.38%対3.54%と非銀行系主幹事会社の方がわずかながら高く、同様に大株主順位でも3.10位対2.50位、3.34位対3.04位と非銀行系主幹事会社の方がやや高くなっている。より細かくみると、役員派遣については、銀行系主幹事会社は食品(1.50人)、石油・ガラス・鉄鋼・金属(0.93人)、機械・電気(1.08人)、卸売業・小売業・金融・不動産(1.05人)、ただし、ダイヤモンド・リース社を含むと1.68人)などの部門で非銀行系主幹事会社を上回るものの、持ち株比率については、これら全部門で非銀行系主幹事会社が高くなっている。

また、格付け別にみると(表2, 4参照)、銀行系主幹事会社は役員派遣数ではA格0.96人、持ち株比率ではBBB格3.91%、大株主順位ではAA格2.76位がそれぞれ高くなっており、一意的にどの格付けの関係が強いとはいえないのに対し、非銀行系主幹事会社では役員派遣についてはA格0.85人、持ち株比率についてはBBB格4.40%がそれぞれ高く、これは前者と同じだが、大株主

順位についてもBBB格2.14位が高くなっており、低格付けほどメインバンク関係が強くなる傾向があるが、それほど顕著とはいえない。そして、これを95年度調査と比較すると、そこでは銀行系主幹事会社の方が低格付け会社のメインバンク関係が強くなる傾向が幾分ではあるがみられたので、96年度調査ではその傾向がなくなっているといえる。その理由は、この間に銀行系証券子会社が高格付け会社から低格付け会社までより広い範囲で主幹事獲得に成功したことが考えられる。

したがって、96年度調査でも、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社との顕著な相違はなく、むしろその傾向はより強まっていると思われる。ただし、十分に検証されていないが、銀行系証券子会社は当初低格付け会社の主幹事獲得に優位性を持っていたが、その後高格付けから低格付けに至るまで広範囲な主幹事獲得に成功していったと推測し得る。

2. 社債発行と金融機関借入金の増減

本節では、社債発行による手取金が金融機関借入金返済に使われているといわれる点についてみてみよう。

まず、96年度の普通社債発行会社全体について、社債発行と金融機関借入金返済の関係を考察すると(表5の「全体」参照)、普通社債発行会社の金融機関借入金残高(一社平均)を95年度末と96年度末で比較すると、3,636億円から3,578億円へと58億円減少(増減率-1.6%)し、長期借入金だけでみると2,330億円から2,302億円へと28億円減少(増減率-1.2%)している。これは、95年度の調査結果が、金融機関借入金の増減率-5.8%、長期借入金の増減率-4.0%であったことと比較すると、金融機関借入金全

体の残高の減少率も長期借入金の減少率も同じ程度に大きくなっている。さらに、前年同様に三菱総研「企業経営の分析」を使って、これを社債不発行会社を含む主要企業と比較すると、借入金および長期借入金の一社平均減少額・増減率はそれぞれ29億円、15億円、-2.5%、-2.5%であり、金額ベースでは社債発行企業の方が相当高く、増減率で見ると、主要企業の方が高いが、電力を除いた社債発行企業の減少率(-4.0%、-4.4%)で比較すると、明らかに社債発行企業の方が借入金および長期借入金の減少が著しいといえる。そして、この結果は95年度調査の結果と一致するものとなっている³⁾。

これを業種別でみると(表5参照)、製造業および非製造業では、借入金増減率が0.5%対-2.2%(電力除く-5.9%)と非製造業の方が減少が著しく、95年度調査とは逆になっているが、これは繊維部門が31.5%と突出して増加しており、これが影響していると考えられる。しかし、長期借入金では-6.8%対-0.1%(同-3.5%)と製造業の方が大きくなっている。したがって、繊維部門を除けば、95年度調査同様に製造業の「財務リストラ」が進んでおり、その差はわずかではあるが金融収支の改善に表れているものと考えられる。さらに、個々の業種では、借入金全体の減少が顕著な業種は、化学・医薬品(-10.6%)、輸送用機器・精密機器(-8.5%)、食品(-7.2%)、建設(-6.8%)などであり、また長期借入金の減少が顕著な業種も、ほぼ同様に化学・医薬品(-20.1%)、輸送用機器・精密機器(-20.0%)、建設(-8.4%)などであり、前回の調査結果とあまり変化はない。

また、格付け別にみると(表6参照)、借入金全体の増減率では、電力を除くと、AAA格が最も減少しており(-10.8%)、以下AA格、A

格と減少率は低下する。しかし、長期借入金の増減率では、AAA格は逆に5.8%(電力を除くと5.4%)の増加となっており、またBBB格の減少率が-7.6%と最も高くなっている。これは、95年度の調査結果と比較すると、95年度は借入金全体の減少がAA格で-8.5%と高かった点で異なっているものの、長期借入金の増減率ではAAA格が増加している点は同じである。

次に、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社とを区別して考察すると(表7、9「全体」参照)、まず銀行系主幹事会社は、借入金全体の増減率が-2.1%(電力除く-4.0%)、長期借入金の増減率が-2.8%(電力除く-5.7%)となっているのに対し、非銀行系主幹事会社は借入金全体の増減率が0.19%(電力除く-4.0%)、長期借入金の増減率は3.8%(電力除く1.8%)となっており、借入金全体で見ても、長期借入金だけを見ても、銀行系主幹事会社の減少率が高く、さらに電力を除いて考えても、銀行系主幹事会社の減少率が高くなっている。この点について95年度調査では、借入金全体および長期借入金両方の増減率において、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社との差はほとんどなかったが、96年度の調査では電力を除く借入金の増減率の差はあまりないものの、長期借入金の増減率では明らかに銀行系主幹事会社の減少率が-5.7%と著しく、反面非銀行系主幹事会社のそれは1.8%と逆に増加している。つまり、銀行系主幹事会社の方がとくに長期借入金の圧縮に積極的となっている。

これを業種別にみると(表7、9参照)、製造業と非製造業の区別では、非製造業の方が借入金をより減少させており、これは銀行系主幹事会社および非銀行系主幹事会社に共通である。すなわち、銀行系主幹事会社では製造業0.

