２ 金融機関を通じた企業金融への影響

以上で見たような、株式市場や社債・CP市場の混乱は、大企業を中心とした企業金融に少なからぬ影響を及ぼしたと考えられる。それでは、金融機関を通じた企業の資金調達はどのような影響を受けたのだろうか。金融機関の財務状況を見た上で、企業の資金繰りや倒産の動向を分析する。

(1) 金融機関の財務状況

日本の金融機関の状況は、米欧と比べ相対的には健全であるとされるが、2008年半ば以降、世界的な金融危機が深刻化するなかで、株価の下落等により、金融機関の財務状況にも影響が見られている。経常利益の動きを見た上で、貸出に関係が深いとされる自己資本比率、不良債権比率について点検する。

●株価下落と不良債権の増加により主要行の収益は悪化

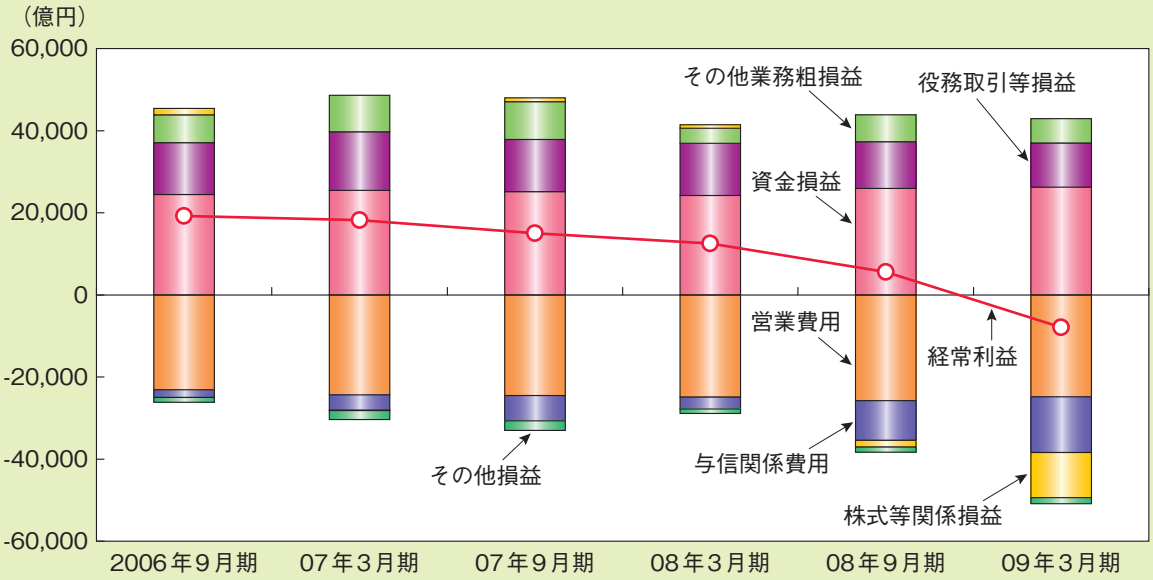
金融機関の収益構造は、金融危機の影響によりどの程度厳しい状況となっているだろうか。経常利益の変化を主な収益と費用の寄与に分解することで、この点を明らかにしよう（第２－１－６図）。

まず、2008年９月期の主要行の決算を見よう。この時点では、経常利益は前期と比べて半減している。その内訳から抽出できる特徴として、以下が挙げられる。第一に、本業である貸出から得られる資金損益、第二の本業ともいうべきフィービジネスから得られる役務取引等損益を合わせた額は、ほとんど変化していない。営業費用も同様である。第二に、一般貸倒引当金繰入額を含む与信関係費用が大きく増加している。これは、景気が後退するなかで、取引先企業の倒産の増加や収益の悪化等を反映したものと考えられる。第三に、株式等関係損益は利益超から損失超に転じている。これは、いうまでもなく株価の下落を反映したものであろう。

次に、2009年３月期の決算はどうだったか。この時点では、経常利益が黒字から赤字に転じている。その特徴として、第一に、与信関係費用がさらに増加している。これは、2008年10月以降の景気の一段の悪化を背景とする企業の信用リスクの高まりに応じて、貸倒引当金が積み増されたことなどの影響と考えられる。第二に、株式等関係損益の損失額が大きく増加している。これは、2008年９月のリーマンショック後において、世界的に株価が下落したことを反映している。当該損失額の大幅な増加は、世界的な株価の調整が極めて急激であったことを物語っているといえよう。

第２－１－６図　主要行の収益構造の推移

与信関係費用が2008年９月期以降に大幅に増加し、株式等関係損益は2009年３月期に大幅な損失超となったことなどから、2009年３月期は経常赤字に



（備考）１．主要行の決算説明資料により作成。
２．金融持株会社等の連結ベースの値を利用。
３．3月期決算の計数は年度決算の値から中間決算の値を控除して算出。
４．与信関係費用には一般貸倒引当金繰入額を含む。

●株価下落を受けて多くの銀行で評価損に

以上で主要行全体としては、株式等の評価損益は大幅に減少したことが分かった。問題は、これがどの程度ばらついているかである。主要行だけでなく、地方銀行、第二地方銀行についてもこの点を調べてみよう。具体的には、まず、各銀行の有価証券報告書に基づき、2008年3月期における「その他有価証券」の評価損益を、その額が小さい順に左からプロットした。また、2009年3月期においてそれらがどのように変化しているかを見るため、2008年3月期と同じ順で各行の評価損益をプロットした。その結果から何が分かるだろうか（第２－１－７図）。

第一に、2008年3月末では、主要行、主要行以外のいずれについても、約半数の銀行で評価損益がゼロ近傍、残り半数が評価益を計上していた。

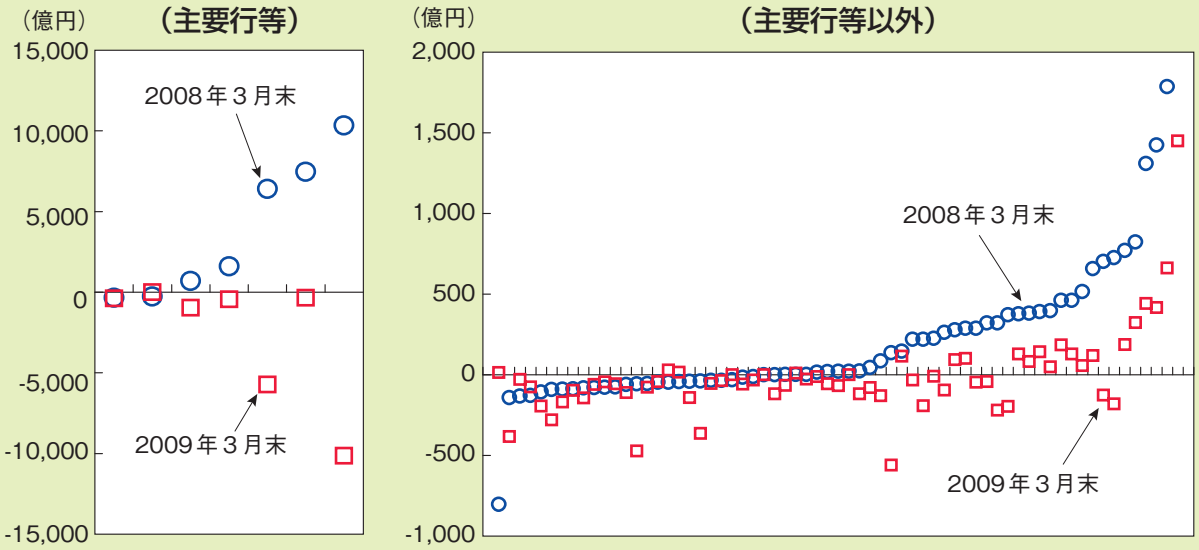
第二に、2009年3月末では、多くの銀行で評価損となっている。これは、この間の株価の大幅な下落を受けたものだが、2008年3月末時点において有価証券の評価益が大きい銀行ほど評価益が縮小（評価損が拡大）している。

●自己資本比率は総じて横ばい、不良債権比率は主要行等でやや上昇

金融機関の自己資本比率について見ると、総じて横ばいとなっている。過去の動きを遡って見ると、2002年度以降上昇し、2006年度には主要行等11行の合計で13％を超え、地域銀行の合計でも10％を超えた（第２－１－８図）。しかし、2007年度には株価下落の影響もあってやや低

