

Economic Monitor

貸出残高は大震災前の縮小トレンドへ既に復帰

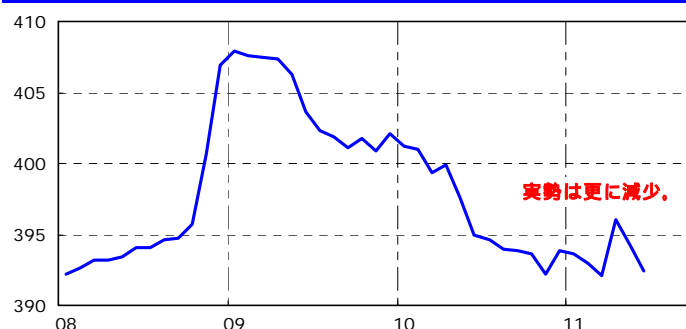
日本銀行の貸出・資金吸収動向によると6月の貸出平残(銀行計)は前年比 0.6%となり、5月の 0.8%から減少幅が縮小した。震災前の2月 2.0%との対比ではマイナス幅の縮小が顕著である。こうしたマイナス幅縮小の動きからは、大震災を契機とした手元流動性の確保や企業間信用の停滞などに起因する借入需要の拡大が6月も継続し、貸出残高を押し上げているような印象を受ける。しかし、実際の動向は大きく異なる。

貸出残高は季節性が大きいため、季節調整値を試算した上で、大震災前の2月を基準として水準動向を見ると、上述の資金繰り需要により3兆円程度増加した後、5月に1.7兆円減少(2月対比+1.3兆円)、6月は更に2兆円も減少(2月対比 0.6兆円)している。大震災に伴う資金繰り需要による貸出増加は既に剥落したと言えるだろう。加えて、現在の貸出残高には、原発問題に伴う電力会社向けの緊急融資(2兆円強)が含まれており、貸出残高の基調的な動きを考える上ではそれを除く必要もある。従って、現在の貸出残高は、特殊要因を除いた実質ベースでは2月を3兆円近くも下回り、大震災前までの縮小トレンドへ復帰したと判断できる。

足元4~6月の貸出残高減少の主因は、突発的な事態を受けて一時的に膨らんだ資金需要の剥落であり、それは稼働率上昇や金融市場の正常化に伴う当然の事態と言える。加えて、企業の潤沢なキャッシュフローを考えれば、復興投資に伴い必要となる資金は外部調達ではなく、基本的には手許資金で賄われる可能性が高く、長期の外部資金需要も生まれにくい。

ここまでであれば、大震災前の貸出残高縮小トレンドへ戻ったに過ぎない。もちろん、それ自体が大きな問題だが、事態は更に深刻化しつつある。大震災後の政治混乱に起因した政策停滞や電力供給問題の全国への拡大を踏まえ、従来を上回るペースで企業が海外シフトを進めつつあるためである。日本銀行は「成長基盤強化のための資金供給制度」などにより貸出増加を慫慂しているが、(低利借換のバックファイナンスに過ぎないとの批判は別としても)結局のところは資金供給側の金融機関に対して制度の対象となる出資や融資を開拓せんとするインセンティブを付与する小手先のアプローチに留まる。本来の意味での資金需要増加へ繋げるためには、資金需要主体が新たな事業展開へ向かうような経済環境及び社会制度の整備こそが肝要と考えられる。それこそが今の政治に最も欠けているセンスの一つであろう。

貸出平残の推移(銀行計、季節調整値、兆円)



(出所)日本銀行