1%対非製造業-2.8%(電力除く-6.0%)、非銀行系主幹事会社では3.8%対-0.1%(同-5.7%)であり、非製造業が積極的に圧縮している。しかし、長期借入金については、銀行系主幹事会社および非銀行系主幹事会社ともに、製造業の減少率が大きく、それぞれ-6.9%対-1.8%(同-5.3%)、-5.9%対4.3%(同2.7%)であり、製造業の方が積極的に圧縮している。これは、95年度調査の結果が借入金および長期借入金の双方において、銀行系主幹事会社でも非銀行系主幹事会社でも製造業の減少率が大きかったことと比べると、長期借入金の面では一致するものの、借入金全体の面では逆になっている。この理由は、銀行系主幹事会社では繊維部門が49.8%、非銀行系主幹事会社では石油・ガラス・鉄鋼・金属部門が30.6%と突出して高いことがそれぞれ大きく影響しているものと考えられる。したがって、この二部門を除外すると、95年度同様に製造業が借入金および長期借入金において、銀行系主幹事会社でも非銀行系主幹事会社でも積極的に圧縮を進めていると思われる。さらに、個別の業種についてみておくと、銀行系主幹事会社で借入金全体の減少率が顕著なのは、化学・医薬品(-11.4%)、食品(-8.9%)、建設(-8.2%)であり、また長期借入金では、化学・医薬品(-20.1%)、輸送用機器・精密機器(-20.2%)、建設(-8.3%)、食品(-4.5%)などである。他方、非銀行系主幹事会社では、借入金全体では、化学・医薬品(-8.6%)、機械・電気(-10.5%)、電力を除く運輸・ガス・サービス(-8.1%)、また長期借入金では化学・医薬品(-20.3%)、建設(-9.2%)、食品(-6.1%)、繊維(-11.4%)、卸売業・小売業・金融・不動産(-3.0%)となる。したがって、銀行系主幹事会社と非銀行

系主幹事会社の間では業種的にずれがあるように見受けられる。

また、格付け別にみると(表8, 10参照), まずAAA格企業は、非銀行系主幹事会社の電力を除くAAA格企業の借入金を例外として、全体的に増加傾向にあり、これは95年度調査と一致する。また、BBB格企業は借入金全体としては、銀行系主幹事会社も非銀行系主幹事会社もあまり増減がないが、長期借入金は同程度に減少(-6.6%, -6.7%)させており、やや95年度とは異なるものの、同年度はソフトバンク社が特殊要因になっていた面があるので単純に比較しにくい。さらに、A格企業では、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の長期借入金増減率にかなりの差(-8.3%対-1.8%)があるが、これは銀行系主幹事会社のA格企業に信販会社などが多く含まれていることによる差であると思われる。

3. 社債発行と親銀行

またはメインバンク長期借入金との関係

最後に、社債発行と長期借入金の返済の関係について検討しよう。その際、95年度調査同様に返済率という考え方をを用いる。

まず、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社とを全体に比較すると(表11, 13の「全体」参照), 単なる長期借入金の増減率でみると、銀行系主幹事会社の減少率が高く、このことは電力を除いてみても同様である。そして、親銀行(またはメインバンク)からの長期借入金をみると、銀行系主幹事会社が全体で-1.5%とわずかながら減少させているのに対し、非銀行系主幹事会社は26.3%と大幅に増加させており、これは電力を除いてみると、銀行系主幹事会社-8.3%に対して、非銀行系主幹事会社-

7.1%とほぼ同じ水準となる。つまり、全体としてみると、銀行系主幹事会社は長期借入金全般においても、親銀行長期借入金においても減少傾向は強いといえる。これは95年度調査では非銀行系主幹事会社の方がいずれの減少率も大きかったことと比較すると逆の結果となっている。

さらに、長期借入金返済率および親銀行(またはメインバンク)長期借入金返済率をみると、長期借入金返済率は銀行系主幹事会社48.5%(電力除く73.4%)に対し非銀行系主幹事会社-15.2%(同13.4%)とはっきり銀行系主幹事会社が高く、また親銀行(またはメインバンク)長期借入金返済率も銀行系主幹事会社1.7%(同8.8%), 非銀行系主幹事会社-16.7%(同3.0%)と明らかに銀行系主幹事会社のそれが大きなものとなっている。したがって、社債手取金が親銀行(またはメインバンク)に還流される傾向は非銀行系主幹事会社よりも銀行系主幹事会社の方が強いといえる。これは、95年度調査では製造業についていえたことであったが、96年度調査では、全体に当てはまるものとなっている点が特徴的である。

これを業種別でみると(表11, 13参照), まず製造業と非製造業の区別では、銀行系主幹事会社の長期借入金返済率は製造業40.5%に対して非製造業59.2%(電力除く129.8%)であり、他方非銀行系主幹事会社では製造業10.9%, 非製造業-21.5%(同15.0%)であり、電力を除く非製造業の方が積極的に返済しているといえる。また、銀行系主幹事会社の親銀行長期借入金返済率は、製造業4.1%に対し非製造業-1.4%(同16.2%)であり、他方非銀行系主幹事会社のメインバンク長期借入金返済率は製造業2.0%に対して非製造業-21.7%(同3.5%)であり、同じく電力を除く非製造業の方が積極的