第２－１－７図　金融機関保有の有価証券評価損益の変化

2008年３月末以降の株価動向を受けて多くの金融機関が評価損を計上



（備考）１．各金融機関の有価証券報告書により作成。
２．その他保有目的の有価証券に係る評価差額を利用。
３．銀行持株会社のある金融機関は、銀行単体の値を除く。
４．主要行等以外の2008年３月末における右端の値は、約3,849億円。

下し、2008年９月期の主要行等の値はさらに低下した。ただし、2009年３月期は、各金融機関の資本調達努力などにより、総じて横ばいとなっている。2009年３月期末の自己資本比率は、主要行等で12％台であり、国際統一基準（8％）の達成が直ちに懸念されるような状況ではない。

不良債権は主要行等で幾分増加している。不良債権残高を見ると、主要行等では2002年３月期のピーク時に約28兆円であった。その後、景気が回復するなかで急速に処理を進め、2006年９月以降は４兆円前後で推移してきた。この間、不良債権比率も大幅に低下した。2008年９月期及び2009年３月期には不良債権残高が幾分増加（不良債権比率はわずかに上昇）したが、引き続き低水準にある。地域銀行は、これまでの不良債権の減少テンポが主要行等と比べ緩やかであり、2008年９月期には幾分増加したが、2009年３月期は不良債権の処理などによって、再び緩やかに減少している。

●自己資本比率8％以下の金融機関が増加

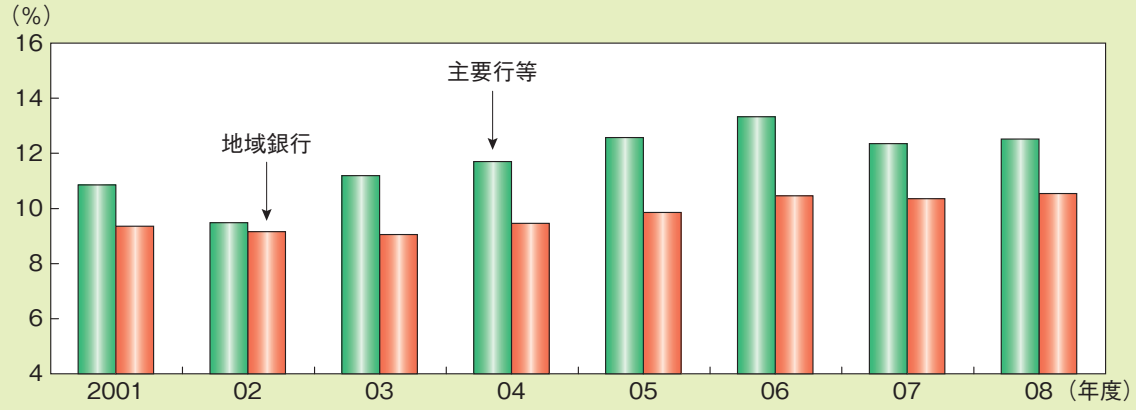
株価の下落や不良債権の増加は、銀行の自己資本比率を低下させる。国際統一基準行では、株式等の有価証券の評価益はその45％相当が自己資本比率の分子（補完的項目：ティア２）に算入され、評価損はその約60％（税効果勘案後）が分子（基本的項目：ティア１）から控除される[7]ことから、株価が下落すれば、自己資本比率は低下する。また、不良債権の増加は、償

注　(7) 国内基準行については、2008年12月期から2012年３月期までの間、有価証券の評価損を自己資本から控除しないこととされている。

第２－１－８図　金融機関の自己資本比率及び不良債権比率の推移

（1）自己資本比率の推移

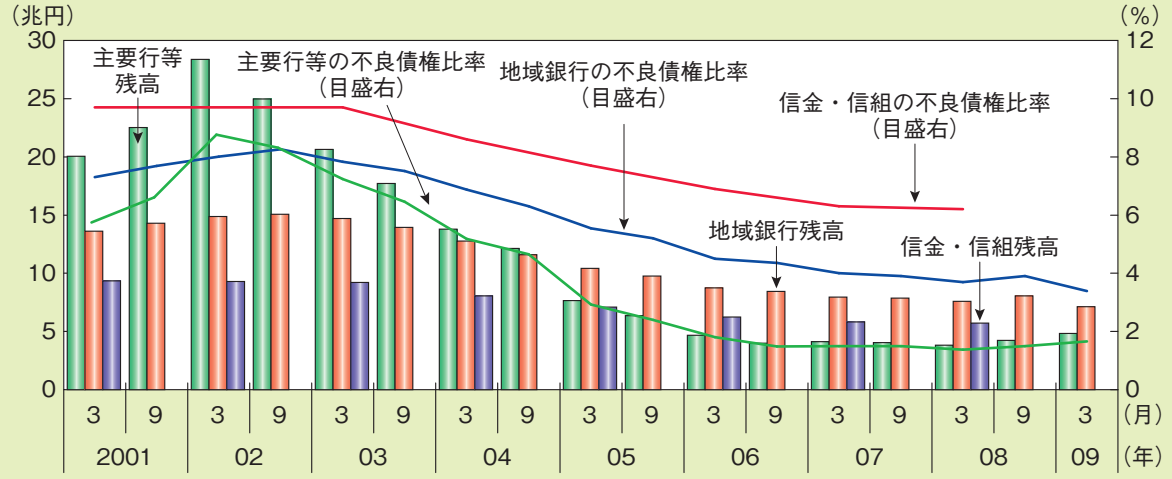
自己資本比率は、主要行等は2007年度に低下したものの、2008年度は総じて横ばい



（備考）１．金融庁「主要行等の決算状況（単体）〈速報ベース〉」、「地域銀行の決算の概要（速報集計値）」により作成。
２．2007年３月期よりバーゼルⅡに基づき算出。

（2）不良債権比率の推移

不良債権比率は低下してきたが、このところ主要行等ではわずかに上昇



（備考）１．2008年９月期までは、金融庁「金融再生法開示債権等の推移」により作成。
2009年３月期は、金融庁「主要行等の平成21年３月期決算状況（単体）〈速報ベース〉」「地域銀行の平成21年３月期決算の概要」により作成。
２．主要行等の計数は、都銀・旧長信銀・信託の合計。
３．地域銀行の計数は、2003年３月期以降、埼玉りそな銀行を含む。
４．不良債権比率＝金融再生法開示債権／総与信
金融再生法開示債権とは、破産更生等債権、危険債権、要管理債権の合計で、98年10月に施行された金融再生法の規定に基づいている。

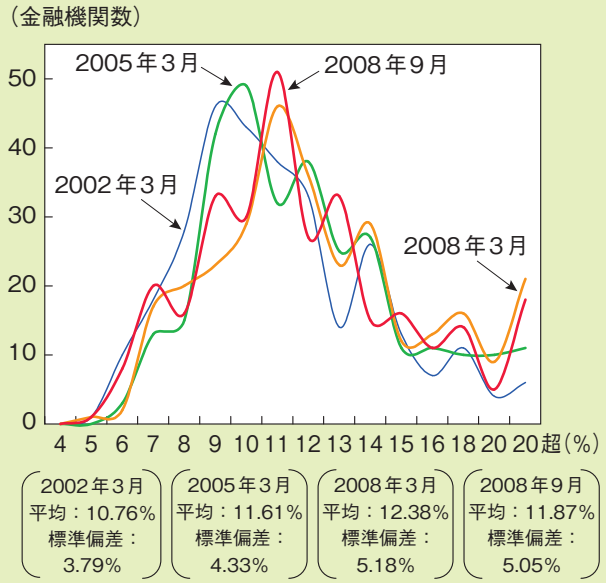
却や貸倒引当金の積み増しによって自己資本を毀損することから、銀行の貸出動向等に大きな影響を与える。

ここでは、個別行のデータを用いて、自己資本比率、不良債権比率の分布を調べよう（第２－１－９図）。2002年３月期から2008年９月期の推移を見ると、2008年３月期までは、自己資本比率、不良債権比率とも総じて改善している。不良債権比率については、全体として分布が左

