

総合商社の金融機能 商業信用から持ち株会社化へ

立命館大学 向壽一

< 報告要旨 >

総合商社の本質をめぐる 4 つの理論

総合商社を巡る第 1 の立場は商社商権論である（島田克美）。総合性を持ち、長期にわたる継続的な取引関係を保ち続けている姿を「商権」という言葉で表現している。第 2 に、ビジネス・クリエーター論という立場から取り扱う立場がある（中谷 巖）。起業家精神に富んだ人材バンクとして総合商社が位置づけられる。第 3 に、商社金融論の立場がある（山中豊国、曾我信孝）。高度な資本蓄積の中で、大手銀行の融資が中小企業の方まで廻らず、商社がメインバンクなどから信用供与を受け、それを商取引に関連して企業間信用を供与したと考える。第 4 に、日本型多国籍企業として総合商社を捉える立場がある（小島清、杉野幹夫）。高度成長期、対外直接投資黎明期、バブル期、新規事業の立ち上げ期を反映している。起業家としての側面は、単なる利鞘稼ぎの投資会社と異なり、商権を守っていくのであり、それに金融をつけ、世界大の広がりと分散を持つ多国籍企業論の形態を採る。

商社金融の特徴と変容 通説では商社金融は（受取手形 + 売掛金） - （支払手形 + 買掛金）とネットで把握されるが、この把握ではこの間の変化を捉えきれない。1980 年前後は資産面で受取手形、売掛金、前渡金という企業間信用が総資産の 6 割を占め、商業銀行の役割を代位していた。90 年代末から 21 世紀にはいると、投資有価証券や関係会社出資金が多くなる。多面で、債務面では、支払手形と買掛金はそれなりに重要な位置を占めるが、社債発行、長期借入金の比率が増し、自己資本も増大している。主要製造業や都市銀行のバランスシートと比較すれば、総合商社は 1980 年頃、第 2 商業銀行として機能し、最近では持ち株会社化して機能しているといえる。それは収益面でもあきらかである。商社金融は支払利息のほうが受取利息より多い。1980 年前後は利息収支の赤字を営業利益で補っていた。近年は配当等の収入で補っている。大手の総合商社と中小商社の収益格差は開いており、それを反映して、社債の格付けは三菱商事が東京三菱銀行と同じ格付けになっており、三井物産、住友商事、伊藤忠がそれに次ぐ。業績悪化を反映して丸紅、日商岩井、トーマン、ニチメンの格付けは低く、再編が必至である。

< 討論者からのコメント >

大阪市立大学 西倉高明

持ち株会社化によって商社本体の商取引機能は低下するのか。持ち株会社化は投資銀行化説の批判としては有効であるが、持ち株会社化は商社本体と子会社の関係のみを示しており、それを商取引全体でどう位置づけるのか。また、単純化すると持ち株会社化は関連子会社を設立することであるが、他方で2002年以降、商社は関連子会社を減少させていると指摘されている。これは持ち株会社化の後退を意味しているのか。

< 討論者からのコメントに対するリプライ >

答 関連子会社の設立はその子会社へ商品調達・販売経路の拡大を意味し、総合商社全体の商取引機能を補完している。関連子会社の減少は市場での淘汰を意味し、強い子会社のみが生き残っていく。