に返済しているといえる。また、95年度調査では、製造業においてのみ銀行系主幹事会社の返済率が非銀行系主幹事会社のそれを上回っていたが、この96年度調査では、製造業・非製造業ともに銀行系主幹事会社の返済率が非銀行系主幹事会社を上回っている。これを個々の業種でみると、親銀行(またはメインバンク)長期借入金返済率は銀行系主幹事会社の場合、食品(30.7%), 卸売業・小売業・金融・不動産(26.6%), 輸送用機器・精密機器(20.6%), 化学・医薬品(10.9%)などであり、非銀行系主幹事会社の場合、建設(22.5%), 化学・医薬品(5.6%)などであるが、その比率はかなり差がある。

格付け別で(表12, 14参照), 銀行系主幹事会社の親銀行長期借入金返済率と非銀行系主幹事会社のメインバンク長期借入金返済率を比較すると、AAA格-20.8%(電力除く9.2%)対-39.6%(同0.0%), AA格0.3%(同16.9%)対-11.9%(同1.6%), A格10.6%対3.3%と銀行系主幹事会社の方が高く、ただBBB格では、3.0%対8.7%と非銀行系主幹事会社の方がいくぶん高くなっており、95年度調査において銀行系主幹事会社がA格ないしBBB格の返済率が高かったのとは逆の傾向となっている。したがって、本章第2節で銀行系証券子会社の主幹事獲得が高格付け会社から低格付け会社にまで広がっている可能性を示唆したが、返済率という観点からすると、そこでの調達資金がより大きく親銀行に返済されていることも意味している。

最後に、銀行系主幹事会社および非銀行系主幹事会社のそれぞれの中から、親銀行(またはメインバンク)長期借入金返済率が正の値を示した会社だけを抽出すると、表15および表16となるが、このように限定すると、銀行系主幹

事会社の親銀行長期借入金返済率は31.5%であるのに対し、非銀行系主幹事会社のそれは10.3%にとどまり、先の結果はより明確になるものと思われる。

4. 小括

以上、96年度についても、前年度同様の調査を試みたが、その結果を簡単に整理すると以下のようなになる。(1)メインバンク関係については、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の顕著な相違はなく、95年度調査の結果がより顕著になっているものと思われる。(2)社債発行と金融機関借入金の増減については、少なくとも電力会社を除くと、社債発行会社は主要企業に比べて、借入金全体および長期借入金をより減少させており、財務リストラにより積極的であるといえ、これは95年度調査の結果と一致する。また、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の区分では、借入金全体で見ても、長期借入金だけを見ても、銀行系主幹事会社の減少率が高く、この点について95年度調査では、借入金全体および長期借入金両方の増減率において、銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の間の差はほとんどなかったことと比較すると、96年度の調査ではとくに電力を除く長期借入金の面で、銀行系主幹事会社の方が財務リストラに積極的となっている。(3)社債発行と親銀行またはメインバンク長期借入金の関係では、銀行系主幹事会社は長期借入金全般においても、親銀行長期借入金においても減少傾向がより強いといえる。これは95年度調査では非銀行系主幹事会社の方がいずれの減少率も大きかったことと比較すると逆の結果となっている。さらに、長期借入金返済率および親銀行(またはメインバンク)長期借入金返済率では、はっき

り銀行系主幹事会社が高く、また親銀行（またはメインバンク）長期借入金返済率も明らかに銀行系主幹事会社のそれが大きなものとなっている。したがって、社債手取金が親銀行（またはメインバンク）に還流される傾向は非銀行系主幹事会社よりも銀行系主幹事会社の方が強いといえ、これは95年度調査では製造業についていえたことであったが、96年度調査では、全体に当てはまるものとなっている点が特徴的である。ただし、この傾向の背景的要因として、通常いわれるように銀行系証券子会社が主幹事獲得のために、親銀行長期借入金返済を交換条件としているという点にあるのか、それとも社債発行会社の財務の自由度が高まったという点にあるのかは、この調査だけでは判断できない。

- 2) ターゲット・ディールについては、主幹事獲得の実績づくりのために、とくに銀行系証券子会社が積極的に行っているという指摘がなされており、そこではターゲット・ディールは実際には「ノー・ターゲット・ディール」、すなわち発行体寄りの条件決定がなされた後に投資家を捜して販売しているとすらいわれている。したがって、この場合銀行系証券子会社は親銀行のメインバンク関係の弱い、ないしはほとんど取引関係のない発行会社にターゲット・ディールを持ちかけ主幹事を獲得しているといわれる。ターゲット・ディールのうちこのような要因によるものがどの程度の割合を占めるのかは明らかではないが、このような起債は明らかに銀行系主幹事会社と非銀行系主幹事会社の差をなくす方向に働くであろう。
- 3) 95年度調査では、日本銀行「主要企業経営分析」も利用したが、86年度調査では、新年度版が未刊行のため利用できなかった。
- 4) 銀行系主幹事会社の場合、複数の銀行系証券子会社を主幹事にした社債発行をしている会社があり、その際親銀行長期借入金返済率は、それぞれの親銀行毎に計算する必要があるため、同一の会社が重複して出てくることになった。

表1 (96年) 銀行系主幹事会社と親銀行の関係 (業種別, 一社平均)

業種	社数	親銀行数	役員派遣数 (平均)	持株比率 (平均)	大株主順位 (平均)
建設	6	8	0.67	4.41	2.75
食品	2	2	1.50	4.64	2.50
繊維	5	8	0.40	3.77	2.25
化学・医薬品	8	9	0.88	4.39	2.67
石油・ガラス・鉄鋼・金属	15	25	0.93	2.60	2.20
機械・電気	12	14	1.08	3.90	3.86
輸送用機械・精密機器	12	16	1.17	3.77	4.75
製造業平均	60	82	0.95	3.59	3.10
卸売業・小売業・金融・不動産	21	35	1.05	3.55	3.09
ダイヤモンドリースを含む	22	36	1.68	3.59	3.06
運輸・電力・ガス・通信・サービス	23	29	0.39	3.18	3.66
電力会社を除く	19	25	0.42	3.18	3.76
非製造業	44	64	0.70	3.38	3.34
(ダイヤモンドリースを含む)	45	65	1.02	3.41	3.32
電力を除く	40	60	0.75	3.40	3.37
(ダイヤモンドリースを含む)	41	61	1.10	3.42	3.34
全体	104	146	0.85	3.50	3.21
(ダイヤモンドリースを含む)	105	147	0.98	3.51	3.20
電力を除く	100	142	0.87	3.51	3.21
(ダイヤモンドリースを含む)	101	143	1.01	3.52	3.20