第２－１－９図　自己資本比率及び不良債権比率の分布の推移

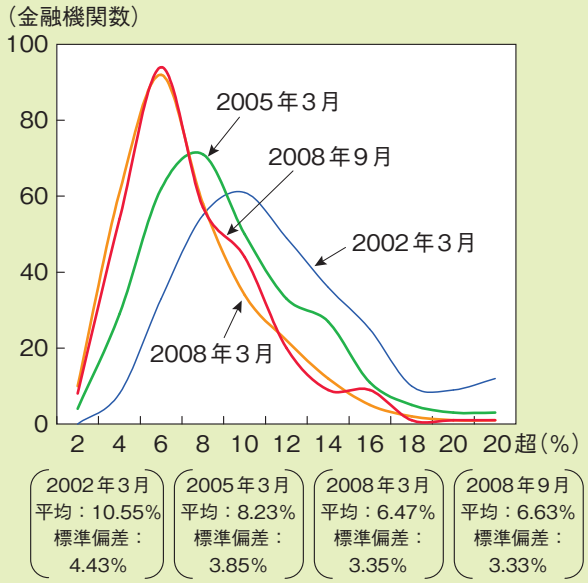
2002年３月末以降、金融機関の自己資本比率は上昇し、不良債権比率は低下しているが、自己資本比率の水準のばらつきがやや広がるなど、一部の金融機関に注意する必要

（1）自己資本比率の分布



2002年３月	2005年３月	2008年３月	2008年９月
平均：10.76%	平均：11.61%	平均：12.38%	平均：11.87%
標準偏差：3.79%	標準偏差：4.33%	標準偏差：5.18%	標準偏差：5.05%

（2）不良債権比率の分布



2002年３月	2005年３月	2008年３月	2008年９月
平均：10.55%	平均：8.23%	平均：6.47%	平均：6.63%
標準偏差：4.43%	標準偏差：3.85%	標準偏差：3.35%	標準偏差：3.33%

（備考）１．全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」、日経NEEDSにより作成。
２．対象は、国内銀行（主要行等、地方銀行、第二地方銀行）及び信用金庫。
３．2008年９月期の計数が非公表の金融機関については、2008年３月期の値を据え置き。

にシフトしており、改善（低下）していると評価できる。ただし、2008年９月期に不良債権比率が上昇した金融機関が幾分増加している。一方、自己資本比率については、2008年３月期まで平均は上昇（改善）しているものの、ばらつきが大きくなっている。特に2008年３月期及び2008年９月期において、自己資本比率が8％以下の金融機関が増加している点が懸念される。

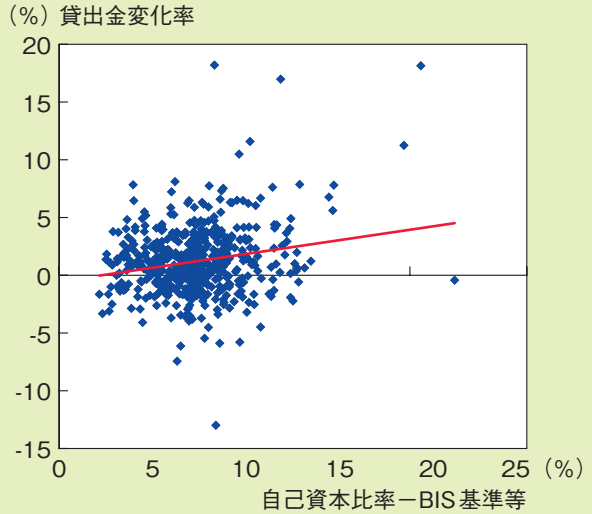
ところで、自己資本比率や不良債権比率は、かつて、不良債権問題が深刻であった頃には貸出との関係が見られたが、その後も同じことがいえるかを確認しておこう（第２－１－10図）。過去３年分の個別銀行のデータで、自己資本比率、不良債権比率と、貸出金残高の変化の関係を調べてみると、最近においてもこの関係が成立している。すなわち、自己資本比率が高いほど貸出の伸びが高く、不良債権比率が高いほど貸出の伸びが低いという関係が見られる。したがって、今後、景気の厳しい状況が続くなかで、不良債権が累積し、自己資本が毀損する銀行が増加するならば、マクロ的にも貸出に影響が及ぶ可能性がある。

(2) 銀行貸出

このように、銀行の自己資本比率や不良債権比率の状況を踏まえると、一部の銀行でリスクテイク能力が低下し、貸出の抑制につながるおそれがある。実際、企業側から見た、金融機関の貸出態度は厳しくなっている。ところが、現実には貸出はむしろ増加している。これをどう

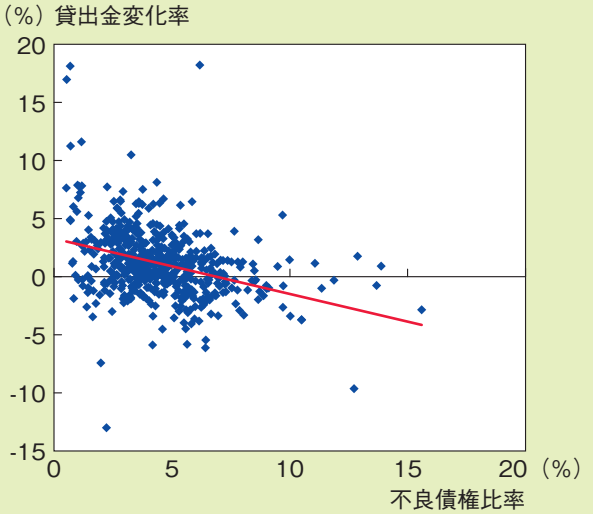
第２－１－10図　自己資本比率及び不良債権比率と貸出金変化率の関係

（1）自己資本比率と貸出金変化率
自己資本比率の高い銀行は貸出を増やす傾向



Y＝－0.723＋0.328X
（t＝5.363）
（Y：貸出金変化率、X：自己資本比率）

（2）不良債権比率と貸出金変化率
不良債権比率の高い銀行は貸出を減らす傾向



Y＝3.289－0.477X
（t＝-8.710）
（Y：貸出金変化率、X：不良債権比率）

（備考）１．全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」により作成。
２．対象は国内銀行（主要行等、地方銀行、第二地方銀行）。
３．2005年９月期から2008年３月期決算の値を使用。
４．貸出金変化率＝（当期貸出金残高-前期貸出金残高）／前期貸出金残高
不良債権比率＝（要管理債権＋危険債権＋破産更生債権及びこれらに準ずる債権）／貸出金残高
５．自己資本比率－BIS基準等は、国際基準行の自己資本比率から８％を控除した値、及び、国内基準行の自己資本比率から４％を控除した値。

理解すべきだろうか。以下では、まず貸出の動向を貸出先企業の規模別に確認する。その上で、業種別に貸出の動向を見ることで、銀行側、企業側の要因がそれぞれどの程度、貸出に影響を及ぼしているかを調べる。

●大企業向け貸出が増加、中小企業向けも減少幅は縮小

銀行貸出は、2008年に入って前年比の伸び率を次第に高めている。すなわち、９月にはやや伸びが縮小したが、10月以降は一段と伸びを高めている。これを規模別に分けてみよう（第２－１－11図）。

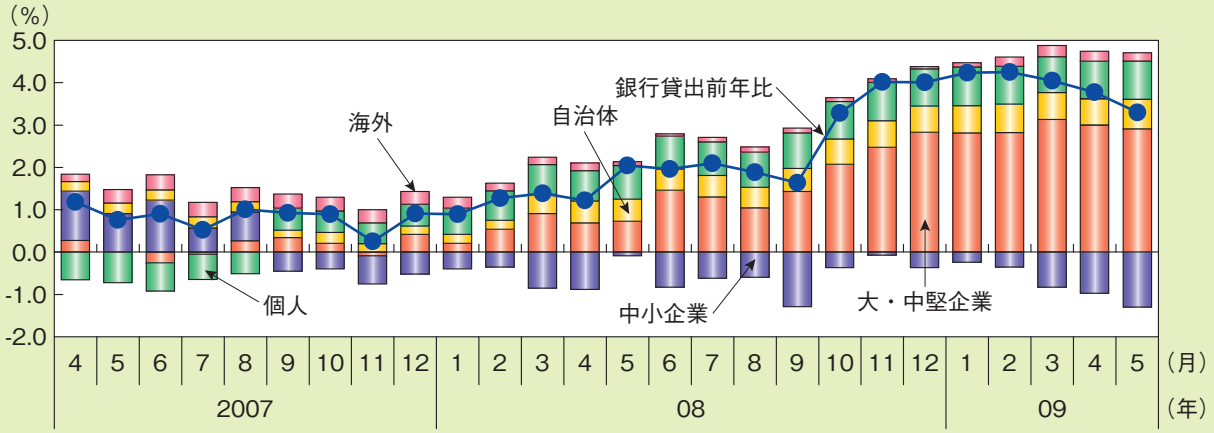
第一に、大・中堅企業向け貸出が大きく伸びを高めている。これは、金融危機が発生し、前述のとおりCP・社債市場の機能が低下したことにより、大・中堅企業の資金調達が銀行からの借入にシフトしたことを示している。また、金融危機による不確実性の高まりに対応して、手元流動性を確保する動きが強まっていることもある。2008年11月以降、コミットメントライン[8]の契約額と利用率が上昇しているが、これも予備的な資金需要の増加を表している面が