表2 (96年) 銀行系主幹事会社と親銀行の関係 (格付別, 一社平均)

格付け	社数	親銀行数	役員派遣数 (平均)	持株比率 (平均)	大株主順位 (平均)
AAA	6	6	0.17	2.51	4.17
電力会社を除く	2	2	0.00	1.20	6.50
AA	33	50	0.73	3.31	2.76
A	48	68	0.96	3.59	3.34
ダイヤモンドリースを含む	49	69	1.24	3.61	3.32
BBB	19	22	0.89	3.91	3.55
全体	106	146	0.85	3.50	3.21
(ダイヤモンドリースを含む)	107	147	0.98	3.51	3.20
電力を除く	102	142	1.00	3.54	3.23
(ダイヤモンドリースを含む)	103	143	0.99	3.52	3.20

(注) オリックス・三井物産は格付が社債によって異なるのでダイヤモンドリースを除く全体の社数が106になる

表3 (96年) 非銀行系主幹事会社とメインバンクの関係 (業種別, 一社平均)

業種	社数	役員派遣数 (平均)	持株比率 (平均)	大株主順位 (平均)
建設	3	1.00	4.42	1.33
食品	2	0.50	4.70	3.00
繊維	2	1.00	4.60	1.50
化学・医薬品	2	0.00	4.55	2.50
石油・ガラス・鉄鋼・金属	3	0.67	3.85	3.00
機械・電気	3	0.67	4.00	3.33
輸送用機械・精密機器	1	1.00	4.59	3.00
製造業平均	16	0.69	4.32	2.50
卸売業・小売業・金融・不動産	9	0.56	3.95	2.78
運輸・電力・ガス・通信・サービス	14	0.36	3.27	3.21
電力を除く	9	0.44	3.25	2.56
非製造業平均	23	0.43	3.54	3.04
非製造業平均(電力を除く)	18	0.50	3.60	2.67
全体	39	0.54	3.96	2.89
電力を除く	34	0.59	3.94	2.59

表4 (96年) 非銀行系主幹事会社とメインバンクの関係 (格付別, 一社平均)

格付	社数	役員派遣数 (平均)	持株比率 (平均)	大株主順位 (平均)
AAA	7	0.14	3.18	4.29
電力を除く	3	0.00	3.31	3.67
AA	5	0.00	2.90	2.60
電力を除く	4	0.00	2.59	2.50
A	20	0.85	4.14	2.60
BBB	7	0.43	4.40	2.14
全体	39	0.54	3.86	2.82
電力を除く	34	0.59	3.94	2.59

表5 (96年) 全社業種別借入金増減・金融収支・長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円, %)

業種	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		95年度	96年度	借入金	増減	95年度	96年度	金融収支	増減	95年度	96年度	借入金	増減
		借入金	借入金	増減	増減率	金融収支	金融収支	増減	増減率	長期借入金	長期借入金	増減	増減率
建設	7	250,562	233,541	-17,021	-6.8%	-6,809	-5,456	1,353	-19.9%	88,454	81,037	-7,417	-8.4%
食品	4	107,793	100,024	-7,769	-7.2%	-9,951	-8,580	1,371	-13.8%	72,601	69,220	-3,380	-4.7%
繊維	8	78,360	103,072	24,712	31.5%	-1,385	-1,479	-94	6.8%	36,300	46,341	10,041	27.7%
化学・医薬品	8	96,176	86,002	-10,174	-10.6%	-1,102	-1,914	-812	73.7%	51,332	41,016	-10,317	-20.1%
石油・ガラス・鉄鋼・金属	17	226,467	230,815	4,348	1.9%	-10,688	-7,795	2,892	-27.1%	132,011	124,045	-7,966	-6.0%
機械・電気	14	103,010	106,558	3,548	3.4%	-1,836	-213	1,623	-88.4%	29,386	26,921	-2,465	-8.4%
輸送用機器・精密機器	11	94,856	86,754	-8,102	-8.5%	-4,172	-3,218	954	-22.9%	52,737	42,203	-10,534	-20.0%
製造業平均	69	145,994	146,719	724	0.5%	-5,267	-3,964	1,303	-24.7%	71,289	66,457	-4,831	-6.8%
卸売業・小売業・金融・不動産	27	642,826	604,203	-38,623	-6.0%	-3,536	-1,436	2,100	-59.4%	344,419	324,863	-19,556	-5.7%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	36	555,768	561,878	6,110	1.1%	-53,128	-43,503	9,625	-18.1%	446,937	460,344	13,407	3.0%
電力会社を除く	27	215,810	203,701	-12,108	-5.6%	-19,649	-19,286	363	-1.8%	168,648	170,158	1,511	0.9%
非製造業平均	63	601,900	588,936	-12,964	-2.2%	-32,718	-26,165	6,553	-20.0%	410,095	409,588	-507	-0.1%
非製造業平均(電力を除く)	54	429,318	403,952	-25,366	-5.9%	-11,592	-10,361	1,231	-10.6%	256,533	247,511	-9,022	-3.5%
全体	132	363,586	357,777	-5,809	-1.6%	-18,368	-14,560	3,808	-20.7%	232,992	230,224	-2,768	-1.2%
電力会社を除く	123	270,380	259,650	-10,730	-4.0%	-8,044	-6,772	1,272	-15.8%	152,616	145,944	-6,671	-4.4%

表6 (96年) 全社格付別借入金増減・金融収支・長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円, %)

格付	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		95年度	96年度	借入金	増減	95年度	96年度	金融収支	増減	95年度	96年度	借入金	増減
		借入金	借入金	増減	増減率	金融収支	金融収支	増減	増減率	長期借入金	長期借入金	増減	増減率
AAA	13	838,685	849,316	10,631	1.3%	-88,078	-64,384	23,694	-26.9%	670,254	706,179	35,926	5.4%
電力会社を除く	6	376,515	335,876	-40,639	-10.8%	-54,804	-50,787	4,017	-7.3%	292,387	309,425	17,038	5.8%
AA	39	635,894	622,502	-13,393	-2.1%	-23,806	-19,178	4,629	-19.4%	383,628	368,923	-14,705	-3.8%
電力会社を除く	37	504,968	486,522	-18,446	-3.7%	-7,265	-4,137	3,128	-43.1%	263,868	247,103	-16,765	-6.4%
A	60	229,861	223,925	-5,936	-2.6%	-6,839	-5,412	1,426	-20.9%	128,373	121,750	-6,623	-5.2%
BBB	26	63,486	60,247	-3,239	-5.1%	-172	-2,334	-2,161	1255.5	36,811	34,011	-2,800	-7.6%
全体	138	363,586	357,777	-5,809	-1.6%	-18,368	-14,560	3,808	-20.7%	232,992	230,224	-2,768	-1.2%
電力会社を除く	129	268,987	258,448	-10,538	-3.9%	-7,946	-6,691	1,255	-15.8%	151,408	144,965	-6,443	-4.3%

表7 (96年) 銀行系主幹事会社業種別借入金・金融収支・長期借入金増減 (一社平均)

(単位: 百万円, %)

業種	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		95年度	96年度	借入金	増減	95年度	96年度	金融収支	増減	95年度	96年度	借入金	増減
		借入金	借入金	増減	増減率	金融収支	金融収支	増減	増減率	長期借入金	長期借入金	増減	増減率
建設	6	254,750	233,897	-20,853	-8.2%	-6,904	-5,694	1,209	-17.5%	92,311	84,656	-7,656	-8.3%
食品	2	177,198	161,420	-15,779	-8.9%	-17,808	-15,323	2,486	-14.0%	133,264	127,236	-6,029	-4.5%
繊維	6	84,719	126,891	42,172	49.8%	-933	-1,586	-653	70.0%	39,270	58,421	19,151	48.8%
化学・医薬品	7	83,219	73,720	-9,498	-11.4%	-569	-1,622	-1,053	185.1%	52,541	41,996	-10,545	-20.1%
石油・ガラス・鉄鋼・金属	15	247,193	248,232	1,038	0.4%	-12,157	-8,773	3,384	-27.8%	143,857	134,166	-9,691	-6.7%
機械・電気	12	117,533	122,092	4,559	3.9%	-2,034	-125	1,909	-93.9%	33,654	30,805	-2,849	-8.5%
輸送用機器・精密機器	12	84,943	77,123	-7,820	-9.2%	-3,865	-2,926	940	-24.3%	47,818	38,161	-9,657	-20.2%
製造業平均	60	151,856	151,961	105	0.1%	-5,663	-4,231	1,431	-25.3%	75,989	70,783	-5,205	-6.9%
卸売業・小売業・金融・不動産	22	714,708	668,351	-46,357	-6.5%	-2,664	-501	2,163	-81.2%	386,986	364,050	-22,936	-5.9%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	23	553,980	563,237	9,256	1.7%	-50,343	-36,680	13,663	-27.1%	450,053	457,411	7,358	1.6%
電力会社を除く	19	151,713	146,723	-4,991	-3.3%	-8,759	-9,868	-1,109	12.7%	119,624	116,220	-3,403	-2.8%
非製造業平均	45	632,558	614,626	-17,933	-2.8%	-27,033	-18,992	8,041	-29.7%	419,220	411,768	-7,453	-1.8%
非製造業平均(電力を除く)	41	453,808	426,621	-27,187	-6.0%	-5,488	-4,842	647	-11.8%	263,087	249,202	-13,884	-5.3%
全体	105	357,871	350,246	-7,625	-2.1%	-14,821	-10,557	4,264	-28.8%	223,088	216,919	-6,169	-2.8%
電力会社を除く	101	274,430	263,457	-10,974	-4.0%	-5,592	-4,479	1,113	-19.9%	151,939	143,211	-8,729	-5.7%

表8 (96年) 銀行系主幹事会社格付別借入金・金融収支・長期借入金増減 (一社平均)

(単位: 百万円, %)

格付	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		95年度	96年度	借入金	増減	95年度	96年度	金融収支	増減	95年度	96年度	借入金	増減
		借入金	借入金	増減	増減率	金融収支	金融収支	増減	増減率	長期借入金	長期借入金	増減	増減率
AAA	6	1,715,081	1,772,311	57,230	3.3%	-180,646	-121,590	59,056	-32.7%	1,410,444	1,456,681	46,246	3.3%
電力会社を除く	2	215,758	233,600	17,842	8.3%	-46,200	-36,694	9,506	-20.6%	192,134	213,925	21,791	11.3%
AA	32	501,104	480,727	-20,377	-4.1%	-8,425	-7,562	863	-10.2%	298,661	283,649	-15,012	-5.0%
A	48	216,492	206,229	-10,262	-4.7%	-3,578	-2,323	1,255	-35.1%	105,672	96,860	-8,812	-8.3%
BBB	19	45,212	45,244	32	0.1%	-1,634	-1,342	291	-17.8%	17,485	16,335	-1,149	-6.6%
全体	105	357,871	350,246	-7,625	-2.1%	-14,821	-10,557	4,264	-28.8%	223,088	216,919	-6,169	-2.8%
電力会社を除く	101	274,430	263,457	-10,974	-4.0%	-5,592	-4,479	1,113	-19.9%	151,939	143,211	-8,729	-5.7%