注　（8）金融機関が一定の条件の下、予め設定した融資枠及び期間の範囲内で融資することを約束する契約。

第２－１－１１図　銀行貸出等の動向

（1）銀行貸出の動向

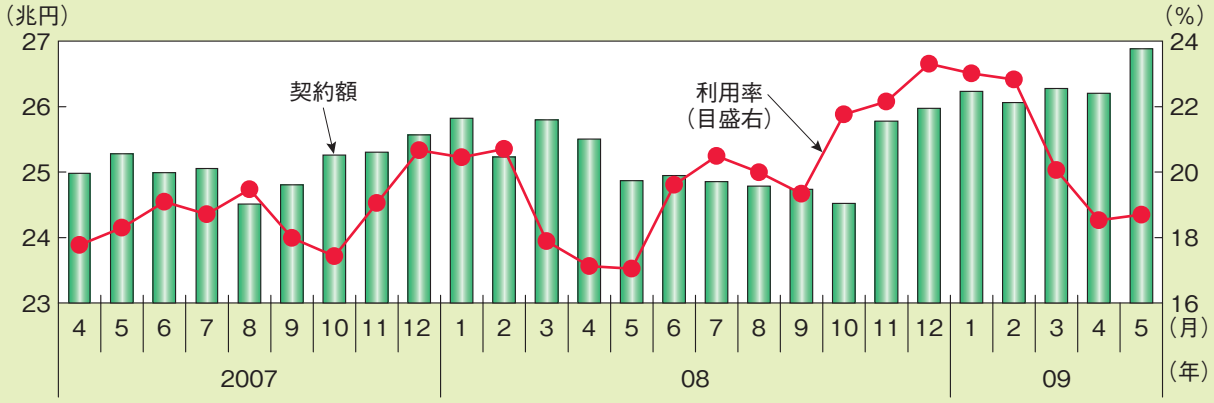
2007年後半以降、銀行貸出は中小企業向けから大企業向けにシフトする傾向



（備考）日本銀行「貸出先別貸出金」により作成。

（2）コミットメントラインの動向

2008年11月以降、コメットメントラインの契約額と利用率が上昇



（備考）1．日本銀行「コミットメントライン契約額、利用額」により作成。
2．利用率＝利用額／契約額

ある。

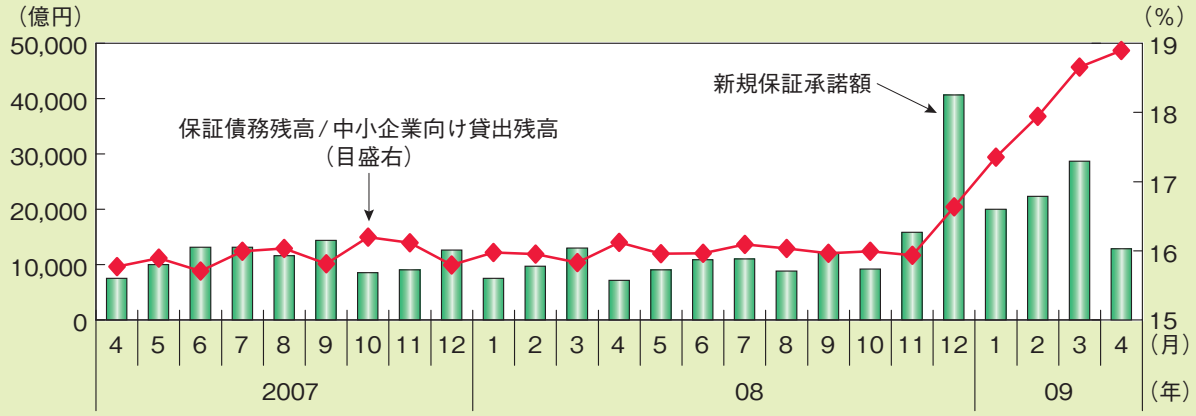
第二に、中小企業向けの貸出については、2007年半ば以降、前年比でマイナスが続いている。ただし、2008年10月末から拡充された信用保証協会の緊急保証制度[9]により、マイナス幅は縮小している。緊急保証は、対象業種が順次追加されてきており、2009年2月時点で760業種が対象とされている。2007年10月に導入された「責任共有制度」[10]の対象外であり、信用保証協会の100％保証となっていることもあって、2008年末にかけて信用保証協会による新規保

注　(9) 原材料・仕入価格の高騰や景況悪化等により、経営の安定に支障を生じている中小企業者が、一般の保証とは別枠で利用できる制度として、「安心実現のための緊急総合対策（8月29日政府与党決定）」により導入。
(10) 信用保証協会と金融機関とが適切な責任分担を図ることを目的として、信用保証協会の保証割合を従来の100％から原則として80％とする制度。

第２－１－12図　信用保証の動向

（1）信用保証協会の保証承諾額等の推移

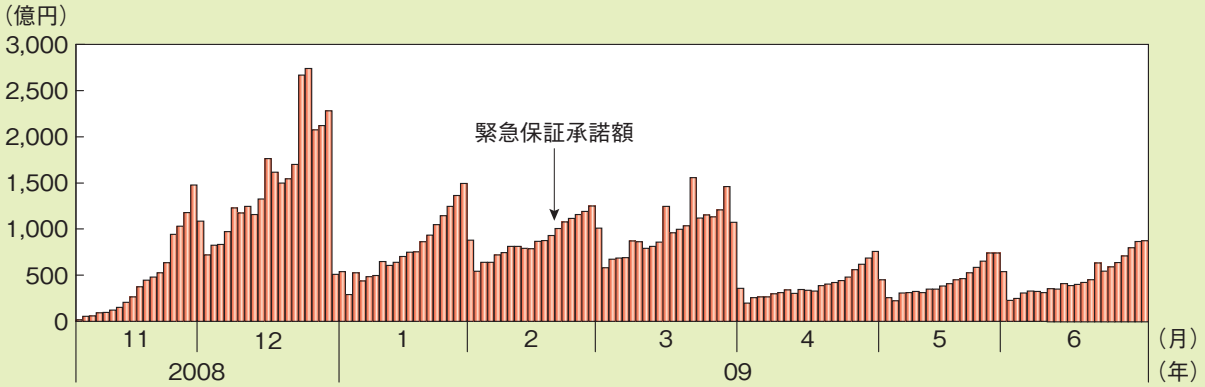
経済対策における緊急保証付き融資の実施を受けて、2008年11月以降、信用保証協会による新規保証承諾額は増加



（備考）中小企業庁「信用保証協会の業務状況」により作成。

（2）緊急保証承諾の実績

**緊急保証承諾額は、期末向け資金需要を受けて、増加する傾向
2009年４月以降、緊急保証承諾はやや減少**



（備考）中小企業庁のデータにより作成。

証承諾額は大幅に増加している（第２－１－12図）。

なお、信用保証協会による代位弁済[11]については、2002年度をピークに低下してきていたが、2007年度に上昇に転じ、2008年度は大幅に増加していることから、今後の動向には注視が必要である[12]。

注　（11）債務者の債務不履行を受けて、信用保証協会が債務者に代って金融機関に対し、弁済すること。
（12）98年10月から2001年3月までの間に実施された、「中小企業金融安定化特別保証制度」については、金融機関の貸し渋りに対する緊急対策の中で、企業倒産の抑制等の一定の効果があったとの評価がなされている。同特別保証制度の運営実績を当初の制度設計時の想定と対比してみると、政府が想定した保証枠の96.5%に相当する額の保証承諾が実行され、特別保証の取扱が終了した2001年3月から7年経過した2008年度末において、事故率は8.9%となっており、想定した率（保証枠の25兆円分は10%、5兆円分は8%）に近い率に収まっている。しかし、特別保証の大部分が無担保かつ第三者の保証人を徴しないことなどから、回収率については14.8%にとどまり、想定した率（50%）を大きく下回った。