表9 (96年) 非銀行系主幹事会社業種別借入金・金融収支・長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円,%)

業種	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		95年度借入金	96年度借入金	借入金増減	増減率	95年度金融収支	96年度金融収支	金融収支増減	増減率	95年度長期借入金	96年度長期借入金	増減	増減率
建設	3	76,078	77,734	1,655	2.2%	-2,587	-2,119	468	-18.1%	32,654	29,663	-2,991	-9.2%
食品	2	38,388	38,629	242	0.6%	-2,094	-1,837	257	-12.3%	11,937	11,205	-732	-6.1%
繊維	2	137,644	134,689	-2,955	-2.1%	-4,127	-2,640	1,488	-36.0%	63,692	56,443	-7,249	-11.4%
化学・医薬品	2	94,044	85,992	-8,052	-8.6%	-2,286	-1,904	382	-16.7%	42,874	34,154	-8,720	-20.3%
石油・ガラス・鉄鋼・金属	3	58,975	76,997	18,021	30.6%	-291	-813	-522	179.6%	28,775	32,089	3,315	11.5%
機械・電気	3	11,904	10,652	-1,252	-10.5%	-112	-329	-216	192.6%	3,777	3,614	-163	-4.3%
輸送用機器・精密機器	1	27,430	32,130	4,700	17.1%	-3,341	-2,970	371	-11.1%	6,300	6,300	0	0.0%
製造業平均	16	63,028	65,431	2,403	3.8%	-1,833	-1,595	238	-13.0%	22,476	21,161	-1,315	-5.9%
卸売業・小売業・金融・不動産	9	184,684	182,048	-2,636	-1.4%	-3,799	-2,824	975	-25.7%	98,201	95,276	-2,925	-3.0%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	14	560,394	560,768	374	0.1%	-57,339	-53,586	3,753	-6.5%	442,747	466,071	23,325	5.3%
電力を除く	9	329,774	303,104	-26,670	-8.1%	-39,888	-35,271	4,617	-11.6%	254,849	266,536	11,686	4.6%
非製造業平均	23	413,377	412,573	-804	-0.2%	-36,389	-33,722	2,666	-7.3%	303,655	316,835	13,180	4.3%
非製造業平均(電力を除く)		257,229	242,576	-14,653	-5.7%	-21,844	-19,048	2,796	-12.8%	171,070	175,613	4,543	2.7%
全体	39	269,644	270,156	512	0.2%	-22,212	-20,542	1,670	-7.5%	209,819	217,879	8,060	3.8%
電力を除く	34	165,841	159,214	-6,627	-4.0%	-12,427	-10,834	1,592	-12.8%	101,143	102,929	1,786	1.8%

(注) 長期借入金およびその増減を計算する際、財務諸表規則によって長期借入金明細表を省略している会社を除外したため、そこでの社数は35社である。

表10 (96年) 非銀行系主幹事会社格付別借入金・金融収支・長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円,%)

格付け	会社数	借入金				金融収支				長期借入金			
		95年度借入金	96年度借入金	借入金増減	増減率	95年度金融収支	96年度金融収支	金融収支増減	増減率	95年度長期借入金	96年度長期借入金	増減	増減率
AAA	7	831,138	824,777	-6,361	-0.8%	-92,729	-88,726	4,003	-4.3%	673,544	715,337	41,793	6.2%
電力を除く	3	635,213	563,655	-71,558	-11.3%	-100,544	-93,651	6,893	-6.9%	514,671	554,605	39,933	7.8%
AA	5	342,184	350,333	8,148	2.4%	-26,129	-24,489	1,641	-6.3%	208,077	212,469	4,392	2.1%
電力を除く	4	186,423	177,829	-8,594	-4.6%	-8,592	-7,455	1,137	-13.2%	76,593	69,928	-6,665	-8.7%
A	20	134,937	135,992	1,055	0.8%	-3,841	-2,485	1,357	-35.3%	93,524	91,884	-1,641	-1.8%
BBB	7	41,214	41,591	376	0.9%	-1,384	-1,129	255	-18.4%	13,156	12,277	-880	-6.7%
全体	39	269,644	270,156	512	0.2%	-22,212	-20,542	1,670	-7.5%	209,819	217,879	8,060	3.8%
電力を除く	34	165,841	159,214	-6,627	-4.0%	-12,427	-10,834	1,592	-12.8%	101,143	102,929	1,786	1.8%

表11 (96年) 銀行系主幹事会社(業種別) 親銀行長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円,%)

業種別	会社数	社債発行額	長期借入金					親銀行数	親銀行長期借入金				
			95年度長期借入金	96年度長期借入金	増減	増減率	返済率		95年度親銀行長期借入金	96年度親銀行長期借入金	増減	増減率	返済率
建設	5	12,857	110,774	101,587	-9,187	-8.3%	71.5%	7	9,056	8,859	-197	-2.2%	1.5%
食品	2	10,000	133,264	127,236	-6,029	-4.5%	60.3%	2	10,823	7,750	-3,073	-28.4%	30.7%
繊維	6	13,889	26,180	38,947	12,767	48.8%	-91.9%	9	2,118	3,073	955	45.1%	-6.9%
化学・医薬品	7	10,625	52,541	41,996	-10,545	-20.1%	99.2%	8	4,836	3,677	-1,159	-24.0%	10.9%
石油・ガラス・鉄鋼・金属	14	12,391	154,133	143,750	-10,383	-6.7%	83.8%	23	10,196	9,943	-253	-2.5%	2.0%
機械・電気	12	22,000	33,654	30,805	-2,849	-8.5%	12.9%	14	2,611	2,458	-152	-5.8%	0.7%
輸送用機器・精密機器	10	9,923	57,381	45,793	-11,588	-20.2%	116.8%	13	8,026	5,979	-2,047	-25.5%	20.6%
製造業平均	56	13,532	79,988	74,509	-5,479	-6.9%	40.5%	76	6,730	6,174	-556	-8.3%	4.1%
卸売業・小売業・金融・不動産	19	11,469	448,089	421,532	-26,557	-5.9%	231.6%	32	35,555	32,504	-3,050	-8.6%	26.6%
運輸・電力・ガス・通信・サービス	23	15,724	450,053	457,411	7,358	1.6%	-46.8%	29	14,290	18,056	3,766	26.4%	-24.0%
電力を除く	19	11,640	119,624	116,220	-3,403	-2.8%	29.2%	25	6,474	6,083	-391	-6.0%	3.4%
非製造業平均	42	13,492	449,165	441,180	-7,985	-1.8%	59.2%	61	25,445	25,636	190	0.7%	-1.4%
非製造業平均(電力を除く)	38	11,544	283,857	268,876	-14,981	-5.3%	129.8%	57	22,800	20,916	-1,884	-8.3%	16.3%
全体	98	13,613	239,023	232,414	-6,609	-2.8%	48.5%	137	15,112	14,885	-228	-1.5%	1.7%
電力を除く	94	12,782	163,254	153,875	-9,379	-5.7%	73.4%	133	13,668	12,539	-1,129	-8.3%	8.8%

表12 (96年) 銀行系主幹事会社(格付別) 親銀行長期借入金 (一社平均)

(単位: 百万円,%)

格付け	会社数	社債発行額	長期借入金					親銀行数	親銀行長期借入金				
			95年度長期借入金	96年度長期借入金	増減	増減率	返済率		95年度親銀行長期借入金	96年度親銀行長期借入金	増減	増減率	返済率
AAA	6	30,000	666,415	695,495	29,081	4.4%	-96.9%	6	40,421	46,700	6,279	15.5%	20.9%
電力を除く	3	18,350	294,545	275,369	-19,176	-6.5%	104.5%	3	21,850	20,164	-1,686	-7.7%	9.2%
AA	51	18,284	408,706	391,273	-17,433	-4.3%	95.3%	35	21,862	21,803	-59	-0.3%	0.3%
電力を除く	50	10,000	70,103	64,245	-5,858	-8.4%	58.6%	34	21,850	20,164	-1,686	-7.7%	16.9%
A	58	9,888	133,978	125,739	-8,239	-6.1%	83.3%	45	11,074	10,030	-1,044	-9.4%	10.6%
BBB	22	7,955	45,526	42,018	-3,508	-7.7%	44.1%	19	3,207	2,967	-240	-7.5%	3.0%
全体	98	13,613	239,023	232,414	-6,609	-2.8%	48.5%	137	15,112	14,885	-228	-1.5%	1.7%
電力を除く	94	12,782	163,254	153,875	-9,379	-5.7%	73.4%	133	13,668	12,539	-1,129	-8.3%	8.8%

表13 (96年) 非銀行系主幹事会社(業種別)メインバンク長期借入金(一社平均)

(単位:百万円,%)

業種	会社数	社債発行額	長期借入金					メインバンク長期借入金					
			95年度		96年度		増減	増減率	返済率	95年度		96年度	
			借入金	借入金	借入金	借入金				長期借入金	長期借入金	増減	増減率
建設	2	10,000	32,654	29,663	-2,991	-9.2%	29.9%	7,960	5,710	-2,250	-28.3%	22.5%	
食品	2	12,000	11,937	11,205	-732	-6.1%	6.1%	928	825	-103	-11.1%	0.9%	
繊維	2	17,500	63,692	56,443	-7,249	-11.4%	41.4%	11,430	10,366	-1,064	-9.3%	6.1%	
化学・医薬品	1	35,000	42,874	34,154	-8,720	-20.3%	24.9%	8,413	6,441	-1,972	-23.4%	5.6%	
石油・ガス・鉄鋼・金属	3	16,667	28,775	32,089	3,315	11.5%	-19.9%	1,501	3,106	1,604	106.9%	-9.6%	
機械・電気	2	10,000	3,777	3,614	-163	-4.3%	1.6%	0	0	0	0	0.0%	
輸送用機器・精密機器	1	10,000	6,300	6,300	0	0.0%	0.0%	200	200	0	0.0%	0.0%	
製造業平均	13	14,923	27,663	26,044	-1,619	-5.9%	10.8%	4,135	3,828	-307	-7.4%	2.1%	
卸売業・小売業・金融・不動産	8	16,000	98,201	95,276	-2,925	-3.0%	18.3%	14,579	13,547	-1,033	-7.1%	6.5%	
運輸・電力・ガス・通信・サービス	12	57,083	403,014	419,510	16,496	4.1%	-28.9%	38,983	54,014	15,031	38.6%	-26.3%	
電力を除く	7	26,429	133,051	129,706	-3,345	-2.5%	12.7%	5,776	5,386	-390	-6.8%	1.5%	
非製造業平均	20	40,650	281,089	289,817	8,728	3.1%	-21.5%	29,221	37,827	8,606	29.4%	-21.2%	
非製造業平均(電力を除く)	15	20,867	114,465	111,344	-3,121	-2.7%	15.0%	10,471	9,738	-733	-7.0%	3.5%	
全体	33	30,515	181,254	185,906	4,652	2.6%	-15.2%	19,339	24,433	5,095	26.3%	-16.7%	
電力を除く	28	18,107	74,164	71,740	-2,424	-3.3%	13.4%	7,529	6,994	-535	-7.1%	3.0%	

表14 (96年) 非銀行系主幹事会社(格付別)メインバンク長期借入金(一社平均)

(単位:百万円,%)