●業種別の利ざやにはばらつきがあり、建設業や不動産業で高い

それでは、このように大企業向け貸出が増加、中小企業向けも減少幅が縮小するなかで、業種による選別が生じているのだろうか。その点は、利ざやに着目すると分かる。具体的には、借入金利と預金金利の差である利ざやを業種ごとに計算し、2007年１－３月期から2009年１－３月期までの期間について、全業種の平均からどの程度かい離しているかを見る（第２－１－13図）。

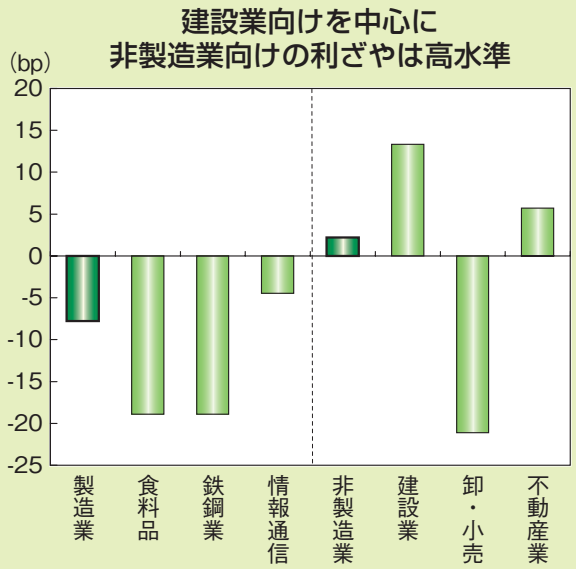
その結果、次のようなことが分かった。第一に、非製造業向け貸出の利ざやは、平均的には大きめになっている。これは、大企業、中小企業を問わない。第二に、非製造業の利ざやを業種別に見ると、大企業では建設業、中小企業では不動産業の利ざやが大きくなっている。貸出金利は貸出先ごとの信用リスクに応じて設定されていると考えられるが、業種別では、建設業や不動産業に対する貸出金利が高くなっており、これらの業種の信用リスクの高まりがうかがえる。

●建設業向け貸出は減少、不動産向け貸出は増加してきたが最近は減少

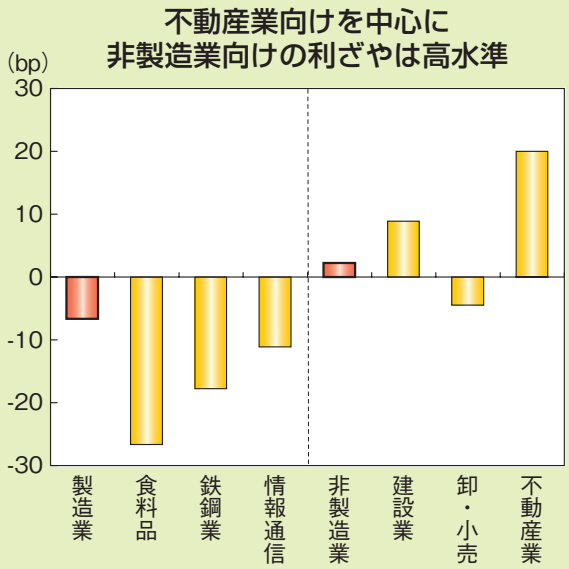
それでは、建設業や不動産業への貸出は減少しているのだろうか。過去数年の動きを振り返ると、実は、この二つの業種に対する貸出の状況は対照的である（第２－１－14図）。すなわち、建設業については、一貫して前年比で貸出が減少してきた。減少の大部分は運転資金である。これに対し、不動産業に対しては、2008年前半までは貸出を増加させてきた。増加の大

図２－１－13図　業種別の貸出利ざや

（1）大企業



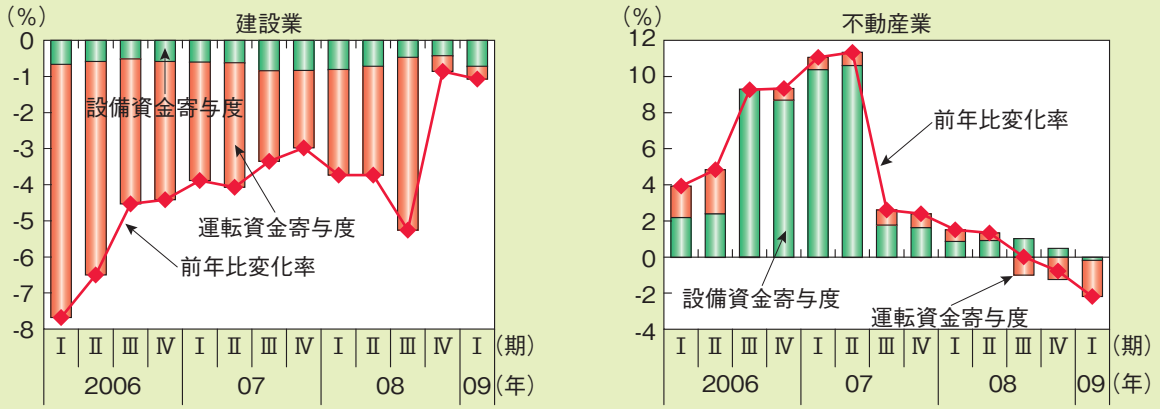
（2）中小企業



（備考）１．財務省「法人企業統計」により作成。
２．貸出利ざやのスプレッド＝（各業種の借入金利水準－譲渡性預金（90日～120日未満）平均金利）－（全業種の借入金利水準－譲渡性預金（90日～120日未満）平均金利））
３．2007年第１四半期以降の各四半期の平均値を利用。

第２－１－14図　建設業・不動産業向け貸出の動向

建設業向け貸出は、2008年第４四半期に運転資金の減少幅が大きく縮小
不動産業向け貸出は、2007年下半期以降に伸び率が大きく縮小し、2008年第４四半期には減少へ



（備考）日本銀行「貸出先別貸出金」により作成。

部分は設備資金である。

この背景を探るため、国内銀行の不良債権比率と、建設業、不動産業向けの貸出比率の関係に着目しよう。これらの業種に対する貸出が、銀行の財務にとってどのような意味を持ったかを考えるためである（第２－１－15図）。第一に、2000年３月期から2002年３月期については、不動産業向け貸出比率が高いほど不良債権比率が高いという関係が観察される。一方、建設業向け貸出比率との関係は乏しい。第二に、2006年３月期から2008年３月期について見ると、今度は不動産業向け貸出との関係は見られない。その一方で、建設業向け貸出比率が高いほど不良債権比率が高いという関係が見られる。

このような関係の逆転が生じた背景としては、不動産業については、不良債権化した貸出の処理が進められたことに加え、景気回復と地価の下げ止まり等により業況が改善してきたことが挙げられる。他方、建設業については、2002年度以降、公共事業が縮小されてきた影響もあって、業況が悪化してきたことによるものと見られる。こうした状況の変化もあって、銀行は建設業向けの貸出に慎重となり、不動産業向け貸出は増加させてきたと考えられる。

もっとも、最近は両業種に対する貸出の動向にさらなる変化が生じている。第一に、建設業については、2008年10－12月期には、前述の「緊急保証」を含む経済対策等の効果もあって、貸出の減少幅が大幅に縮小している。第二に、不動産業では2007年半ば以降、不動産市況の悪化を反映して、貸出の伸びが急速に縮小し、減少に転じている。