格付別	会社数	社債発行額	長期借入金					メインバンク長期借入金					
			95年度		96年度		増減	増減率	返済率	95年度		96年度	
			借入金	借入金	借入金	借入金				長期借入金	長期借入金	増減	増減率
AAA	6	60,000	560,922	588,202	27,281	4.9%	-45.5%	54,225	77,965	23,740	43.8%	-39.6%	
電力除く	2	30,000	97,367	92,834	-4,533	-4.7%	15.1%	637	637	0	0.0%	0.0%	
AA	5	65,000	208,077	212,469	4,392	2.1%	-6.8%	22,800	30,538	7,737	33.9%	-11.9%	
電力除く	4	31,250	76,593	69,928	-6,665	-8.7%	21.3%	2,678	2,185	-493	-18.4%	1.6%	
A	15	18,333	98,892	97,161	-1,732	-1.8%	9.4%	11,945	11,350	-596	-5.0%	3.2%	
BBB	7	6,714	13,156	12,277	-880	-6.7%	13.1%	2,807	2,225	-582	-20.7%	8.7%	
全体	33	30,515	181,254	185,906	4,652	2.6%	-15.2%	19,339	24,433	5,095	26.3%	-16.7%	
電力除く	28	18,107	74,164	71,740	-2,424	-3.3%	13.4%	7,529	6,994	-535	-7.1%	3.0%	

表15 (96年) 銀行系主幹事会社(格付別)メインバンク長期借入金(一社平均)

会社名	格付	社債発行額	主幹事銀行	借入金					借入金					
				95年度		96年度		増減	増減率	返済率	95年度		96年度	
				借入金	借入金	借入金	借入金				借入金	借入金	借入金	借入金
1 オリックス	AAA	10,000	三井	2,621,997	2,618,037	-3,960	-0.1%	100.0%	2,621,997	2,618,037	-3,960	-0.1%	100.0%	
2 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
3 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
4 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
5 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
6 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
7 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
8 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
9 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
10 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
11 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
12 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
13 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
14 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
15 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
16 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
17 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
18 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
19 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
20 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
21 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
22 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
23 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
24 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
25 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
26 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
27 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
28 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
29 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
30 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
31 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
32 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
33 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
34 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
35 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
36 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
37 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
38 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
39 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
40 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
41 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
42 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
43 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
44 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
45 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
46 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	
47 三井物産	AAA	10,000	三井	2,442,804	2,438,047	-4,757	-0.2%	100.0%	2,442,804	2,438,047	-4,			

(単位: 百万円, %)

Table with 12 columns: 会社名, 社債発行額, 主幹事, 格付け, 95年度借入金, 96年度借入金, 95年度返済, 96年度返済, 95年度借入金増減, 96年度借入金増減, 95年度返済増減, 96年度返済増減, 95年度借入金残高, 96年度借入金残高, 95年度返済率, 96年度返済率, 95年度借入金比率, 96年度借入金比率, 95年度返済率, 96年度返済率.

(参考) 銀行系主幹事会のうち親銀行長期借入金増加企業

表16 (96年) 非銀行系主幹事会のうちメインバンク長期借入金返済企業

Table with 12 columns: 会社名, 社債発行額, 格付け, 95年度借入金, 96年度借入金, 95年度返済, 96年度返済, 95年度借入金増減, 96年度借入金増減, 95年度返済増減, 96年度返済増減, 95年度借入金残高, 96年度借入金残高, 95年度返済率, 96年度返済率, 95年度借入金比率, 96年度借入金比率, 95年度返済率, 96年度返済率.

(単位: 百万円)

(参考) メインバンク長期借入金増加企業

Table with 12 columns: 会社名, 社債発行額, 格付け, 95年度借入金, 96年度借入金, 95年度返済, 96年度返済, 95年度借入金増減, 96年度借入金増減, 95年度返済増減, 96年度返済増減, 95年度借入金残高, 96年度借入金残高, 95年度返済率, 96年度返済率, 95年度借入金比率, 96年度借入金比率, 95年度返済率, 96年度返済率.

むすび

以上、95年度と96年度の国内公募普通社債発行会社について調査したが、その結果については、小括でまとめた通りであるので、ここでは繰り返さない。ただし、残された課題として、次の点が指摘できる。

まず、メインバンク関係として本調査では役員派遣による人的関係と株式保有による資本関係を採用したが、メインバンク関係を議論するためには十分ではなく、また厳密性という点でも問題が残る。したがって、この点についてより緻密な検証が必要であろう。

次に、本調査では社債発行と長期借入金返済との関係を中心に考察したが、最近のデリバティブ取引の増大に伴って、社債発行の際長短スワップが契約されることが多くなっており、社債発行資金が短期借入金返済に充当される場合も増加しているといわれる。この場合、社債発行は長期借入金の増減に影響を及ぼさず、本調査で用いた長期借入金返済率には反映されない。したがって、このようなケースも対象とし

た調査が必要になるが、現在の開示制度ではこれらの取引が十分に開示されているとはいえ、調査対象としえない。

第三に、全体の傾向を議論するためには2年間の調査では期間として短かすぎ、次年度以降の継続的調査が必要と思われるが、97年度は総会屋スキャンダルによる大手証券の排除、さらに山一証券の破綻などがあり、相当特殊な要因に左右されている可能性が強い上、銀行系証券子会社の社債引受市場への浸透のために、全般的に本研究で用いた非銀行系主幹事会社の社数が減少しており、銀行系主幹事会社と対等に比較しにくくなっている。したがって、この両者を比較する研究は困難であろう。以上が主な課題であるが、企業金融の直接金融化によるメインバンク離れという傾向が全体としては強まるものと考えられ、それを実証的に検証する試みを積み重ねたい。

(謝辞) 本研究調査に関しては、石井記念証券研究振興財団から研究助成を賜った。記して感謝申し上げます。

(当所大阪研究所主任研究員)