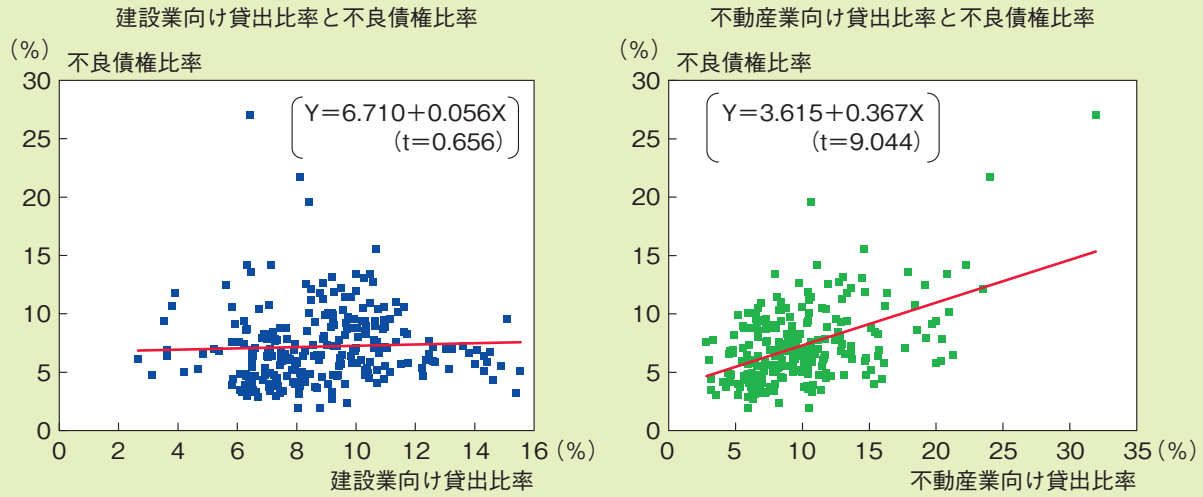
(3) 企業の資金繰りと倒産

これまで見てきたように、銀行の貸出は全体としては増加している。一方で、業種による利ざやの差は大きく、建設業向けの貸出は長期にわたり減少が続き、不動産業向けも最近は減少

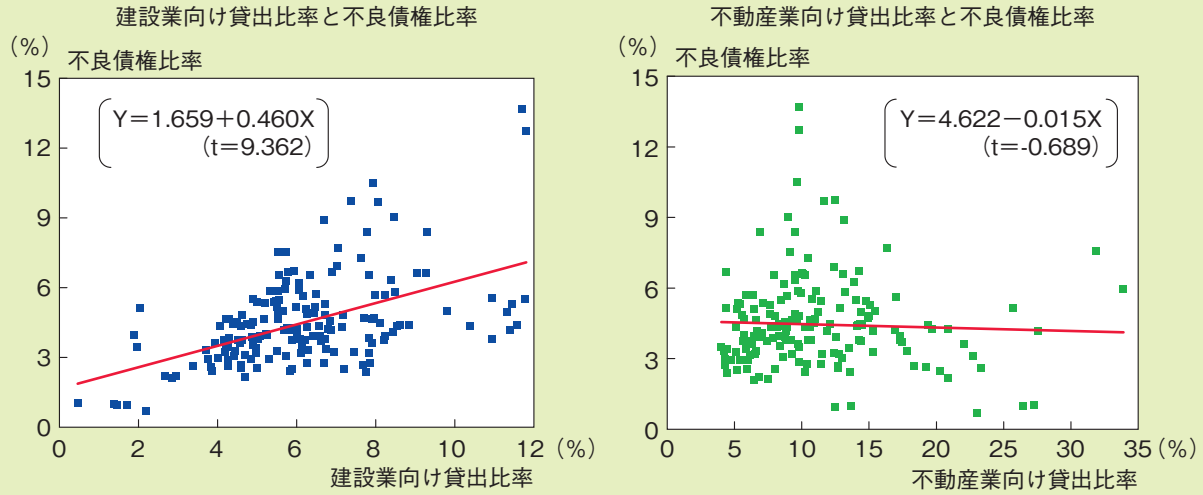
第２－１－15図　国内銀行の建設業及び不動産業向け貸出比率と不良債権比率との関係

建設業向け貸出比率の上昇が不良債権比率の上昇に寄与する傾向は高まる一方、不動産業向け貸出比率の上昇が不良債権比率の上昇に寄与する傾向は低下

（1）2000年３月期－2002年３月期



（2）2006年３月期－2008年３月期



（備考）１．日経NEEDSにより作成。
２．Y：不良債権比率、X：建設業向け貸出比率、不動産業向け貸出比率
３．建設業向け貸出比率＝建設業向け貸出残高／貸出残高総額
不動産業向け貸出比率＝不動産業向け貸出残高／貸出残高総額

に転じている。その理由として、金融機関の財務状況の悪化の影響も考えられるが、企業の財務状況の悪化が大きく影響している可能性も高い。こうした問題意識から、以下では、企業の業況や資金繰りと貸出態度の関係、企業格付けの変化、倒産の状況について調べよう。

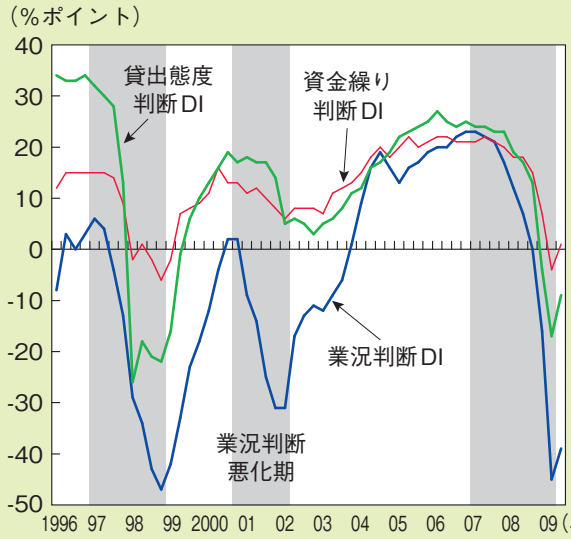
●中小企業では資金繰り悪化が貸出態度厳格化に先行

企業の業況判断、資金繰り判断、金融機関の貸出態度判断のDIは、おおむね連動している。しかし、やや詳細に見ると悪化の度合いやタイミングの差が浮かび上がる。そこで、大企業、

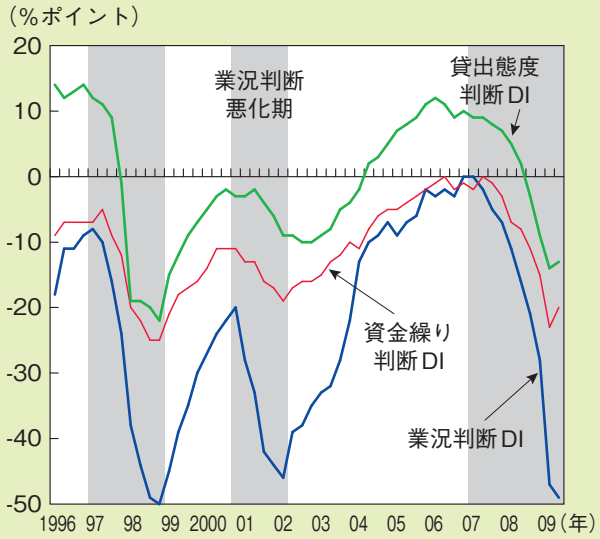
第２－１－16図　業況判断・資金繰り判断・貸出態度判断DIの関係

97～98年の業況判断悪化期では、貸出態度判断DIの厳格化が先行した一方、今回の業況判断悪化期は、業況判断DIの悪化を受けて貸出態度判断DIが厳格化

（1）大企業



（2）中小企業



（備考）１．日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
２．シャドーは業況判断悪化期。

中小企業別に、こうした点を過去2回の景気後退局面と比べてみよう（第2－1－16図）。主な特徴は次のようになる。

第一に、今回は、大企業、中小企業とも、業況判断、資金繰り判断の悪化は、2000～2001年のITバブル崩壊のときと比べ深刻な状況にあり、97～98年の金融危機のときと同程度である。

第二に、貸出態度もITバブル崩壊時と比べ悪化しているが、97～98年と比べると悪化度合いがやや小さい。この背景には、大企業ではCP・社債市場からのシフトなどもあって貸出が増えていること、中小企業では緊急保証の効果もあって貸出の減少が緩和したことなどがあると考えられる。

第三に、今回、中小企業の資金繰り判断は、景気後退の初期から悪化が始まっていた。貸出態度の厳格化はその動きにやや遅れ、緩やかに進行した。これに対し、97～98年のときは貸出態度の大幅な悪化が先導する形で資金繰りが悪化した。これは、今回は、2008年半ばまでの原油価格等の高騰が資金繰りを圧迫し、その後、企業の資金繰りの悪化を受けて、リーマンショック後に貸出態度の厳格化が目立ってきたためと考えられる。

以上からは、今回は97～98年のように金融システムの問題による信用収縮のために企業の資金繰りが悪化したという状況ではなく、景気後退により企業の資金繰りが厳しくなり、実体面が悪化するなかで、金融機関の貸出態度の厳格化をもたらした面が強いとの推論が可能である。

コラム

2－3　金融機関の貸出態度に関するアンケート結果

日銀短観に見るように、今回の景気後退を受けて、中小企業を中心に企業の資金繰りは悪化しており、企業から見た金融機関の貸出態度も厳格化している。金融機関からの借入が難しくなっている状況について、その貸出態度が具体的にどのように変化しているのか、企業側にアンケートを行なった。

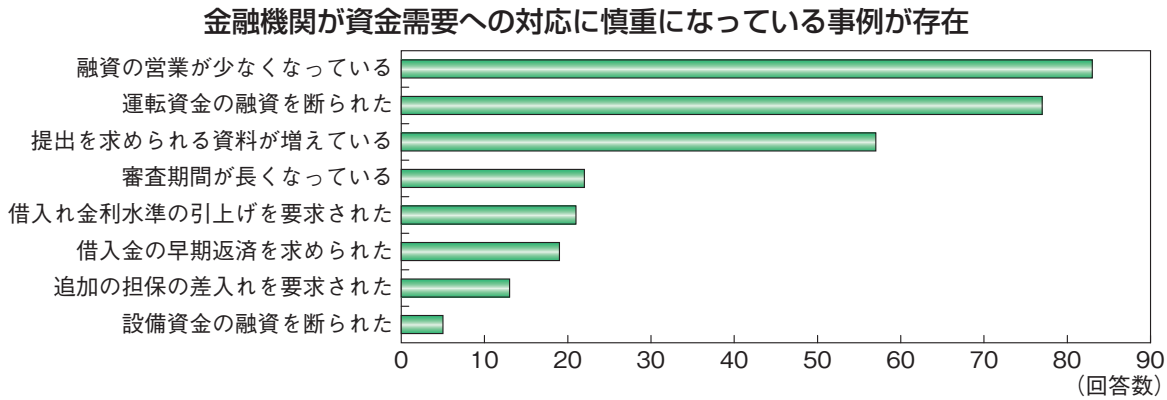
資金繰りの変化の背景として、「金融機関からの借入が難しくなっている」と回答した企業の割合は約3割強であり、そのうちの約半数から具体的な状況についての回答を得られた。その結果、最も多かったのは、「融資の営業が少なくなっている」との回答であり、次いで、「運転資金の融資を断られた」との回答が多く、日々の経営活動のなかで必要となる資金需要への対応に金融機関が慎重になっている事例が見られる。中小企業は金融機関からの借入以外の資金調達手段が少ないことから、借入が困難となった場合には、即座に資金繰りの悪化に直面することになる。これに対しては、信用保証制度や政府系金融機関が一定の支援を行っているものと考えられる[13]。

また、「提出を求められる資料が増えている」や「審査期間が長くなっている」といった回答も目立ち、企業の信用リスクに対する金融機関の警戒感が高まり、融資の判断に当たって、より慎重な審査を行なっている姿勢が感じられる。

なお、「借入金利水準の引き上げを要求された」や「借入金の早期返済を求められた」などの回答もあり、企業の資金繰りに大きな影響を及ぼしかねない事例も一部で見られる。

このような事例もあることから、金融機関が企業の信用リスクを適切に評価し、積極的に金融仲介機能を発揮していくよう、企業金融の動向を十分に注視していく必要がある。

コラム２－３図　金融機関の貸出態度に関するアンケート結果



（備考）資金繰りの変化について回答した企業1871社のうち、「銀行等の金融機関からの借入れが厳しくなっている」と回答した企業631社を対象に、「金融機関からの借入が難しくなっている状況について具体的に教えてください」との質問に対する回答。回答数は297社。

注　(13) アンケート結果によると、企業の資金繰り対策については、回答企業1801社のうち、緊急保証を含む信用保証協会の保証制度の利用が約50.1％、政府系金融機関のセーフティネット融資制度の利用が約27.2％となっている。

●日本では2008年下期に格下げが急増

大企業については、資金繰り判断がリーマンショック後に急激に悪化した。このような資金繰りの悪化の主たる原因が、業績悪化等により企業の財務面が悪化したことによるならば、それは信用格付けの変化となって表れるはずである。そこで、格付け会社による信用格付の変更状況を見よう。海外の金融危機が波及したタイミングを見るため、参考として米欧の状況とあわせて示す（第２－１－17図）。

第一に、全体的な格下げ率を見ると、米欧では2007年下期から上昇が大幅だったのに対し、日本では2008年下期になって急速に上昇した。

第二に、投機的格付け（BB格以下）への格下げ率は、日本は米欧より低水準にとどまっている。アメリカではこれが2008年下期で4割を超えており、多くの企業で財務内容が著しく悪化しているが、日本ではそうした状況に至っていない。

第三に、高格付け（A－格以上）からの格下げ率、二段階以上の格下げ率も、全体的な格下げ率と同様に、日本では2008年下期になって急上昇している。特に、2008年下期における二段階以上の格下げ率は米欧を超え、これまで健全とされていた企業の信用リスクの大幅な見直しが進んでいることが分かる。

以上から、リーマンショック後における大企業の資金繰りの急速な悪化は、同時期にその信用リスクが大幅に高まったことで資金調達が困難化したことも背景にあるといえよう。

●上場企業の倒産が増加し、黒字倒産も少なくない

企業の資金繰りの悪化等により、2008年後半には企業倒産の増加ペースも速まった。その特徴について何がいえるだろうか（第２－１－18図）。

第一に、業種を見ると幅広い業種で倒産が増加したが、特に目立つのは建設業、不動産業、製造業である。建設業は2007年後半から2008年７－９月期まで、改正建築基準法施行や資材価格の高騰の影響もあって、倒産件数への寄与が極めて高かった。製造業はリーマンショック後に寄与が高まっている。また、不動産業は上場企業の中でのウエイトが高く、2008年後半以降、その約半数を占めるようになっている。

第二に、規模別では、2008年後半以降、負債金額5億円以上、10億円以上の中堅企業、大企業の倒産が寄与を高めている点が目を引く。中堅企業が円滑な資金調達ができず資金繰りに行き詰まるケースが多かったと見られる[14]。なかでも、上場企業の倒産は戦後最高水準となっている。上場企業でも中堅クラスは、業績不振による格付け低下で資金調達ができない場合も多かったと見られる。

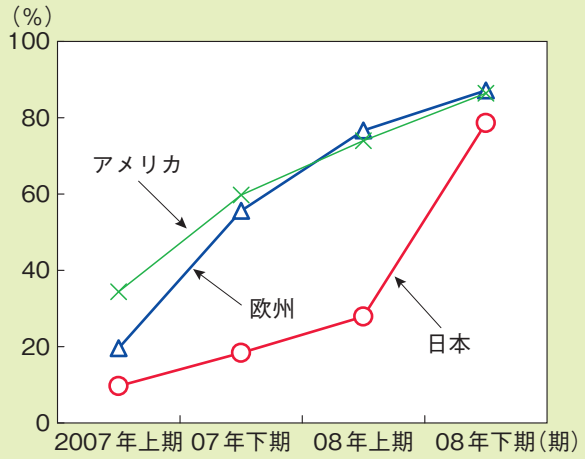
第三に、2008年中は上場企業の黒字倒産が多かった。こうした中には、新興デベロッパー

注　(14) 緊急保証制度は、中小・小規模企業向けの施策であり、中堅・大企業は対象としていない。中堅・大企業向けの資金繰り対策としては、日本政策投資銀行・商工中金が行う長期資金貸付枠（危機対応）の拡大や、日本政策投資銀行や中小企業基盤整備機構が行う債務保証制度の創設等が実施されている。

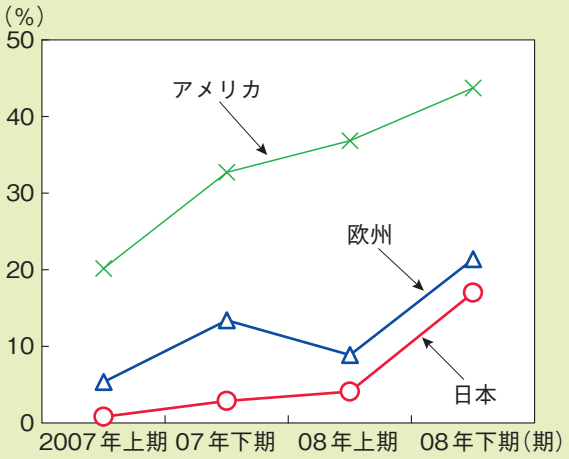
第２－１－17図　日米欧の格下げ率の動向

日本では2008年下期に格下げ率が急上昇

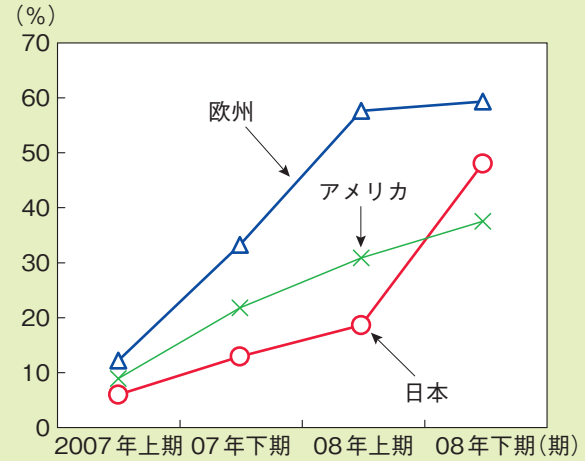
（1）格下げ率



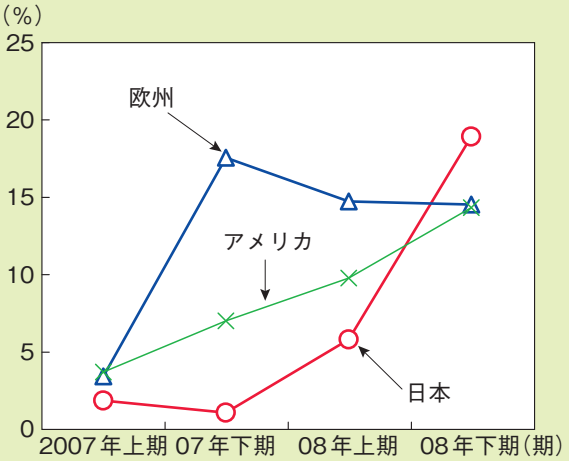
（2）投機的格付けへの格下げ率



（3）高格付けからの格下げ率



（4）二段階以上の格下げ率



（備考）１．Bloombergにより作成。
２．信用格付けのデータは、Moody's Investors Service、Standard & Poor's（S&P）、格付投資情報センター（R&I）、日本格付研究所（JCR）による長期債務格付けであり、格付け見通しの変更や格付けの新規取得等は含まない。
３．(1) 格下げ率＝B/A
(2) 投機的格付けへの格下げ率＝C/A
(3) 高格付けからの格下げ率＝D/A
(4) 二段階以上の格下げ率＝E/A
A：格付け変更の件数
B：格下げの件数
C：格下げ後にBB格以下となった件数
D：A格以上から格下げとなった件数
E：二段階以上の格下げとなった件数

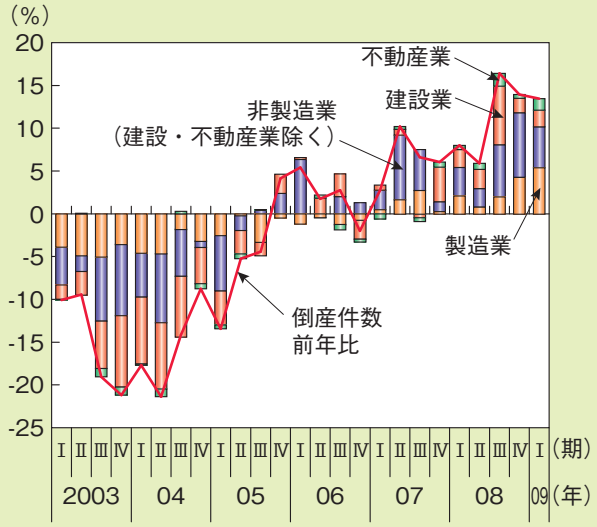
で、銀行からの借入金の借り換えができないなど、金融機関による貸出先の選別強化の影響を受けた事例もあったと考えられる。

なお、2009年に入ってからは、倒産件数の増勢は鈍化している。特に、建設業における倒産件数が減少しており、累次の経済対策による、公共事業の前倒しや緊急保証の効果、日本銀行や政策金融機関による企業金融の支援策等の効果が現れている。

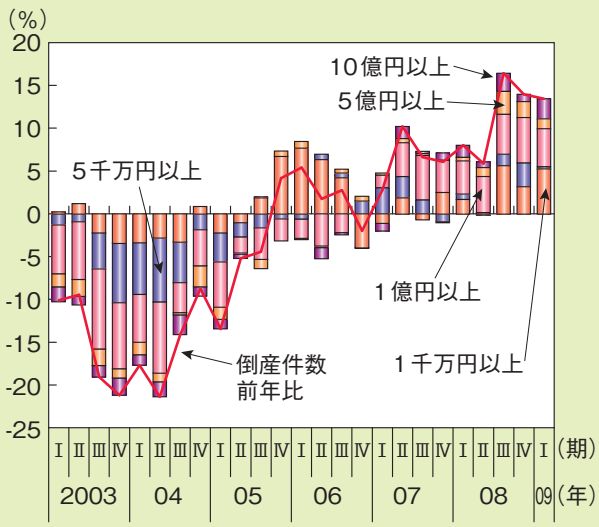
第２－１－18図　倒産件数の推移

倒産件数は、2007年以降、建設業を中心に増加しており、2008年下半期以降に増加ペースが拡大
上場企業の倒産件数は、2008年後半以降、不動産業や建設業を中心に増加

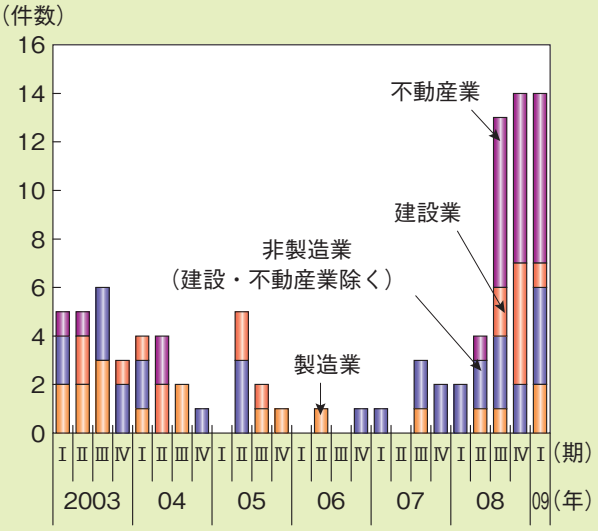
（1）倒産件数前年比と業種別寄与度



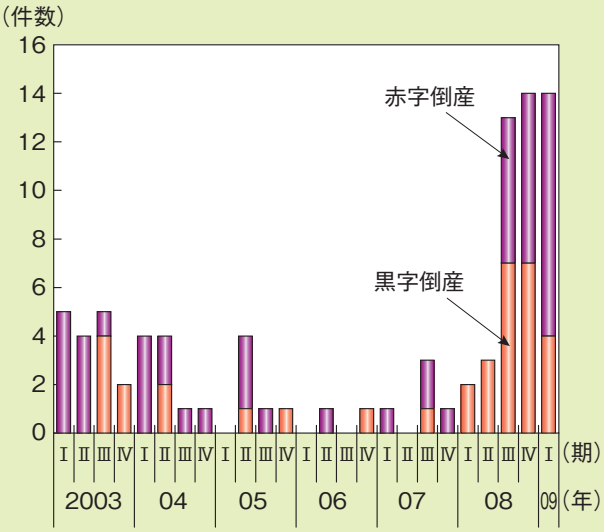
（2）倒産件数前年比と負債額別寄与度



（3）上場企業の業種別倒産件数



（4）上場企業の黒字・赤字倒産件数



（備考）１．東京商工リサーチ「倒産月報」、日経NEEDS「企業財務データベース」により作成。
２．右下図は上場企業の倒産として公表された会社のうち、データが取得可能なものについて集計。倒産した期（データが無い場合はその直前期）に、当期利益が黒字だった企業数と赤字だった企業数を集計。単独決算ベースで集計。

3 家計のバランスシートへの影響

金融危機の家計への直接的な影響については、我が国では、株価の下落等による金融資産の価値の下落が最も大きなものとして考えられる。また、間接的な影響として、資産価値の下落から消費支出を抑制するといった行動（「逆資産効果」）が考えられる。